

**JOR 2019/36, HvJ EG, 13-07-2018, T-768/16 (annotatie)**

<b>Instantie:</b> Gerecht EU
<b>Datum uitspraak:</b> 13-07-2018
<b>Publicatie:</b> JOR 2019/36 (Sdu Jurisprudentie Onderneming & Recht), aflevering 2, 2019
<b>Annotator:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• prof. dr. E.P.M. Joosen</li> </ul>
<b>ECLI:</b> ECLI:EU:T:2018:471
<b>Zaaknummer:</b> T-768/16
<b>Rechtsgebied:</b> Bankenrecht, Effectenrecht
<b>Rubriek:</b> Bank- en effectenrecht
<b>Rechters:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Prek</li> <li>• Buttigieg</li> <li>• Schalin</li> <li>• Berke</li> <li>• Costeira</li> </ul>
<b>Partijen:</b> BNP Paribas te Parijs (Frankrijk), tegen Europese Centrale Bank (ECB)
<b>Regelgeving:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <u><a href="#">Vo (EU) nr. 575/2013 - 429 lid 14</a></u></li> </ul>

**Inhoudsindicatie**

Europees prudentieel toezicht op kredietinstellingen, hefboomratio, Weigering van ECB om bepaalde blootstellingen buiten berekening van hefboomratio te houden is onrechtmatig

**Ga direct naar**

- [Samenvatting](#)
- [Uitspraak](#)
- [Beslissing/besluit](#)
- [Noot](#)

**Samenvatting**

De ECB dient, gelet op de bijzonderheden van elk geval, bij de uitvoering van art. 429 lid 14 Verordening (EU) nr. 575/2013 een afweging te maken tussen de doelstellingen van de hefboomratio en de mogelijkheid dat bepaalde blootstellingen die aan de voorwaarden van deze bepaling voldoen, buiten de berekening van die ratio kunnen worden gehouden.

Vaststaat echter dat de ECB in het bestreden besluit geen gedetailleerd onderzoek van de kenmerken van de gereguleerde spaarproducten heeft verricht, maar enkel op abstracte wijze heeft gewezen op de risico's die de termijn voor het aanpassen van de posities van verzoekster en van de Caisse des dépôts et consignations (CDC) inhoudt.

Bijgevolg heeft de ECB daardoor niet voldaan aan haar verplichting om zorgvuldig en onpartijdig alle relevante elementen van het concrete geval te onderzoeken.

Deze slotsom wordt niet ontkracht door het betoog van de ECB dat de hefboomratio een niet op risico gebaseerd prudentieel vereiste is en dat de markten plotseling vertrouwen kunnen verliezen in investeringen die gewoonlijk zeer veilig worden geacht. Een dergelijke stelling, die enkel is gebaseerd op de doelstellingen van de invoering van de hefboomratio bij Verordening (EU) nr. 575/2013, houdt geen rekening met de doelstellingen van de invoering van art. 429 lid 14 in die verordening.

Hieruit volgt dat alle gronden die de ECB heeft aangevoerd om te concluderen tot het bestaan van een onvolmaakt overdrachtsmechanisme dat het aan de hefboomratio verbonden risico voor rekening van verzoekster laat, en bijgevolg tot afwijzing van het verzoek van deze laatste om de blootstellingen met betrekking tot de CDC die worden gevormd door de bedragen die verzoekster verplicht aan de CDC moet overdragen, buiten de berekening van haar hefboomratio te houden, onrechtmatig zijn.

## **Uitspraak**

### *Voorgeschiedenis van het geding*

1. Verzoekster, BNP Paribas, is een naamloze vennootschap naar Frans recht die als kredietinstelling is erkend. Als belangrijke entiteit in de zin van artikel 6, lid 4, van verordening (EU) nr. 1024/2013 van de Raad van 15 oktober 2013 waarbij aan de Europese Centrale Bank specifieke taken worden opgedragen betreffende het beleid inzake het prudentieel toezicht op kredietinstellingen (PB 2013, L 287, blz. 63), valt zij onder rechtstreeks prudentieel toezicht van de Europese Centrale Bank (ECB).
2. Op 1 december 2015 heeft verzoekster de ECB, op grond van artikel 429, lid 14, van verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van verordening (EU) nr. 648/2012 (PB 2013, L 176, blz. 1, met rectificaties in PB 2013, L 208, blz. 68, en PB 2013, L 321, blz. 6), toestemming gevraagd om blootstellingen bestaande uit bedragen die onder de bij haar afgesloten gereguleerde producten vielen, maar die zij verplicht moest overdragen aan de Caisse des dépôts et consignations (CDC), een Franse overheidsinstelling, buiten de berekening van de hefboomratio te houden.
3. Het betreft de volgende spaarproducten: het livret A, waarop de artikelen L.221-1 tot en met L.221-9 van de Code monétaire et financier (Frans monetair en financieel wetboek; hierna: "CMF") van toepassing zijn, het livret d'épargne populaire (LEP), dat wordt beheerd door de artikelen L.221-13 tot en met L.221-17-2 CMF, en het livret de développement durable et solidaire (LDD), dat wordt geregeld door artikel L.221-27 CMF. Krachtens artikel L.221-5 CMF wordt een deel van de totale uit hoofde van het livret A en het LDD aangetrokken depositogelden gecentraliseerd in een door het CDC beheerd spaarfonds. Hetzelfde geldt krachtens artikel R.221-58 CMF voor het LEP.
4. Op 8 juni 2016 heeft de ECB verzoekster in kennis gesteld van een ontwerpbesluit waarbij de toekenning van de gevraagde uitzondering werd geweigerd.
5. Op 7 juli 2016 heeft op verzoek van verzoekster een teleconferentie plaatsgevonden met vertegenwoordigers van de ECB.
6. Op 24 augustus 2016 heeft de ECB besluit ECB/SSM/2016-R0MUW/SFPU8 MPRO8K5P83/136 vastgesteld op grond van artikel 4, lid 1, onder d), en artikel 10 van verordening nr. 1024/2013 en artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 (hierna: "bestreden besluit").
7. In dit besluit heeft de ECB geweigerd om de blootstellingen met betrekking tot de CDC die werden gevormd door het deel van de op het livret A, het LDD en het LEP gedeponeerde sommen dat verzoekster aan de CDC moest overdragen, buiten de berekening van haar hefboomratio te houden.
8. Ten eerste erkende de ECB dat aan de voorwaarden van artikel 429, lid 14, onder a) tot en met c), van verordening nr. 575/2013 was voldaan omdat, allereerst, de CDC moest worden beschouwd als een publiekrechtelijk lichaam, vervolgens, de blootstellingen met betrekking tot de CDC waren behandeld voor prudentiële doeleinden overeenkomstig

artikel 116, lid 4, van deze verordening en, tot slot, verzoekster verplicht was om een deel van het op het livret A, het LDD, en het LEP gedeponeerde spaargeld aan de CDC over te dragen voor de financiering van investeringen van algemeen belang. De ECB benadrukte in essentie tevens dat niet aan die voorwaarden was voldaan met betrekking tot het deel van de gereguleerde spaargelden waarvoor geen verplichting tot overdracht aan de CDC bestond, ongeacht het doel waarvoor het werd gebruikt.

9. Ten tweede was de ECB van oordeel dat uit de bewoordingen van artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 voortvloeide dat zij over een discretionaire bevoegdheid beschikte om blootstellingen die aan de uitdrukkelijk in die bepaling uiteengezette voorwaarden voldeden, al dan niet buiten de berekening van de hefboomratio te houden. Zij was in essentie van mening dat zelfs wanneer aan deze voorwaarden is voldaan, er prudentiële redenen kunnen bestaan die de afwijzing van een uitzonderingsverzoek uit hoofde van deze bepaling rechtvaardigen. Zij verwees in dit verband naar de doelstelling van de invoering van de hefboomratio, die bestaat in het verschaffen van een eenvoudig en transparant beeld van de mate van blootstelling van een kredietinstelling, zonder weging van het risico dat verbonden is aan de verschillende onderdelen van de blootstellingen, teneinde een buitensporige toename van die blootstellingen ten opzichte van het eigen vermogen te voorkomen.

10. Ten derde meende de ECB dat de door verzoekster aan de CDC overgedragen sommen voor de berekening van haar hefboomratio relevante blootstellingen bleven. Zij baseerde zich op drie gronden. De eerste grond, die zij als "eerste indicatie" heeft aangemerkt, berust op de boekhoudkundige behandeling van de aangetrokken spaargelden. De ECB heeft uit de omstandigheid dat de gereguleerde spaargelden waren opgenomen aan de passiefzijde van verzoeksters balans en de aan de CDC overgedragen sommen aan de actiefzijde ervan, afgeleid dat zij aansprakelijk bleef voor de blootstelling die werd gevormd door de aangetrokken spaargelden, daaronder begrepen de aan de CDC overgedragen sommen. Zij heeft daaraan toegevoegd dat verzoekster verplicht was de met de gereguleerde spaarproducten verband houdende operationele risico's te beheren. De tweede grond bestaat in de contractuele verplichting van verzoekster om de deposito's van klanten terug te betalen, los van de terugstorting aan verzoekster van de aan de CDC overgedragen middelen. De derde grond berust op het bestaan van een termijn tussen de aanpassingen van de posities van verzoekster en die van de CDC met het oog op het herstellen van het evenwicht. De ECB was van mening dat verzoekster in dat tijdsbestek genoodzaakt kon zijn om tot noodverkoop van activa over te gaan, in afwachting van de overdracht van middelen afkomstig van de CDC. Concluderend heeft de ECB uit deze gronden afgeleid dat het mechanisme van overdracht van de CDC naar verzoekster onvolmaakt was, hetgeen aanleiding gaf tot prudentiële bezwaren die de afwijzing van haar verzoek rechtvaardigden.

#### *Procedure en conclusies van partijen*

11. Bij verzoekschrift, neergelegd ter griffie van het Gerecht op 31 oktober 2016, heeft verzoekster het onderhavige beroep ingesteld.

12. Bij akte, neergelegd ter griffie van het Gerecht op 1 maart 2017, heeft de Republiek Finland verzocht om toelating tot interventie aan de zijde van de ECB. Bij beschikking van 2 mei 2017 heeft de president van de Tweede kamer van het Gerecht de Republiek Finland toegelaten tot interventie aan de zijde van de ECB en het door verzoekster ingediende verzoek om vertrouwelijke behandeling ten aanzien van de interveniërende partij, toegewezen.

13. Op 15 juni 2017 heeft de Republiek Finland haar memorie in interventie ingediend. Verzoekster heeft haar opmerkingen daarover binnen de gestelde termijn ingediend. De ECB heeft geen opmerkingen ingediend.

14. Op voorstel van de Tweede kamer heeft het Gerecht, overeenkomstig artikel 28 van zijn Reglement voor de procesvoering, de zaak naar een uitgebreide kamer verwezen.

15. Op voorstel van de rechter-rapporteur heeft het Gerecht (Tweede kamer – uitgebreid) besloten tot de mondelinge behandeling over te gaan.

16. Partijen hebben ter terechtzitting van 24 april 2018 pleidooi gehouden en geantwoord op de vragen van het

Gerecht.

17. Verzoekster verzoekt het Gerecht:

- het bestreden besluit nietig te verklaren;
- de ECB te verwijzen in de kosten.

18. De ECB en de Republiek Finland verzoeken het Gerecht:

- het beroep te verwerpen;
- verzoekster te verwijzen in de kosten.

*In rechte*

19. Volgens artikel 4, lid 1, onder d), van verordening nr. 1024/2013, heeft de ECB de taak gekregen “[te] zorgen voor de naleving van de handelingen bedoeld in artikel 4, lid 3, eerste alinea, waarbij prudentiële eisen voor kredietinstellingen zijn vastgesteld op het gebied van eigenvermogensvereisten, securitisatie, grenswaarde voor omvangrijke risico’s, liquiditeit, hefboomratio, en verslaglegging en openbaarmaking van informatie dienaangaande”. Aangezien verzoekster een belangrijke entiteit is in de zin van artikel 6, lid 4, van verordening nr. 1024/2013, ressorteert de uitvoering van deze taak bovendien rechtstreeks onder de ECB en niet onder de nationale autoriteiten in het kader van het gemeenschappelijk toezichtsmechanisme (arrest van 16 mei 2017, Landeskreditbank Baden-Württemberg/ECB, T-122/15, EU:T:2017:337, punt 63).

20. Volgens artikel 4, lid 3, van verordening nr. 1024/2013 “[past de ECB] voor het vervullen van de haar bij deze verordening opgedragen taken en het waarborgen van hoogwaardige toezichtsnormen [...] alle toepasselijke Uniewetgeving toe”. Tot die toepasselijke wetgeving behoort verordening nr. 575/2013.

21. Volgens artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 “[kunnen] de bevoegde autoriteiten een instelling toestaan blootstellingen die aan alle volgende voorwaarden voldoen, van de blootstellingsmaatstaf [uit te sluiten]: a) het betreft blootstellingen aan een publiekrechtelijk lichaam; b) zij worden behandeld overeenkomstig artikel 116, lid 4; c) zij vloeien voort uit deposito’s die de instelling wettelijk verplicht is aan het onder a) bedoelde publiekrechtelijke lichaam over te dragen voor de financiering van investeringen van algemeen belang”.

22. Zoals in herinnering is gebracht in de punten 8 tot en met 10 hierboven, heeft de ECB in het bestreden besluit geweigerd om verzoeksters verzoek om, op grond van artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013, de blootstellingen met betrekking tot de CDC die bestaan in het deel van de uit hoofde van de gereguleerde spaarproducten ontvangen deposito’s dat zij aan de CDC moet overdragen, buiten de berekening van haar hefboomratio te houden, toe te wijzen. De ECB erkende weliswaar dat aan de voorwaarden van deze bepaling was voldaan, maar benadrukte dat de blootstellingen met betrekking tot de CDC voor de berekening van haar hefboomratio relevante blootstellingen bleven en dat de gereguleerde spaarproducten berusten op een onvolmaakt overdrachtsmechanisme dat het aan de hefboomratio verbonden risico voor rekening van verzoekster laat. Om tot deze slotsom te komen heeft de ECB zich gebaseerd op de drie in punt 10 hierboven uiteengezette gronden.

23. Ter ondersteuning van haar beroep voert verzoekster drie middelen aan: ten eerste, een onjuiste rechtsopvatting bij de uitlegging van verordening nr. 575/2013, ten tweede, kennelijk onjuiste beoordelingen van het aan de gereguleerde spaarproducten verbonden prudentiële risico en het daarmee verband houdende risico van hefboomwerking en, ten derde, schending van het evenredigheidsbeginsel.

24. Het Gerecht acht het opportuun de eerste twee middelen van verzoekster samen te onderzoeken.

25. Met haar eerste middel betoogt verzoekster dat de door de ECB bepleite uitlegging van verordening nr. 575/2013

blijk geeft van onjuiste rechtsopvattingen. In dit kader voert zij met name aan dat die uitlegging artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 elk nuttig effect ontnemt.

26. Met haar tweede middel verwijt verzoekster de ECB dat zij het aan de gereguleerde spaarproducten verbonden prudentiële risico kennelijk onjuist heeft beoordeeld en haar verplichting om alle relevante omstandigheden van het concrete geval te onderzoeken, niet is nagekomen. Meer in het bijzonder stelt zij, in het kader van het tweede onderdeel van het middel, dat de grond voor het bestreden besluit die zou zijn gelegen in het bestaan van een termijn tussen de opname van deposito's en de dekking ervan door de CDC, geen betrekking heeft op het risico van hefboomwerking, maar alleen op het liquiditeitsrisico. Het enige risico dat de kredietinstelling volgens verzoekster loopt, is dat zij haar klanten het bedrag van de opgenomen deposito's in liquide middelen ter beschikking zou moeten stellen binnen de termijn van enkele dagen die deze opnames scheidt van de daadwerkelijke dekking ervan door de CDC. Zij voegt hieraan toe dat de inaanmerkingneming van alle blootstellingen met betrekking tot de CDC bij de berekening van de hefboomratio, terwijl de betrokken termijn uitsluitend de netto schommelingen van de uitstaande bedragen van de gereguleerde spaargelden betreft, kennelijk onjuist is. Verzoekster herinnert er tevens aan dat de Europese Bankautoriteit (EBA) in een rapport van 15 december 2015 heeft vastgesteld dat het liquiditeitsrisico van de gereguleerde spaarproducten verwaarloosbaar was.

27. De ECB, ondersteund door de Republiek Finland, voert aan dat deze twee middelen ongegrond zijn. Zij herinnert aan de grenzen van het toezicht van het Gerecht op de uitoefening van een discretionaire bevoegdheid en voegt hieraan toe dat artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013, als uitzonderingsbepaling, strikt moet worden uitgelegd. Zij leidt hieruit in essentie af dat de algemene doelstellingen van deze verordening met betrekking tot de hefboomratio en niet de specifieke doelstellingen van artikel 429, lid 14, relevant zijn voor de uitlegging van deze bepaling. Zij beklemtoont dienaangaande dat de doelstelling van de hefboomratio eist dat deze los van elke risicoweging moet worden bepaald.

28. In antwoord op het eerste middel betoogt de ECB met name dat zij, omdat zij binnen de grenzen van haar discretionaire bevoegdheid is gebleven, artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 niet van zijn nuttig effect heeft beroofd. De ECB brengt voorts in herinnering dat artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 in abstracte bewoordingen is gesteld en niet enkel voor toepassing op de Franse gereguleerde spaarproducten is bestemd. Zij voegt hieraan toe dat de wetgever met de invoering van deze bepaling geen specifiek resultaat beoogde, te weten bepaalde blootstellingen automatisch buiten de berekening van de hefboomratio houden. Bovendien blijkt uit overweging 95 van verordening nr. 575/2013 dat de wetgever bijzondere aandacht heeft willen besteden aan de banken met een specifiek bedrijfsmodel en niet bepaalde producten heeft willen uitsluiten.

29. In antwoord op het tweede middel betoogt de ECB met name dat de termijn die de opname van deposito's bij verzoekster en de dekking ervan door de CDC van elkaar scheidt, tot een extra hefboomwerkingsrisico leidt. Zij wijst erop dat verzoekster, doordat zij in de tussentijd geen beroep op de CDC kan doen, wanneer zij wordt geconfronteerd met massale opnames van gereguleerde spaargelden, genoodzaakt kan zijn haar hefboomwerking te verminderen door gedwongen verkopen, die voor haar een bron van aanzienlijke verliezen zijn, waardoor er sprake is van het scenario van een buitensporige hefboomwerking als gedefinieerd in artikel 4, lid 1, punt 94, van verordening nr. 575/2013. Zij is in essentie van mening dat, hoewel dit risico van buitensporige hefboomwerking begint met een liquiditeitstekort, het daarvan verschilt doordat het berust op het relatieve belang van de uit schulden gefinancierde blootstellingen ten opzichte van het eigen vermogen van een kredietinstelling. Bijgevolg zijn in het bestreden besluit het liquiditeitsrisico en het risico van buitensporige hefboomwerking niet door elkaar gehaald. Zij voegt hieraan toe dat de hefboomratio tot doel heeft te voorkomen dat de financieringsbronnen van een kredietinstelling te veel op schulden zijn gericht en "het ultieme prudentiële vangnet" vormt.

30. Aangezien de ECB over een discretionaire bevoegdheid beschikt en bijgevolg een ruime beoordelingsbevoegdheid heeft bij de keuze om het voordeel van artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 al dan niet toe te kennen, hetgeen verzoekster niet betwist, mag het rechterlijk toezicht dat het Gerecht op de gegrondheid van de motivering van het bestreden besluit moet uitoefenen, niet ertoe leiden dat het zijn beoordeling in de plaats stelt van die van de ECB, maar dient het Gerecht na te gaan of het bestreden besluit niet op feitelijk onjuiste gegevens berust en geen blijk geeft van onjuiste rechtsopvattingen, kennelijk onjuiste beoordelingen of misbruik van bevoegdheid (zie in die zin en naar analogie arrest van 6 februari 2014, CEEES en Asociación de Gestores de Estaciones de Servicio/Commissie,

T<sup>□</sup>342/11, EU:T:2014:60, punt 70 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

31. Uit vaste rechtspraak volgt evenwel dat wanneer de instellingen over een dergelijke beoordelingsbevoegdheid beschikken, de eerbiediging van de door de rechtsorde van de Unie in administratieve procedures geboden waarborgen van des te fundamenteeler belang is. Tot die door de rechtsorde van de Unie in administratieve procedures geboden waarborgen behoort met name het beginsel van behoorlijk bestuur, waaraan is verbonden de verplichting van de bevoegde instelling om alle relevante gegevens van het geval zorgvuldig en onpartijdig te onderzoeken (arresten van 21 november 1991, Technische Universität München, C<sup>□</sup>269/90, EU:C:1991:438, punt 14, en 29 maart 2012, Commissie/Estland, C<sup>□</sup>505/09 P, EU:C:2012:179, punt 95).

32. Aangezien de ECB zich in het bestreden besluit op drie gronden heeft gebaseerd, dient de rechtmatigheid van elk van die gronden te worden onderzocht.

*Rechtmatigheid van de motivering in punt 2.3.3, onder i) en ii), van het bestreden besluit*

33. In punt 2.3.3, onder i), van het bestreden besluit heeft de ECB haar keuze om de gevraagde uitzondering te weigeren, gerechtvaardigd op de grond dat de boekhoudkundige behandeling van de gereguleerde spaarproducten een eerste aanwijzing vormt dat de blootstellingen met betrekking tot de CDC voor rekening van verzoekster blijven. Zij heeft er in dit verband op gewezen dat de gereguleerde spaargelden zijn opgenomen op de passiefzijde van verzoeksters balans en de blootstellingen met betrekking tot de CDC op de actiefzijde ervan. Zij heeft voorts opgemerkt dat verzoekster verantwoordelijk was voor het beheer van de aan de aantrekking van gereguleerde spaargelden verbonden operationele risico's.

34. In haar schrifturen wijst de ECB erop dat de boekhoudkundige behandeling van de gereguleerde spaarproducten in het bestreden besluit enkel naar voren is gebracht als "eerste indicatie" dat de blootstellingen met betrekking tot de CDC voor rekening van verzoekster blijven, en stelt zij dat zij zich niet op die omstandigheid heeft gebaseerd om de gevraagde uitzondering te weigeren. Uit de opzet van het bestreden besluit blijkt echter dat de uiteenzetting in punt 2.3.3, onder i), van dat besluit een van de gronden vormt waarop de ECB zich heeft gebaseerd om tot de slotsom te komen dat de door verzoekster aan de CDC overgedragen sommen relevante blootstellingen bleven voor de berekening van haar hefboomratio. Derhalve moet de rechtmatigheid van die grond worden onderzocht.

35. In punt 2.3.3, onder ii), van het bestreden besluit heeft de ECB erop gewezen dat verzoekster contractueel verplicht was de deposito's van klanten terug te betalen, los van de terugbetaling aan verzoekster van de aan de CDC overgedragen middelen, en dat die verplichting ook gold bij een eventueel betalingsverzuim van de CDC en de Franse Staat. Zij heeft hieraan toegevoegd dat zowel de omvang van de blootstellingen met betrekking tot de CDC als de omstandigheid dat deze blootstellingen mogelijk niet in aanmerking zijn genomen uit hoofde van andere prudentiële vereisten, de opname ervan in de berekening van de hefboomratio rechtvaardigden.

36. Op deze grond was de ECB derhalve van mening dat de blootstellingen met betrekking tot de CDC relevant waren voor de berekening van de hefboomratio van verzoekster, aangezien verzoekster gehouden is de bedragen die zij verplicht aan de CDC heeft moeten overdragen aan de spaarders terug te betalen, ook indien de CDC niet in staat is die sommen aan verzoekster terug te betalen.

37. Vast staat dat het enige voorbeeld dat in het bestreden besluit wordt gegeven van een situatie waarin de CDC niet in staat zou zijn die sommen terug te betalen, dat van een betalingsverzuim van de Franse Staat is. Naar aanleiding van een vraag hierover ter terechtzitting heeft de ECB bevestigd dat dit het enige geval was dat zij voor ogen had gehad.

38. In het kader van haar eerste middel verwijt verzoekster de ECB blijk te hebben gegeven van een onjuiste rechtsopvatting door artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 van zijn nuttig effect te beroven.

39. In dit verband dient te worden opgemerkt dat hoewel het de ECB in het kader van de uitoefening van de

discretionaire bevoegdheid die artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 haar verleent, vrijstaat om de in deze bepaling voorziene uitzondering al dan niet toe te kennen, van deze vrijheid gebruik wordt gemaakt onder het voorbehoud dat de doelstellingen van die uitzondering niet worden veronachtzaamd en die bepaling niet van haar nuttig effect wordt beroofd (zie in die zin en naar analogie arrest van 15 december 2016, Nemeč, C-256/15, EU:C:2016:954, punten 48 en 49 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

40. Voor het onderzoek van de rechtmatigheid van de in de punten 33 en 35 hierboven genoemde gronden en om een antwoord te geven op het eerste middel van verzoekster, is het nodig om vooraf vast te stellen welke doelstellingen met artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 worden nagestreefd. Aangezien deze bepaling betrekking heeft op de mogelijkheid om bepaalde blootstellingen buiten de berekening van de hefboomratio van kredietinstellingen te houden, zijn zowel de met de invoering van een hefboomratio nagestreefde doelstellingen als de specifieke doelstellingen van artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 relevant.

41. Wat, in de eerste plaats, de met de invoering van een hefboomratio met de verplichting voor de kredietinstellingen om hun hefboomratio openbaar te maken en eventueel, op termijn, te voldoen aan bepaalde niveaus van de hefboomratio, nagestreefde doelstellingen betreft, volgt uit overweging 90 van verordening nr. 575/2013 dat de wetgever de kredietinstellingen heeft willen doen afzien van een buitensporige hefboomwerking. Blijkens deze overweging en de definities in artikel 4, lid 1, punten 93 en 94, van die verordening, betreft een buitensporige hefboomwerking de situatie waarin een kredietinstelling een te groot deel van haar investeringen financiert door het aangaan van schulden in plaats van uit haar eigen vermogen. Daardoor bestaat het risico dat de kredietinstelling niet over voldoende eigen vermogen beschikt om het hoofd te bieden aan verzoeken tot terugbetaling van haar schulden en met spoed bepaalde activa moet verkopen. De negatieve gevolgen die deze met spoed uitgevoerde verlaging van de mate van hefboomwerking tijdens de financiële crisis had, zijn in overweging 90 van verordening nr. 575/2013 als volgt beschreven: “Dit verhoogde de neerwaartse druk op de prijzen van activa, met nog meer verliezen voor instellingen tot gevolg, hetgeen wederom leidde tot een verdere vermindering van hun eigen vermogen. Deze negatieve spiraal had uiteindelijk tot gevolg dat er minder krediet beschikbaar kwam voor de reële economie en dat de crisis dieper werd en langer zou gaan duren.”

42. In dit kader beoogt de hefboomratio het niveau van het eigen vermogen van een kredietinstelling te beoordelen in verhouding tot haar blootstellingen, zonder het risicogehalte in aanmerking te nemen dat elk van deze blootstellingen impliceert. Dit volgt uit overweging 91 van verordening nr. 575/2013, waarin wordt benadrukt dat de “op risico gebaseerde eigenvermogensvereisten [...] niet volstaan om instellingen te beletten buitensporige en onhoudbare hefboomrisico’s te nemen”, en uit de werkzaamheden van het Bazels Comité waarnaar in de overwegingen 92 en 93 van verordening nr. 575/2013 wordt verwezen. In de publicatie van het Bazels Comité over de Bazel III-akkoorden, opgenomen in de bijlage bij het verweerschrift, wordt de hefboomratio namelijk beschouwd als een “eenvoudige, transparante, niet op risico gebaseerde ratio, die wordt gekalibreerd om een geloofwaardige aanvulling te vormen op de op risico gebaseerde eigenvermogensvereisten”. Dit ontbreken van een risicoweging van de hefboomratio is terug te vinden in de beschrijving van de berekeningsmethode ervan die is opgenomen in artikel 429, lid 2, van verordening nr. 575/2013. Hierin wordt bepaald dat de hefboomratio wordt berekend “als het quotiënt van de kapitaalmaatstaf van een instelling en de maatstaf voor de totale risicoblootstelling van een instelling, uitgedrukt als een percentage”. Er wordt geen melding gemaakt van enige weging op basis van het risicogehalte van de blootstellingen.

43. Niettemin moet worden vastgesteld dat deze doelstelling geen absolute doelstelling is, aangezien verordening nr. 575/2013 voorziet in de mogelijkheid dat het bijzonder lage risicoprofiel van bepaalde blootstellingen wordt weerspiegeld in de berekening van de hefboomratio van de betrokken kredietinstellingen.

44. Dit blijkt enerzijds uit overweging 95 van verordening nr. 575/2013, waarin wordt gepreciseerd dat “[er] bij het toetsen van de impact van de hefboomratio op de verschillende bedrijfsmodellen [...] bijzondere aandacht [moet] uitgaan naar bedrijfsmodellen die geacht worden een laag risico in te houden, zoals hypothecaire leningen en gespecialiseerde leningen aan regionale overheden, lagere overheden of publiekrechtelijke lichamen”. Deze intentie is terug te vinden in artikel 511 van diezelfde verordening, met het opschrift “Hefboomfinanciering”, waaruit in essentie volgt dat het verslag dat de Europese Bankautoriteit (EBA) aan de Commissie moet richten opdat de Commissie, in voorkomend geval, kan besluiten om aan de wetgever voor te stellen bepaalde passende niveaus van hefboomratio verplicht te stellen, “het bepalen van bedrijfsmodellen die een afspiegeling zijn van de algehele risicoprofielen van de

instellingen en het introduceren van gedifferentieerde hefboomratio's voor die bedrijfsmodellen" moet omvatten.

45. Dit blijkt anderzijds uit de invoeging in deze verordening, bij gedelegeerde verordening 2015/62 vastgesteld ter uitvoering van artikel 456, lid 1, onder j), van verordening nr. 575/2013, van artikel 429, lid 14, dat voorziet in de mogelijkheid dat bepaalde blootstellingen buiten de berekening van de hefboomratio worden gehouden.

46. Ten aanzien van, in de tweede plaats, de met de invoeging van artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 in die verordening beoogde doelstellingen, moet worden opgemerkt dat, volgens overweging 12 van gedelegeerde verordening 2015/62, de wijzigingen die bij deze verordening worden ingevoerd, "moeten leiden tot een betere vergelijkbaarheid van de hefboomratio's die door instellingen openbaar worden gemaakt en moeten helpen voorkomen dat marktdeelnemers worden misleid ten aanzien van de werkelijke hefboomfinanciering van instellingen".

47. Blijkens de bewoordingen van artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013, waaraan in punt 19 hierboven is herinnerd, kan deze bepaling enkel toepassing vinden indien aan drie voorwaarden is voldaan. Allereerst moeten de blootstellingen die buiten de berekening van de hefboomratio kunnen worden gehouden, een publiekrechtelijk lichaam betreffen. Vervolgens moeten zij worden behandeld overeenkomstig artikel 116, lid 4, van verordening nr. 575/2013. Ten slotte moeten die blootstellingen voortvloeien uit deposito's die de instelling wettelijk verplicht is aan het desbetreffende openbare lichaam over te dragen voor de financiering van investeringen van algemeen belang.

48. Vast staat dat de Commissie met deze uitzondering, met instemming van de wetgever, heeft voorzien in de mogelijkheid dat blootstellingen van een kredietinstelling met betrekking tot publiekrechtelijke lichamen die, vanwege een staatsgarantie, hetzelfde lage risicogehalte hebben als blootstellingen met betrekking tot die staat en die geen investeringskeuze van haar kant behelzen – doordat de kredietinstelling verplicht is de betrokken bedragen over te dragen – niet relevant zijn voor de berekening van de hefboomratio en bijgevolg daarbuiten kunnen worden gehouden.

49. Artikel 116, lid 4, van verordening nr. 575/2013 bepaalt immers dat "[i]n uitzonderlijke omstandigheden [...] blootstellingen met betrekking tot publiekrechtelijke lichamen [kunnen] worden behandeld als blootstellingen met betrekking tot de centrale overheid, de regionale overheid of de lokale overheid in het rechtsgebied waarvan zij gevestigd zijn, indien er, naar de mening van de bevoegde autoriteiten van dat rechtsgebied, tussen die blootstellingen geen verschil in risico bestaat wegens het bestaan van een passende garantie van de centrale overheid, de regionale overheid of de lokale overheid". Deze bepaling moet worden gelezen in samenhang met artikel 114, lid 4, van deze verordening, dat bepaalt dat "[a]an blootstellingen met betrekking tot de centrale overheden en de centrale banken van de lidstaten die luiden in de nationale valuta en die gefinancierd zijn in de nationale valuta van die centrale overheid en centrale bank, [...] een risicogewicht van 0 % [wordt] toegekend". Derhalve heeft artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 alleen betrekking op blootstellingen die, bij de uitvoering van de standaardberekening van de minimumeigenvermogensvereisten, een risicogewicht van 0 % hebben.

50. Bijgevolg impliceert de uitvoering van artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 de verzoening van twee doelstellingen: enerzijds het eerbiedigen van de logica van de hefboomratio die meebrengt dat de berekening van die ratio de totale blootstellingsmaatstaf van een kredietinstelling omvat, zonder risicoweging, en anderzijds het rekening houden met de door de wetgever goedgekeurde doelstelling van de Commissie dat, in voorkomend geval, bepaalde blootstellingen met een bijzonder laag risicoprofiel die niet voortvloeien uit een investeringskeuze van de kredietinstelling, niet relevant zijn voor de berekening van de hefboomratio en daarbuiten kunnen worden gehouden.

51. Dienaangaande moet worden opgemerkt dat de discretionaire bevoegdheid waarover de bevoegde autoriteiten beschikken bij de uitvoering van artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013, hen in staat stelt deze twee doelstellingen tegen elkaar af te wegen, gelet op de bijzonderheden van elk concreet geval.

52. Hieruit volgt noodzakelijkerwijs dat de ECB zich niet kan baseren op gronden die het in de praktijk vrijwel onmogelijk maken de door artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 geboden mogelijkheid toe te passen zonder deze bepaling van haar nuttig effect te beroven en voorbij te gaan aan de doelstellingen die aan de invoering ervan ten grondslag hebben gelegen (zie in die zin en naar analogie arrest van 11 december 2008, Stichting Centraal Begeleidingsorgaan voor de Intercollegiale Toetsing, C-407/07, EU:C:2008:713, punt 30 en aldaar aangehaalde rechtspraak).



53. Wat de grond betreft die is opgenomen in punt 2.3.3, onder i), van het bestreden besluit, staat vast dat de ECB daarmee de blootstellingen van verzoekster met betrekking tot de CDC uitsluit van het voordeel van artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 op basis van argumenten die inherent zijn aan de blootstellingen waarop deze bepaling van toepassing is.
54. Dit geldt in de eerste plaats voor het argument dat de blootstellingen van verzoekster met betrekking tot de CDC zijn opgenomen op de actiefzijde van haar balans.
55. Een blootstelling wordt in artikel 5, punt 1, van verordening nr. 575/2013 gedefinieerd als “een actiefpost of een post buiten de balanstelling”. Deze definitie omvat dus noodzakelijkerwijs de posten die zijn opgenomen op de actiefzijde van de balans van een kredietinstelling. Aangezien artikel 429, lid 14, onder c), van verordening nr. 575/2013 blootstellingen betreft die voortvloeien uit deposito's die de instelling wettelijk verplicht is aan een publiekrechtelijk lichaam over te dragen ter financiering van investeringen van algemeen belang, gaat het bovendien om blootstellingen die naar de aard ervan dienen te worden opgenomen op de balans van een kredietinstelling in plaats van buiten de balanstelling te blijven.
56. Aangezien de blootstellingen ten aanzien waarvan artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 in de mogelijkheid voorziet dat zij buiten de berekening van de hefboomratio van een kredietinstelling worden gehouden, naar de aard ervan dienen te worden opgenomen op de actiefzijde van de balans van die instelling, kan het argument dat de blootstellingen met betrekking tot de CDC zijn opgenomen op de actiefzijde van verzoeksters balans de weigering om de gevraagde uitzondering toe te kennen niet op rechtsgeldige wijze rechtvaardigen.
57. Hetzelfde geldt, in de tweede plaats en om dezelfde redenen, voor het argument dat deze blootstellingen een deel vormen van de uit hoofde van de gereguleerde spaarproducten bij verzoekster gedeponeerde sommen die aan de passiefzijde van haar balans blijven. Dienaangaande volstaat het erop te wijzen dat, gelet op de bewoordingen van artikel 429, lid 14, onder c), van verordening nr. 575/2013, deze omstandigheid niet in de weg staat aan de toepassing van deze bepaling, maar juist een voorwaarde is voor de uitvoering ervan.
58. Dezelfde slotsom geldt, in de derde plaats, voor het argument van de ECB dat verzoekster het aan de gereguleerde spaarproducten verbonden operationele risico draagt. Dit risico is in artikel 4, lid 1, punt 52, van verordening nr. 575/2013 gedefinieerd als “het risico van verliezen als gevolg van ongeschikte of falende interne processen, personen en systemen of als gevolg van externe gebeurtenissen. Juridische risico's worden er ook toe gerekend”. Aangezien artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 betrekking heeft op blootstellingen die een deel vormen van de bij de kredietinstelling in kwestie gestorte deposito's, is het inherent aan de logica van deze bepaling dat verzoekster het operationele risico van de betrokken spaarproducten draagt.
59. Met betrekking tot de grond die is opgenomen in punt 2.3.3, onder ii), van het bestreden besluit, zij eraan herinnerd dat, volgens artikel 429, lid 14, onder a) en b), van verordening nr. 575/2013, “[d]e bevoegde autoriteiten [...] een instelling [kunnen] toestaan blootstellingen die aan alle volgende voorwaarden voldoen, van de blootstellingsmaatstaf uit te sluiten: a) het betreft blootstellingen aan een publiekrechtelijk lichaam; b) zij worden behandeld overeenkomstig artikel 116, lid 4”.
60. Zoals volgt uit de punten 47 tot en met 49 hierboven, blijkt uit de verwijzing in artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 naar artikel 116, lid 4, van dezelfde verordening, gelezen in samenhang met artikel 114, lid 4, van die verordening, de wens van de wetgever dat blootstellingen met betrekking tot publiekrechtelijke lichamen die, vanwege een staatsgarantie, hetzelfde risicogehalte hebben als blootstellingen met betrekking tot die staat, eventueel buiten de berekening van de hefboomratio kunnen worden gehouden.
61. Aangezien artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 enkel blootstellingen betreft met betrekking tot publiekrechtelijke lichamen die over een staatsgarantie beschikken, zou een weigering gemotiveerd door het principiële argument dat een staat in betalingsverzuim kan zijn, zonder onderzoek van de waarschijnlijkheid dat een dergelijke mogelijkheid zich ten aanzien van de desbetreffende staat voordoet, erop neerkomen dat het in de praktijk vrijwel onmogelijk wordt gemaakt om van de in artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 voorziene mogelijkheid gebruik te maken.

62. Vast staat echter dat uit het bestreden besluit blijkt dat de ECB, om tot de slotsom te komen dat verzoekster genoodzaakt zou kunnen zijn de aan de CDC overgedragen sommen aan de spaarders terug te betalen zonder dat deze door laatstgenoemde worden terugbetaald, zich ertoe heeft beperkt te wijzen op de mogelijkheid dat de Franse Staat in betalingsverzuim verkeert, zonder de waarschijnlijkheid daarvan te onderzoeken.

63. Bovendien en bijgevolg kan, omdat de ECB de waarschijnlijkheid van een betalingsverzuim van de Franse Staat niet heeft onderzocht, de verwijzing in punt 2.3.3, onder ii), van het bestreden besluit naar de omvang van de blootstellingen van verzoekster met betrekking tot de CDC evenmin, op zichzelf, de inaanmerkingneming van die blootstellingen bij de berekening van de hefboomratio rechtvaardigen. Deze omvang zou immers alleen relevant kunnen zijn indien, als gevolg van een betalingsverzuim van de Franse Staat, verzoekster van de CDC niet de uit hoofde van de gereglementeerde spaarproducten overgedragen sommen zou kunnen verkrijgen en haar toevlucht zou moeten nemen tot gedwongen verkopen van activa.

64. Gelet op het voorgaande staat vast dat de in punt 2.3.3, onder i) en ii), van het bestreden besluit opgenomen gronden ertoe leiden dat de uitzondering van artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 van haar nuttig effect wordt beroofd omdat zij de toepassing ervan uitsluiten op basis van factoren die inherent zijn aan de in dit artikel bedoelde blootstellingen.

65. Deze conclusie wordt niet ontkracht door het betoog van de ECB en met name door het argument dat blootstellingen met betrekking tot de CDC niet fundamenteel verschillen van blootstellingen die een hefboomwerking genereren, aangezien deze activa worden gefinancierd uit schulden jegens spaarders die verzoekster op hun verzoek moet terugbetalen. In dit verband volstaat het erop te wijzen dat de wetgever, anders dan bij andere blootstellingen, voor blootstellingen die voldoen aan de voorwaarden van artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 heeft voorzien in de mogelijkheid dat zij buiten de berekening van de hefboomratio worden gehouden, welke mogelijkheid niet van meet af aan door de ECB mag worden uitgesloten.

66. Hetzelfde geldt voor de vermelding dat de aan de blootstellingen met betrekking tot de CDC gekoppelde staatsgarantie deze blootstellingen niet hun relevantie voor de berekening van verzoeksters hefboomratio ontnemt, omdat deze ratio ertoe strekt een beoordeling te verschaffen die niet is gebaseerd op het risicogehalte dat elk van de blootstellingen van verzoekster impliceert, en staten bovendien aan solvabiliteitsrisico's kunnen zijn blootgesteld. Aangezien het de bedoeling van de wetgever was dat blootstellingen met betrekking tot publiekrechtelijke lichamen die aan de voorwaarden van artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 voldoen, eventueel niet in aanmerking kunnen worden genomen bij de berekening van de hefboomratio, diende de ECB immers, bij de uitoefening van haar discretionaire bevoegdheid, de doelstellingen die tot de invoering van de hefboomratio hebben geleid en die van artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 met elkaar te verzoenen. Om de redenen uiteengezet in de punten 60 tot en met 62 hierboven is dit echter niet gebeurd, aangezien de ECB zich niet heeft gebaseerd op een beoordeling van de waarschijnlijkheid van het risico van een betalingsverzuim van de Franse Staat, maar op een redenering die feitelijk elke mogelijkheid om een verzoek op grond van artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 toe te wijzen, uitsluit.

67. Uit het voorgaande volgt dat de motivering in punt 2.3.3, onder i) en ii), van het bestreden besluit blijk geeft van een onjuiste rechtsopvatting.

#### *Rechtmatigheid van de motivering in punt 2.3.3, onder iii), van het bestreden besluit*

68. In punt 2.3.3, onder iii), van het bestreden besluit verwijst de ECB naar de termijn die de aanpassingen van de respectieve posities van verzoekster en de CDC van elkaar scheidt. De ECB heeft hieruit in essentie afgeleid dat verzoekster zich genoodzaakt kan zien om tot noodverkopen van activa over te gaan in afwachting van de overdracht van middelen afkomstig van de CDC.

69. Met haar tweede middel betoogt verzoekster dat deze grond kennelijk onjuist is. In het kader van dit middel verwijst verzoekster de ECB bovendien geen rekening te hebben gehouden met de specifieke kenmerken van de gereglementeerde spaarproducten.

70. Benadrukt dient te worden dat, volgens de definitie in artikel 4, lid 1, punt 94, van verordening nr. 575/2013, het risico van buitensporige hefboomwerking ziet op het “risico dat voortvloeit uit de kwetsbaarheid van een instelling als gevolg van een hefboomwerking of mogelijke hefboomwerking die onbedoelde corrigerende maatregelen in haar bedrijfsplan kan vereisen, met inbegrip van noodverkopen van activa die in verliezen of waarderingsaanpassingen in haar resterende activa kunnen resulteren”.

71. Hieruit volgt dat risico's van buitensporige hefboomwerking zich voordoen bij liquiditeitstekorten. Het is immers voor het verkrijgen van liquiditeiten dat een kredietinstelling ertoe kan worden gebracht om niet in haar bedrijfsplan opgenomen maatregelen te nemen, daaronder begrepen noodverkopen van activa die de in artikel 4, lid 1, punt 94, van verordening nr. 575/2013 uiteengezette consequenties hebben, zoals in herinnering wordt gebracht in overweging 90 van die verordening.

72. Aangezien de negatieve gevolgen van een buitensporige hefboomwerking zich manifesteren in geval van liquiditeitstekorten, maakt de door verzoekster genoemde omstandigheid dat de termijn voor het aanpassen van haar positie en die van de CDC betrekking heeft op het liquiditeitsrisico, deze termijn niet irrelevant voor de beoordeling van het aan haar hefboomratio verbonden risico.

73. Nochtans dient erop te worden gewezen dat de ECB zelf erkent dat deze aanpassingstermijn niet ten grondslag ligt aan een liquiditeitsrisico uit hoofde van de beoordeling van de liquiditeitsdekkingsvereisten van artikel 412 van verordening nr. 575/2013 en van gedelegeerde verordening (EU) 2015/61 van 10 oktober 2014 van de Commissie ter aanvulling van verordening nr. 575/2013 met betrekking tot het liquiditeitsdekkingsvereiste voor kredietinstellingen (PB 2015, L 11, blz. 1). Zij noemt dienaangaande in haar schriften de toestemming die zij aan de Franse kredietinstellingen die daarom hadden verzocht, heeft verleend om artikel 26 van gedelegeerde verordening 2015/61 toe te passen, waardoor deze instellingen bij de berekening van de liquiditeitsratio de met de gereguleerde spaarproducten verband houdende instromen en uitstromen konden verrekenen.

74. Benadrukt dient te worden dat gedelegeerde verordening 2015/61 is vastgesteld ter aanvulling van verordening nr. 575/2013, die in artikel 412, lid 1, bepaalt dat “[d]e instellingen [...] liquide activa [aanhouden] waarvan de som van de waarden de liquiditeitsuitstromen minus de liquiditeitsinstromen onder stressomstandigheden dekt, teneinde te waarborgen dat de instellingen liquiditeitsbuffers aanhouden die voldoende groot zijn om een [eventuele onevenwichtigheid] tussen de liquiditeitsinstromen en -uitstromen onder ernstige stressomstandigheden over een periode van dertig dagen het hoofd te kunnen bieden. In tijden van stress mogen instellingen hun liquide activa aanwenden om hun netto liquiditeitsuitstromen te dekken.”

75. Artikel 26 van gedelegeerde verordening 2015/61, met het opschrift “Uitstromen met afhankelijke instromen”, luidt als volgt: “Behoudens voorafgaande goedkeuring door de bevoegde autoriteit kunnen kredietinstellingen de [netto] liquiditeitsuitstroom berekenen na aftrek van een afhankelijke instroom die aan alle volgende voorwaarden voldoet: a) de afhankelijke instroom houdt direct verband met de uitstroom en wordt niet meegenomen in de berekening van de liquiditeitsinstromen als bedoeld in hoofdstuk 3; b) de afhankelijke instroom is vereist uit hoofde van een juridische, regelgevende of contractuele verplichting; c) de afhankelijke instroom voldoet aan een van de volgende voorwaarden: i) de instroom moet verplicht ontstaan vóór de uitstroom; ii) de instroom wordt binnen tien dagen ontvangen en wordt gegarandeerd door de centrale overheid van een lidstaat”.

76. Vast staat dat deze bepaling de bevoegde instanties – en bijgevolg de ECB in het kader van het prudentiële toezicht dat haar bij artikel 4, lid 1, onder d), van verordening nr. 1024/2013 is opgedragen – de mogelijkheid biedt de afhankelijke instromen en uitstromen van liquiditeiten te verrekenen indien zij, vanwege het bestaan van een garantie van de centrale overheid van een lidstaat en de korte termijn ertussen, van oordeel zijn dat die termijn geen liquiditeitsrisico inhoudt.

77. Hieruit volgt logischerwijs dat de toepassing door de ECB van artikel 26 van gedelegeerde verordening 2015/61 op liquiditeitsinstromen en

-uitstromen die verband houden met blootstellingen met betrekking tot de CDC, erop neerkomt dat de ECB erkent dat de termijn die deze stromen van elkaar kan scheiden geen liquiditeitsrisico inhoudt.

78. Deze conclusie betreffende het ontbreken van een door een dergelijke aanpassingstermijn veroorzaakt liquiditeitsrisico wordt bovendien bevestigd in het verslag van de EBA van 15 december 2015 inzake de netto stabielefinancieringsvereisten van artikel 510 van verordening nr. 575/2013, waarnaar verzoekster in haar verzoekschrift verwijst. In dit verslag is de EBA van mening dat wanneer banken verplicht zijn een vooraf vastgesteld deel van de gereguleerde deposito's over te dragen aan een specifiek door de overheid beheerst fonds waaruit leningen worden verstrekt voor activiteiten van algemeen belang, de instromen en uitstromen ten minste maandelijks worden verrekend, en het overheidsfonds wettelijk verplicht is de bank terug te betalen in geval van een afname van het bedrag van de gereguleerde deposito's als gevolg van vastgestelde opnames, er geen sprake is van een liquiditeitsrisico.

79. Aangezien, om de in punt 70 hierboven uiteengezette redenen, de aan een situatie van buitensporige hefboomwerking verbonden risico's zich voordoen in geval van een liquiditeitstekort, moet het principiële standpunt van de ECB dat de betrokken aanpassingstermijn het ontstaan van risico's in verband met een buitensporige hefboomwerking in de hand kan werken terwijl deze termijn geen liquiditeitsrisico inhoudt, door de algemeenheid ervan als kennelijk onjuist worden aangemerkt.

80. De betrokken aanpassingstermijn kan namelijk alleen relevant zijn voor het hefboomrisico, terwijl hij dat voor het liquiditeitsrisico niet is indien de opnames van deposito's in verband met de gereguleerde spaarproducten een omvang hebben die uitstijgt boven de "ernstige stressomstandigheden" waarmee rekening wordt gehouden bij de berekening van de liquiditeitsratio uit hoofde van artikel 412, lid 1, van verordening nr. 575/2013.

81. De inaanmerkingneming van een dergelijke mogelijkheid voor de afwijzing van verzoeksters verzoek kon niet geschieden zonder een diepgaand onderzoek van de kenmerken van de gereguleerde spaarproducten door de ECB. Dit onderzoek had de ECB met name ertoe moeten brengen na te gaan of het, gelet op de kenmerken ervan – en met name de aan de gereguleerde spaarproducten gekoppelde staatsgarantie –, denkbaar was dat opnames van gereguleerde spaargelden zodanig omvangrijk en plotseling zijn dat verzoekster haar toevlucht moet nemen tot de in artikel 4, lid 1, punt 94, van verordening nr. 575/2013 bedoelde maatregelen, zonder te kunnen wachten op de overdracht van middelen afkomstig van de CDC uit hoofde van de aanpassing van de posities.

82. Om de redenen uiteengezet in de punten 50 en 51 hierboven, dient de ECB immers, gelet op de bijzonderheden van elk geval, bij de uitvoering van artikel 429, lid 14, van verordening nr. 575/2013 een afweging te maken tussen de doelstellingen van de hefboomratio en de mogelijkheid dat bepaalde blootstellingen die aan de voorwaarden van deze bepaling voldoen, buiten de berekening van die ratio kunnen worden gehouden. Deze verplichting om de bijzondere kenmerken van de gereguleerde spaarproducten te onderzoeken, vloeide eveneens voort uit de in punt 31 hierboven genoemde rechtspraak.

83. Vast staat echter dat de ECB in het bestreden besluit geen gedetailleerd onderzoek van de kenmerken van de gereguleerde spaarproducten heeft verricht, maar enkel op abstracte wijze heeft gewezen op de risico's die de termijn voor het aanpassen van de posities van verzoekster en van de CDC inhoudt.

84. Bijgevolg heeft de ECB daardoor niet voldaan aan haar verplichting uit hoofde van de in punt 31 hierboven aangehaalde rechtspraak om zorgvuldig en onpartijdig alle relevante elementen van het concrete geval te onderzoeken.

85. Deze slotsom wordt niet ontkracht door het betoog van de ECB dat de hefboomratio een niet op risico gebaseerd prudentieel vereiste is en dat de markten plotseling vertrouwen kunnen verliezen in investeringen die gewoonlijk zeer veilig worden geacht. Een dergelijke stelling, die enkel is gebaseerd op de doelstellingen van de invoering van de hefboomratio bij verordening nr. 575/2013, houdt geen rekening met de doelstellingen van de invoering van artikel 429, lid 14, in die verordening.

86. Uit het voorgaande volgt dat alle gronden die de ECB heeft aangevoerd om te concluderen tot het bestaan van een onvolmaakt overdrachtsmechanisme dat het aan de hefboomratio verbonden risico voor rekening van verzoekster laat, en bijgevolg tot afwijzing van het verzoek van deze laatste om de blootstellingen met betrekking tot de CDC die worden gevormd door de bedragen die verzoekster verplicht aan de CDC moet overdragen, buiten de berekening van haar hefboomratio te houden, onrechtmatig zijn.

87. Derhalve dienen verzoeksters eerste en tweede middel te worden aanvaard en dient het bestreden besluit nietig te worden verklaard, zonder dat het derde middel behoeft te worden onderzocht.

### *Kosten*

88. Volgens artikel 134, lid 1, van het Reglement voor de procesvoering wordt de in het ongelijk gestelde partij verwezen in de kosten, voor zover dat is gevorderd. Aangezien de ECB in het ongelijk is gesteld, dient zij overeenkomstig de vordering van verzoekster te worden verwezen in de kosten.

89. Volgens artikel 138, lid 1, van het Reglement voor de procesvoering dragen de lidstaten die in het geding zijn tussengekomen, hun eigen kosten. Hieruit volgt dat de Republiek Finland haar eigen kosten zal dragen.

HET GERECHT (Tweede kamer – uitgebreid),

rechtdoende, verklaart:

- 1) Besluit ECB/SSM/2016-R0MUWSFPU8 MPRO8K5P83/136 van de Europese Centrale Bank (ECB) van 24 augustus 2016 wordt nietig verklaard.
- 2) De ECB wordt verwezen in de kosten.
- 3) De Republiek Finland zal haar eigen kosten dragen.

### **Noot**

1. Verzoekster (BNP Paribas) is een in Frankrijk gevestigde naamloze vennootschap, zij valt onder rechtstreeks prudentieel toezicht van de Europese Centrale Bank (ECB) als significante instelling als bedoeld in art. 6 lid 4 Verordening (EU) nr. 1024/2013 (SSM-Verordening). Op 1 december 2015 heeft BNP Paribas aan de ECB op grond van art. 429 lid 14 van Verordening (EU) nr. 575/2013 (CRR) toestemming gevraagd om schulden aan klanten als gevolg van de bij haar afgesloten spaarproducten, buiten de berekening van de hefboomratio te houden, omdat zij deze op grond van het Franse recht, dat regelingen geeft voor bepaalde “gereguleerde spaardeposito’s”, verplicht moet overdragen aan de Caisse des dépôts et consignations (CDC), een Franse overheidsinstelling. Als gevolg van die overdracht ontstaat een vordering op CDC. Het is ten aanzien van die vordering op CDC dat BNP Paribas bepleit dat deze een risicogewicht van 0% dient te krijgen, wat erop neerkomt dat de desbetreffende vordering niet hoeft te worden verdisconteerd in de hefboomratio (“leverage ratio”).

2. De hefboomratio beoogt te voorkomen dat een kredietinstelling een té groot deel van haar activa financiert met schulden in plaats van eigen vermogen. Indien dit wel gebeurt, kan het risico ontstaan dat de kredietinstelling over onvoldoende eigen vermogen beschikt om haar schulden (met name moet dan worden gedacht aan spaargelden en vorderingen van (overige) concurrente crediteuren van de bank) terug te kunnen betalen. Kredietinstellingen moeten als gevolg van de bepalingen van de CRR deze hefboomratio openbaar maken en hierover aan de bevoegde toezichthouder rapporteren. De ratio beoordeelt de verhouding van het eigen vermogen tot de blootstellingen van de kredietinstelling (dat wil zeggen de door de kredietinstelling gehouden activa). In beginsel wordt bij de berekening van de hefboomratio voorbijgegaan aan de risicoweging van de activa. De hefboomratio functioneert daardoor als een zogenoemde “achtervang” voor de berekening van het vereiste solvabiliteitskapitaal op grond van de reguliere regels, waarbij risicoweging van activa het uitgangspunt is. Met de hefboomratio wordt voorkomen dat banken bij de risicoweging van activa het benodigde minimumbedrag aan eigen vermogen in het kader van het solvabiliteitstoezicht “onderschatten” door toepassing van onvoorzichtige risicobeoordelingen.

3. Indien dan op grond van die risicobeoordeling een bepaald minimumbedrag aan eigen vermogen dient te worden aangehouden dat minder is dan het bedrag dat moet worden aangehouden op grond van de ongewogen hefboomratio, zal het hogere bedrag van de hefboomratio gelden. De hefboomratio is bij de invoering van de CRR in 2014 gesteld op

3%. In het onlangs in december 2018 in Europa bereikte akkoord betreffende de herziening van CRR is dit percentage voor reguliere banken in stand gebleven, maar voor systeemrelevante banken, zoals BNP Paribas, zal een hoger percentage van 4% gelden.

4. Sommige blootstellingen worden echter buiten de berekening van de hefboomratio gehouden. In het onderhavige geval is er debat over één van de gevallen geregeld in art. 429 e.v. CRR, waarbij blootstellingen zijn uitgezonderd van de berekening van de hefboomratio. BNP Paribas heeft aan de ECB toestemming verzocht het bepaalde in art. 429 lid 14 CRR toe te passen. Deze bepaling geeft aan de toezichthouder de discretionaire bevoegdheid om bepaalde blootstellingen van de berekening van de hefboomratio uit te zonderen indien is voldaan aan drie criteria: (a) de blootstelling moet ten aanzien van een publiekrechtelijk lichaam bestaan, (b) zij moet worden behandeld overeenkomstig art. 116 lid 4 CRR (wat erop neerkomt dat het moet gaan om een blootstelling op een lidstaat van de EER, centrale bank van een EER-lidstaat of daarmee vergelijkbare instellingen en een risicoweging van 0% verkrijgt) en (c) de blootstelling moet voortvloeien uit deposito's de instelling wettelijk verplicht is aan het desbetreffende openbare lichaam over te dragen voor de financiering van investeringen van algemeen belang. De ratio van deze regeling is dat er weinig risico aan de blootstellingen van de kredietinstelling is verbonden wanneer het gaat om een blootstelling op een (centraal) overheidslichaam in de EER. Deze bepaling is, na de invoering van CRR in 2014, naderhand in de CRR ingelast door middel van Gedelegeerde Verordening 2015/62.

5. Art. 429 lid 14 CRR is een regeling die op het eerste gezicht in het perspectief van de toepassing van de regeling voor de hefboomratio contra-intuïtief is. Immers, het gaat om een regeling waarbij allereerst sprake is van het ontstaan van schulden van de kredietinstelling jegens haar klanten (i.c. spaarders die bepaalde naar Frans recht bijzondere bescherming krijgen). Die schulden gaan door middel van een overdracht over op CDC. De spaartegoeden worden dus geparkeerd bij een door de Franse overheid beheerd overheidslichaam (CDC), dat de desbetreffende middelen dan kan inzetten voor 'investeringen van algemeen belang'. Tegelijkertijd voorziet de regeling erin dat de overdragende kredietinstelling een faciliteit heeft met CDC en op verzoek kan trekken op die faciliteit. Als gevolg daarvan krijgt de overdragende kredietinstelling een vorderingsrecht op dat overheidslichaam. Bij de behandeling van de hefboomratio gaat de discussie dan over de vraag, of dat vorderingsrecht moet worden meegewogen voor de berekening van de hefboomratio.

6. Bij besluit van 24 augustus 2016 verwerpt de ECB het door BNP Paribas uit hoofde van art. 429 lid 14 CRR ingediende verzoek tot toestemming tot uitsluiting van het vorderingsrecht op CDC voor de berekening van de hefboomratio (Bestreden Besluit).

7. De ECB erkent in de procedure dat aan de in de CRR gestelde criteria is voldaan, maar benadrukt dat de blootstellingen met betrekking tot CDC voor de berekening van de hefboomratio relevant blijven, nu er sprake is van een onvolmaakt overgangsmechanisme dat het aan de hefboomratio verbonden risico voor rekening van BNP Paribas laat. ECB stelt dat hier drie redenen voor zijn. Ten eerste is de ECB van oordeel dat niet voor alle gelden die aan CDC zijn overgedragen een wettelijke verplichting tot overgang aan CDC bestond. Ten tweede stelt de ECB – zoals eerder genoemd – dat het hier om een discretionaire bevoegdheid gaat: zelfs als de criteria in beginsel tot toewijzing zouden dienen te leiden, kunnen er redenen van prudentiële aard bestaan die afwijzing op grond van art. 429 lid 14 CRR rechtvaardigen. Ten derde zouden de sommen die zijn overgedragen nog steeds relevante blootstellingen zijn. Hier zijn weer drie redenen voor: (a) in boekhoudkundig opzicht waren de spaargelden opgenomen aan de passiefzijde van de balans, niettegenstaande de overdracht, en de op CDC verkregen vordering aan de actiefzijde van de balans, waaruit volgens de ECB blijkt dat BNP Paribas verplicht is de met de spaarproducten verband houdende operationele risico's te beheersen; (b) de contractuele verplichting van BNP Paribas om de deposito's terug te betalen staat los van de terugstorting van de waarde aan BNP Paribas van de aan CDC overgedragen middelen; (c) er zit een periode tussen de terugbetaling van de spaartegoeden door BNP Paribas en uitkering van middelen afkomstig van CDC als gevolg van het trekken onder de faciliteit. In deze tussenperiode zou BNP Paribas kunnen worden verzocht om de spaargelden terug te betalen en zou zij daardoor in liquiditeitsproblemen kunnen komen die haar kunnen verplichten om versneld (en met verlies) activa te verkopen om aan haar betalingsverplichtingen jegens de spaarders te kunnen voldoen.

8. Samenvattend is de ECB van mening dat dit de afwijzing van het verzoek tot het buiten beschouwing laten van deze blootstellingen van de hefboomratio, rechtvaardigt. BNP Paribas heeft hiertegen beroep ingesteld op 31 oktober 2016 en voert drie middelen aan bij het verzoek tot vernietiging van het Bestreden Besluit. Ten eerste zou er sprake zijn van

een onjuiste rechtsopvatting bij de uitleg van de CRR; dit zou de uitzondering van art. 429 lid 14 CRR elk nuttig effect ontnemen. Ten tweede zou er een kennelijk onjuiste beoordeling zijn van de aan de spaarproducten verbonden prudentiële risico's en daarmee verband houdende hefboomwerking. BNP Paribas stelt dat de termijn tussen de opname van de deposito's en de dekking ervan een liquiditeitsrisico oplevert, maar geen betrekking heeft op het risico van de hefboomwerking. Ten derde zou het proportionaliteitsbeginsel zijn geschonden.

9. Het Gerecht behandelt de eerste twee middelen van BNP Paribas gezamenlijk in r.o. 24 e.v. van het arrest. Het Gerecht stelt allereerst vast, na een uitvoerige weergave van de inhoudelijke argumenten van de ECB, dat het toezicht van de bestuursrechter op de gegrondheid van de motivering van het Bestreden Besluit niet ertoe mag leiden dat deze rechter zijn beoordeling in de plaats stelt van de beoordeling van de ECB. De ECB heeft een discretionaire bevoegdheid, en daardoor een ruime beoordelingsbevoegdheid bij de keuze om het voordeel van art. 429 lid 14 CRR al dan niet toe te kennen. Echter, het Gerecht dient na te gaan of het Bestreden Besluit niet op feitelijk onjuiste gegevens berust en het Bestreden Besluit mag geen blijk geven van onjuiste rechtsopvattingen, kennelijk onjuiste beoordelingen of misbruik van bevoegdheid. Het Gerecht haalt daarbij de uitspraak van 6 februari 2014 zaaknummer T-324/11 aan.

10. Indien een (Europese) instelling, zoals de ECB, over een discretionaire beoordelingsvrijheid beschikt, brengt de eerbiediging van de rechtsorde van de Unie met zich mee dat groot belang moet worden gehecht aan de waarborgen van rechterlijke toetsing. Die toetsing betreft tevens het beginsel van behoorlijk bestuur, waaraan "is verbonden de verplichting van de bevoegde instelling om alle relevante gegevens van het geval zorgvuldig en onpartijdig te onderzoeken" (zie r.o. 31, waarin het Gerecht verwijst naar de arresten van 21 november 1991 (C 269/90) en 29 maart 2012 (C 505/09) van het Hof van Justitie.

11. Het Gerecht onderzoekt eerst de rechtmatigheid van de eerste grond die ECB heeft aangevoerd betreffende de gevolgen van de boekhoudkundige verwerking van de rechten en verplichtingen uit hoofde van het Franse stelsel waarin CDC de hiervoor beschreven rol speelt. De ECB heeft aangevoerd dat die boekhoudkundige verwerking een "eerste indicatie" oplevert van de gevolgtrekking dat het stelsel leidt tot blootstellingen van BNP Paribas op CDC. Vervolgens stelt de ECB dat deze gevolgtrekking geen basis was voor het onthouden van de door BNP Paribas gevraagde toestemming. Vervolgens gaat het debat over de onderbouwing van deze eerste grond van de ECB, waarbij het Gerecht vaststelt dat de ECB wat betreft het risico van BNP Paribas met name, en uitsluitend, doelt op de betalingsonmacht van de Franse Staat. Via deze ontrafeling door de ECB van de eerste grond die werd aangevoerd als onderbouwing voor de verwerping van het verzoek van BNP Paribas, gaat het Gerecht vervolgens over op het geven van een uitleg van de doelstellingen van de invoering van de hefboomratio en de specifieke doelstellingen van art. 429 lid 14 CRR.

12. De wetgever heeft beoogd om met de hefboomratio het risico van buitensporige hefboomwerking bij banken in te dammen. Blijkens de overwegingen in de CRR en de definities in art. 4 lid 1 punten 93 en 94 CRR betreft een buitensporige hefboomwerking "de situatie waarin een kredietinstelling een te groot deel van haar investeringen financiert door het aangaan van schulden in plaats van uit haar eigen vermogen". Het risico is dan dat de bank over onvoldoende eigen vermogen beschikt om "het hoofd te bieden aan verzoeken tot terugbetaling van haar schulden en met spoed bepaalde activa moet verkopen" (zie r.o. 41). Het Gerecht gaat vervolgens in op de achtergronden van de hefboomratio, en verwijst daarbij naar de overwegingen die hieromtrent zijn gegeven in het Bazel III-akkoord van 2010. Deze overwegingen zijn ook overgenomen door de Europese wetgever bij het vaststellen van de teksten van de CRR, waarbij de doelstellingen van de hefboomratio zijn verantwoord in de uitvoerige overwegingen in de CRR op dit vlak. Die overwegingen zijn hiervoor in punt 2 samengevat. Het Gerecht concludeert echter dat het opleggen van een hefboomratio die uitgaat van een niet risicogewogen berekening van de "blootstellingen" van een bank, geen absolute doelstelling is geweest van de wetgever. Immers, CRR "voorziet in de mogelijkheid dat het bijzonder lage risicoprofiel van bepaalde blootstellingen wordt weerspiegeld in de berekening van de hefboomratio van de betrokken kredietinstellingen" (r.o. 44).

13. Het Gerecht gaat dan vervolgens uitgebreid in op de achtergrond van de inlassing van art. 429 lid 14 CRR, waarmee werd beoogd om van de berekening van de blootstellingen voor de hefboomratio uit te zonderen, kort gezegd, blootstellingen die zijn gelijk te stellen met de blootstelling op een lidstaat van de EER waarbij tevens sprake is van een, volgens nationaal recht dat van toepassing is op de kredietinstelling, verplichting tot het overdragen van bepaalde waarden (en derhalve geen verband houdt met een investeringskeuze die de kredietinstelling zelf maakt), in ruil voor de

blootstelling op het publiekrechtelijk lichaam. Dergelijke blootstellingen hebben, ingevolge de toepassing van art. 116 jo. 114 CRR, een risicogewicht van 0%. De toepasselijkheid van deze bepalingen is één van de drie criteria waaraan moet worden voldaan voor de toepassing van art. 429 lid 14 CRR. Uit art. 429 lid 14 CRR vloeit derhalve voort dat de wetgever heeft beoogd twee doelstellingen betreffende de hefboomratio met elkaar te verzoenen, namelijk het tegengaan van een ongewenste hefboom enerzijds en het buiten beschouwing laten van blootstellingen die vanwege het lage risicoprofiel en het feit dat de kredietinstelling daaromtrent geen investeringskeuze heeft, voor de hefboomratio (zie r.o. 49 en 50).

14. Het Gerecht overweegt dat daardoor de ECB zich niet kan baseren op gronden die de toepassing van art. 429 lid 14 CRR vrijwel onmogelijk maken en daardoor deze bepaling van haar nuttig effect beroven en voorbijgaan aan de doelstellingen die aan de invoering van deze bepaling ten grondslag hebben gelegen.

15. Het Gerecht bespreekt vervolgens de drie gronden die ECB heeft aangevoerd als onderbouwing van het Bestreden Besluit. Het Gerecht meent dat het inherent is aan de toepassing van art. 429 lid 14 CRR dat blootstellingen boekhoudkundig op de balans van BNP Paribas zijn verantwoord. Het Gerecht lijkt te impliceren dat zonder die verantwoording aan de activakant van de balans, er aldus geen blootstelling zou bestaan waarvoor de toepassing van de hefboomratio in overweging moet worden genomen. Hetzelfde geldt voor het feit dat de spaargelden aan de passivakant van de balans verantwoord blijven. Evenmin meent het Gerecht dat de grond van het dragen van het operationele risico ten aanzien van de spaarproducten doorslaggevend kan zijn (r.o. 53-58).

16. Het Gerecht meent dat de hypothese van de ECB dat het risico van de blootstelling op CDC wordt bepaald doordat er een kans is dat de Franse Staat in betalingsmoeilijkheden komt, onvoldoende is om te komen tot afwijzing van het verzoek tot instemming van BNP Paribas. De ECB had moeten onderbouwen wat het risico is dat een dergelijke situatie zich zou kunnen voordoen (r.o. 62-63).

17. Het Gerecht concludeert dat het Bestreden Besluit is uitgegaan van een onjuiste rechtsopvatting, omdat voorbijgaan wordt aan de doelstellingen van het bepaalde in art. 429 lid 14 CRR.

18. In r.o. 68 tot en met 83 wordt door het Gerecht uitvoerig ingegaan op de door de ECB geponeerde stelling dat ongewenste hefboomwerking bij banken, met name gevolgen heeft voor de liquiditeit. De redenering die daarbij werd gevolgd, betrof het punt van eventuele knelpunten die zouden kunnen ontstaan indien een bank door zijn spaarders wordt verplicht spaartegoeden terug te storten, terwijl de bank over onvoldoende middelen beschikt om aan die verplichtingen te voldoen. Wanneer in het geval van BNP Paribas het timingsverschil tussen de uitstroom van spaargelden en de betaling van gelden door CDC onder de faciliteit te groot zou zijn, zou BNP Paribas verplicht kunnen worden andere activa met grote verliezen te verkopen om aan de eigen betalingsverplichtingen te voldoen. Het Gerecht analyseert de standpunten van de ECB, maar concludeert dat de ECB zich onvoldoende heeft verdiept in de karakteristieken van het spaarproduct, m.a.w. de ECB is niet nagegaan in hoeverre, gezien de contractuele afspraken met spaarders, mede vanwege het feit dat de spaartegoeden zijn gegarandeerd door de Franse Staat, het realistisch is dat er een ernstige mismatch zou kunnen ontstaan tussen de uitstroom van gelden en de te ontvangen gelden van CDC. Hiermee heeft de ECB niet voldaan aan zijn verplichting om zorgvuldig en onpartijdig alle relevante elementen van het concrete geval te onderzoeken.

19. Het verweer van BNP Paribas neergelegd in het eerste en tweede middel slaagt derhalve, en het Gerecht komt niet toe aan de toets op proportionaliteit zoals verzocht in het derde middel. Het Gerecht vernietigt het Bestreden Besluit en verwijst de ECB in de kosten van het geding.

20. Dit betreft een uiterst belangrijke uitspraak van het Gerecht in het kader van de toepassing van bepalingen van de CRR voor banken. Anders dan in de Nederlandse rechtspraak, gaat het Gerecht verder dan een marginale toetsing van de gronden van een besluit dat door een belanghebbende wordt bestreden. Het Gerecht gaat uitvoerig in op de interpretatie van de wettelijke regelingen van de CRR, en verdiept zich in de achtergronden en doelstellingen van de desbetreffende regeling. Het verwijt de ECB vervolgens zich onvoldoende rekenschap te hebben gegeven van die achtergronden en doelstellingen. Het Gerecht houdt de ECB derhalve voor dat hij de materieelrechtelijke normen, waaromtrent het Gerecht zelf eerst een teleologische uitleg geeft, op een onjuiste wijze toepast.



21. Wat in deze uitspraak ook opvalt, is dat het in de praktijk vaak gehoorde argument van de ECB (en andere bevoegde autoriteiten in Europa) dat de bepalingen van de CRR restrictief moeten worden uitgelegd en dat door de ECB ook in deze zaak wordt herhaald, door het Gerecht wordt afgedaan met overwegingen die erop neerkomen dat een dergelijke stellingname een zwaktebod van de toezichthouder vormt. Deze moet zich, volgens het Gerecht, wel verdiepen in de achtergronden en doelstellingen van de wettelijke regeling en mag bij het nemen van besluiten niet volstaan met verwijzing naar de meest conservatieve uitleg die erop neerkomt dat het nuttig effect van wettelijke regelingen – die een door de wetgever welbewust gekozen mitigering van de toepassing van regels beogen – in de weg zit.

22. Het mag worden gehoopt dat met deze uitspraak van het Gerecht ook in ons land wat nuance kan worden gebracht in het politieke debat over de hefboomratio, die door de Nederlandse politiek als dé panacee van het prudentiële toezicht op banken wordt gezien. Zie hieromtrent ook mijn column in *Ondernemingsrecht* 2018/116, 'De toekomst van de Nederlandse financiële sector na de Brexit'.

prof. dr. E.P.M. Joosen, bijzonder hoogleraar Financieel Recht, Vrije Universiteit te Amsterdam en advocaat te Amsterdam

---