

# Financial Law Institute

Working Paper Series

**WP 2004-09**



**Eddy WYMEERSCH**

**Bedenkingen bij enkele recente ontwikkelingen  
in het financiële toezicht in Europa**

**December 2004**

**WP 2004-09**

**Eddy WYMEERSCH**

**Bedenkingen bij enkele recente ontwikkelingen in het  
financiële toezicht in Europa**



## **Bedenkingen bij enkele recente ontwikkelingen in het financiële toezicht in Europa** E. Wymeersch<sup>(\*)</sup>

Deze bijdrage heeft tot doel enkele elementen mede te delen betreffende recente ontwikkelingen inzake financieel toezicht.

1. In België is de toestand na de Wet van 2 augustus 2002 en het K.B. van 25 maart 2003 tot rust gekomen. De meeste uitvoeringshandelingen van deze wetgeving werden tot stand gebracht : de samenvoeging van de diverse controles is verwezenlijkt, het Comité voor financiële stabiliteit is geïnstalleerd, het K.B. betreffende de samenwerking tussen de NBB en de CBFA werd genomen en, meer recent, werd de Raad van Toezicht van de Overheid der Financiële Diensten opgestart en met de eerste opdrachten belast. Hiermee is het reglementaire werk voleindigd en dient nu in de praktijk invulling te worden gegeven aan de onderscheiden opdrachten die de wetgever aan elk van deze organen heeft toevertrouwd.

### **1. Ontwikkelingen inzake Europese financiële reglementering**

2. Vandaar dat het zinvol lijkt de aandacht toe te spitsen op de Europese ontwikkelingen.

Op het Europese vlak zijn de ontwikkelingen nog volop aan de gang, en staat men voor enkele boeiende evoluties. Deze dienen te worden gesitueerd in het verlengde van het Financial Services Action Plan (FSAP), dat de Commissie in 1999 heeft gelanceerd en waarbij een alomvattende reeks maatregelen werd voorgesteld teneinde een effectief ontsloten Europese financiële markt tot stand te brengen<sup>1</sup>. Hierbij lag de nadruk op maatregelen die de beperkingen of verrichtingen tussen de lidstaten kunnen doen verdwijnen : enerzijds harmoniseringsmaatregelen, anderzijds regelen die de grensoverschrijdende vestiging of dienstverlening moeten helpen verwezenlijken. Van de 42 geplande maatregelen zijn er medio 2004 reeds 39 verwezenlijkt, wat ongetwijfeld een indrukwekkend resultaat is.

Nu moeten deze maatregelen worden uitgevoerd in de nationale rechtsorden, enerzijds aan de hand van nationale regelgeving, wat de richtlijnen en de meeste verordeningen betreft, anderzijds door middel van het organiseren van een doeltreffend toezicht op de ondernemingen en verrichtingen tot wie deze maatregelen gericht zijn. Hier ontwaart men twee stappen : normatief optreden, overheidstoezicht. Beide doen specifieke vragen rijzen.

3. Een belangrijk instrument in de verdere verwezenlijking van het FSAP treft men aan in het zogenaamde Lamfalussy-schema<sup>2</sup>, dat tot doel had de verdere beslissingstechnieken te stroomlijnen, hoofdzakelijk voor het regelgevende werk. Dit schema berust op de instelling van vier trappen van optreden : trap een is het wetgevende werk van Raad en Parlement, op voorstel van de Commissie. Dit zijn de traditionele richtlijnen die, althans luidens de bedoeling van de opstellers van voormeld schema, meer de beginselen dan de bijzonderheden van de normering zouden bevatten. Daartoe stellen deze richtlijnen - in tegenstelling tot de

---

<sup>(\*)</sup> Buitengewoon hoogleraar Universiteit Gent Voorzitter van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Verzekeringswezen

<sup>1</sup> FSAP van 11 mei 1999 ([http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/en/finances/actionplan/actionen.pdf](http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/actionplan/actionen.pdf)).

<sup>2</sup> Herregulering van Financiële markten; Final Report of the Wise Men on the Regulation of European Securities Markets, zie [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/securities/lamfalussy/index\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/securities/lamfalussy/index_en.htm)



vroegere, soms zeer gedetailleerde richtlijnen - niet enkel de algemene beginselen vast, doch dragen zij het opstellen van uitvoerende voorschriften op aan de reglementaire comités die actief zullen zijn in de drie hoofdlijnen van het financiële toezicht, met name voor het bank-, het effecten- en het verzekeringswezen. Dit stelsel van gedelegeerde wetgeving is geen innovatie : het is een toepassing van de “comitologie” zoals reeds sinds geruime tijd beoefend in andere gebieden<sup>3</sup>. In elk van de betrokken gebieden werden telkens twee comités opgericht, een regelgevend comité, waarin vertegenwoordigers van de nationale ministers van financiën zitting hebben en een adviserend comité, samengesteld uit de nationale toezichthouders. Onder de leiding van de Commissie stelt het eerstgenoemde Comité uitvoeringshandelingen vast, die dan zonder verdere behandeling door de Raad of door het Parlement rechtskracht hebben. De machtiging tot het vaststellen van deze uitvoerende normatieve voorschriften ligt telkens vervat in de bijzondere opdrachtsbepalingen van een door Raad en Parlement vastgestelde richtlijn. Men kan deze techniek best vergelijken met de machtiging die de wetgever aan de uitvoerende macht verleent om de uitvoeringshandelingen van een kaderwet vast te stellen. Dit niveau van regelgeving wordt meestal aangeduid als “niveau 2” of “level 2”.

Daarnaast werden drie adviserende comités opgericht, bestaande uit vertegenwoordigers van de nationale toezichthouders in de onderscheiden gebieden, met als taak de Commissie te adviseren over de inhoud van de uitvoerende handelingen. De technische deskundigheid is immers vooral op dit niveau voorhanden.

Binnen laatstgenoemde comités grijpt ook de samenwerking tussen de nationale toezichthouders plaats. Dit is het zogenaamde niveau drie (Level 3) werk, dat aanleiding geeft tot uitwisseling van gegevens en ervaringen en tot vaststelling van gedragsnormen die de toezichthouders als inspiratiebron zullen gebruiken in hun nationale reglementaire of toezichtsacties.

Het niveau 4 betreft de handhaving van de Europese reglementering en is de opdracht van de Commissie in het kader van haar bevoegdheden op grond van artikel 211 van het Verdrag.

**4.** Inzake effectenwezen werd reeds in 2001 het European Securities Committee (ESC) opgericht, evenals het Committee of European Securities Regulators (CESR)<sup>4</sup>, dat inmiddels aanzienlijk werk heeft verricht in het kader van de voorbereiding van de uitvoeringshandelingen van de nieuwe richtlijnen, meer in het bijzonder inzake de richtlijnen marktmisbruik, prospectus en beleggingsdiensten<sup>5</sup>. Een eerste reeks uitvoeringshandelingen,

---

<sup>3</sup> De basisbepalingen inzake comitologie werden gecoördineerd in een Besluit van 1999 (Besluit 1999/468/EG van de Raad van 28 juni 1999 tot vaststelling van de voorwaarden voor de uitoefening van de aan de Commissie verleende uitvoeringsbevoegdheden).

<sup>4</sup> Besluit van de Commissie 2001/527/EG van 6 juni 2001 tot instelling van het Comité van Europese effectenregelgevers en Besluit van de Commissie 2001/528/EG van 6 juni 2001 tot instelling van het Europees Comité voor het effectenbedrijf, *PB*. L 191, 13 juli 2001, 43-46.

<sup>5</sup> Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad, *PB*. L 145, van 30 april 2004, p. 0001 - 0044. Hierna “ISD II” genoemd.



onder vorm van richtlijnen en verordeningen werd aldus volgens deze versnelde procedure uitgevaardigd. De duurtijd voor de voorbereiding van een richtlijn, met inbegrip van de uitvoeringsmaatregelen, werd daarmee aanzienlijk ingekort. Anderzijds is de hoeveelheid reglementaire voorschriften wezenlijk toegenomen.

Deze eerste uitvoeringsvoorschriften onder de vorm van Europese richtlijnen en verordeningen hebben betrekking op :

- Verordening (EG) nr. 2273/2003 van de Commissie van 22 december 2003 tot uitvoering van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de uitzonderingsregeling voor terugkoopprogramma's en voor de stabilisatie van financiële instrumenten betreft, *PB*. L 336, 23 december 2003, p. 0033 - 0038;
- Richtlijn 2003/124/EG van de Commissie van 22 december 2003 tot uitvoering van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de definitie en openbaarmaking van voorwetenschap en de definitie van marktmanipulatie betreft, *PB*. L 339 van 24 december 2003, p. 0070 - 0072;
- Richtlijn 2003/125/EG van de Commissie van 22 december 2003 tot uitvoering van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de juiste voorstelling van beleggingsaanbevelingen en de bekendmaking van belangenconflicten betreft, *PB*. L 339 van 24 december 2003, p. 0073 - 0077;
- Verordening (EG) nr. 809/2004 van de Commissie van 29 april 2004 tot uitvoering van Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de in het prospectus te verstrekken informatie, de vormgeving van het prospectus, de opneming van informatie door middel van verwijzing, de publicatie van het prospectus en de verspreiding van advertenties betreft, *PB*. L 149, 30 april 2004, p. 0001-0130.

**5.** Analoge structuren zijn opgericht inzake banktoezicht: en toezicht op de verzekeringsondernemingen en op de pensioenfondsen. In deze gebieden werden ook telkens twee comités opgericht, het ene bestaande uit plaatsvervangers van de Ministers van financiën, het andere uit de nationale toezichthouders. Laatstgenoemde zijn bekend onder hun Engelse afkorting van hun benaming, met name CEBS of het Committee of European Banking Supervisors,<sup>6</sup> en CEIOPS of het Committee of European Insurance and Pension Fund Supervisors<sup>7</sup>. Deze comités dienen in latere richtlijnen reglementaire bevoegdheden toegewezen te krijgen. Deze bevoegdheidstoewijzing zal van groot belang zijn in het kader van de in voorbereiding zijnde richtlijn ter omzetting van de Basel II regelen in het Europese recht : deze ontwerprichtlijn kan immers op punten van gedetailleerde aard door het “Comité

---

<sup>6</sup> Besluit van de Commissie 2004/5/EG van 5 november 2003 tot instelling van het Comité van Europese banktoezichthouders, *PB*. L 3, 7 januari 2004, 28-29 en Besluit van de Commissie 2004/10/EG van 5 november 2003 tot instelling van het Europees Comité voor het bankwezen *PB*. L 3, 7 januari 2004, 36-37.

<sup>7</sup> Besluit van de Commissie 2004/6/EG van 5 november 2003 tot instelling van het Comité van Europese toezichthouders op verzekeringen en bedrijfspensioenen, *PB*. L 3, 7 januari 2004, 30-31 en Besluit van de Commissie 2004/9/EG van 5 november 2003 tot instelling van het Europees Comité voor verzekeringen en bedrijfspensioenen, *PB*. L 3, 7 januari 2004, 34-35.



voor het bankwezen” worden aangepast<sup>8</sup>. Eenzelfde ontwikkeling kan worden verwacht in het kader van het verzekeringstoezicht.

6. De nieuwe uitvoerende instrumenten zijn zowel richtlijnen als verordeningen. Dit betekent dat richtlijnen van Raad en Parlement worden uitgevoerd aan de hand van zowel Commissierichtlijnen als van verordeningen. De Commissie stuurt aan op zoveel mogelijk gelijke reglementering, teneinde aldus niet enkel de eenvormigheid van de regulering te bevorderen, doch ook de toepassing door de nationale toezichthouders te vereenvoudigen en in sommige gevallen de reglementaire concurrentie af te zwakken. Deze doelstelling wordt het duidelijkst nagestreefd door een beroep te doen op de verordening, waardoor de aldus ingevoerde rechtsregel in de gehele Unie als nationaal recht zal gelden, dan wel door het beroep op een maximale harmoniseringrichtlijn. Daar waar voorheen de richtlijn een bepaald minimumniveau van reglementering over de gehele Unie invoerde, en de lidstaten aanvullende vooral beschermende voorschriften konden uitvaardigen, wordt voortaan deze ruimte aan de lidstaten ontzegd : de richtlijn voert een verplichtend niveau van reglementering in, dat de lidstaten bindt en hen niet meer toelaat aanvullende voorschriften toe te voegen. De lidstaten behouden hun beoordelingsruimte inzake de vorm van omzetting, de precieze bewoordingen, enz. Het is duidelijk dat de Commissie aldus nastreeft een meer eenvormige rechtsorde te creëren wat moet bijdragen tot de creatie van een geïntegreerde markt, doch meteen ook wil verhinderen dat sommige lidstaten zich concurrentievoordelen zouden toe-eigenen, vooral onder de vorm van een soepelere omzetting. Het vraagstuk van de reglementaire concurrentie is daarmee duidelijk aan de orde, zowel op het stuk van de regelgeving als inzake de toepassing ervan.

Op de vraag of voortaan nog ruimte bestaat voor een op het “algemeen belang” steunend voorbehoud, dient wellicht een meer restrictief antwoord te worden geformuleerd : behoudens binnen de perken van de richtlijn, en van de allesoverheersende bepalingen van het verdrag (art. 46)<sup>9</sup> bijvoorbeeld op grond van volksgezondheid of openbare orde, kunnen nationale beperkingen niet langer toelaatbaar worden geacht.

7. De omzetting van de Europese richtlijnen doet, op de achtergrond van een versterkte uniformiseringsdoelstelling, een aantal nieuwe vragen rijzen. Deze vergen de aandacht van de toezichthouders voor het effectenwezen, verenigd in het CESR<sup>10</sup>. Uitgangspunt is dat de toezichthouders in feite dikwijls nauw betrokken zijn bij de omzetting van de richtlijnen in hun nationale rechtsorde, zoals ze ook later zullen dienen in te staan voor de toepassing ervan. In de regel hebben zij de meest diepgaande kennis van de te reglementeren materies. Overleg tussen deze toezichthouders is derhalve wenselijk, teneinde de omzettingvragen te identificeren, en de verschillen, afhankelijk van de nationale rechtsorden, minstens aan de oppervlakte te brengen, en zo mogelijk er gelijklopende oplossingen voor na te streven. Aldus kan men niet enkel vooruitgang boeken op het stuk van de doorzichtigheid van de reglementering, wat van belang is voor nationale maar vooral voor buitenlandse operatoren, doch kan men een beter “level playing field” verzekeren, vermits dezelfde beperkingen in nagenoeg gelijke termen in alle Lidstaten zullen gelden. De

<sup>8</sup> Zie voor het voorstel van Richtlijn van 14 juli 2004 “Proposal for a council directive on the capital adequacy of investment firms and credit institutions, Com (2004) 486-2 en 2004/0159/COD”

<sup>9</sup> Art. 46 EG-Verdrag : “De voorschriften van dit hoofdstuk en de maatregelen uit hoofde daarvan genomen doen niet af aan de toepasselijkheid van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen waarbij een bijzondere regeling is vastgesteld voor vreemdelingen welke bepalingen uit hoofde van de openbare orde, de openbare veiligheid en de volksgezondheid gerechtvaardigd zijn”.

<sup>10</sup> CESR, Which Supervisory Tools for EU Securities Markets? An analytical paper by CESR, ref.04-333f –Oct 04



gelijkschakeling van de toezichtsbevoegdheden kan daarbij de gelijke behandeling bevorderen<sup>11</sup>. De verdere opvolging van de uitvoeringshandelingen, onder meer bij latere wijzigingen, kan evenzeer in het kader van dit proces worden begeleid, zodat het uit elkaar groeien van het Europese regelenbestel kan worden vermeden. Ten slotte zou men ook kunnen denken aan onderlinge vergelijking van de uitvoeringshandelingen teneinde vast te stellen of alle lidstaten deze wel hebben omgezet, en zulks op voldoende wijze. Daartoe kunnen instrumenten als “peer review” worden overwogen, waarbij behoudens terzake tijdige omzetting, inhoudelijke overeenstemming kan worden nagestreefd. Mechanismen van “mediatie” werden voorgesteld : de gedachte dat dit op klacht van elke marktoperator zou kunnen geschieden is van aard antagonistische verhoudingen te accentueren<sup>12</sup>. Men kan echter overwegen dat de toezichthouders in overleg zouden treden met de collega uit de jurisdictie waar de regelen op te sterk afwijkende wijze werden omgezet of toegepast en dit met het oog op een meer richtlijn-conforme opstelling.

Dit pre-reglementair overleg blijft evenwel informeel. Het laat vanzelfsprekend de bevoegdheden van de Commissie onverlet. Zij dient bij de lidstaten aan te dringen op spoedige omzetting, en blijft uiteindelijk verantwoordelijk voor het toezicht op de getrouwe omzetting van de richtlijnen, in het kader van haar opdracht op grond van art. 211 van het Verdrag. Dit soort tussenkomsten zou evenwel beperkt moeten blijven tot een “ultimum refugium”.

## 2. Europese ontwikkelingen op het stuk van het toezicht

8. Overeenkomstig het Lamfalussy-schema omvat de werking van de voormelde Comit es ook een belangrijk luik van toezichtsconvergentie (“supervisory convergence”). Het volstaat immers niet dat de reglementering convergent is, ook de actuele toezichtpraktijk moet naar een grotere convergentie neigen. Deze werkzaamheden worden in het vakjargon aangeduid als het “Level 3” werk, verwijzend naar het Lamfalussy-schema<sup>13</sup>. Gelet op het feit dat CESR reeds in 2001 werd opgericht, is het niet verwonderlijk dat de reflectie inzake en ontwikkeling van het Level 3 werk, het meest gevorderd is op het stuk van het effectenwezen. Nochtans knoopt deze ontwikkeling ook vast aan de origine van CESR en diens voorganger FESCO<sup>14</sup>, of het Forum of European Securities Commissions. Reeds in de tweede helft van de jaren negentig ontstond onder deze benaming het netwerk tussen de effectentoezichthouders. Aldus werd een soepel functionerend overlegorgaan gecreëerd dat uiteindelijk in CESR is geresulteerd, waar toenemend beleidsbepalend overleg tot stand wordt gebracht.

De concrete initiatieven van dit netwerk kan men best illustreren met een verwijzing naar de website van CESR<sup>15</sup>. Als duidelijke illustratie van de werking van het netwerk kan men CESR-Pol vermelden, op dit tijdstip vermoedelijk het meest uitgesproken samenwerkingsverband in dit gebied. In het kader van CESR-Pol ontmoeten de toezichthouders elkaar op geregelde tijdstippen teneinde overleg te plegen onder meer over vragen van interpretatie, over technieken van opsporing en beëindiging van ongeoorloofde

<sup>11</sup> Zie bv. art. 50, van de Richtlijn 2004/ 39, nt. 4.

<sup>12</sup> Zie het voorstel van de Europese Federatie van Effectenbeurzen, A professional ombudsman for Financial Services, zie [http://www.fese.be/initiatives/fese\\_consultations/ombudsman.htm](http://www.fese.be/initiatives/fese_consultations/ombudsman.htm).

<sup>13</sup> Zie CESR, The Role of Level 3 of the Lamfalussy Process, April 6, 200, Ref 04-104 b.

<sup>14</sup> Zie CBF, *Jaarverslag 1997-1998*, 91.

<sup>15</sup> <http://www.cesr-eu.org/>



activiteiten in de financiële markten. Het opsporen en melden van ongeoorloofde sollicitaties van het spaarwezen kan hiertoe worden gerekend. Men zou kunnen overwegen gegevens terzake uit te wisselen, of een gezamenlijke databank aan te leggen, en later nog gezamenlijk op te treden bij grensoverschrijdende financiële schandalen. Ook op andere gebieden kunnen gelijkaardige initiatieven worden ontwikkeld : men denke aan de invoering van de IFRS, en van de begeleiding van de overgangsmaatregelen die dit zal vergen. De verdieping van de werking van de netwerkfunctie kan worden gezien als een stap naar een Europees schema van integratie van het toezicht.

## **2.1. Toezicht door de herkomst- dan wel de ontvangstaat ?**

**9.** Behoudens harmonisering van de toezichtregulering en -praktijken, wat essentieel coördinatie van de nationale rechtsorden afzonderlijk betreft, rijzen een aantal boeiende vragen ingeval het toezicht op grensoverschrijdende basis moet worden uitgeoefend.

Het Europese basisschema, dat teruggaat op de principesleer bekend als “Cassis de Dijon”, en het Witboek over de Interne Markt van 1985, steunt op de wederzijdse erkenning. De regel gaat uit van de erkenning van de buitenlandse regulering, inclusief de bevoegdheid van de toezichthouder in functie van de plaats waar de zetel van de onderneming is gevestigd : in beginsel geldt het recht van deze plaats voor de gehele rechtspersoon (staat van herkomst of “home”), ook deze uitgevoerd in bijkantoren of door dienstverlening in andere jurisdicties (dit is het ontvangstland of “host”). Uitzonderlijk wordt geëist dat deze zetel tevens de plaats is waar de hoofdvestiging zich bevindt<sup>16</sup>. De erkenning geldt voor de activiteiten die door de richtlijnen zijn aangeduid : buiten dit gebied geldt het Europese verdragsrecht, o.m. inzake vrije vestiging.

Op het financiële gebied geldt de regel van de wederzijdse erkenning voor een groot aantal materies, die door onderscheiden richtlijnen zijn “geharmoniseerd”. Deze betreffen het bank- en verzekeringstoezicht, het toezicht op de ICBs en sommige verrichtingen inzake effecten (uitgifteverrichtingen met prospectus, in de toekomst ook voor de overnamebiedingen<sup>17</sup>). Basis voor de toepassing van de wederzijdse erkenning is het voorhanden zijn van voldoende vertrouwen tussen de toezichthouders : vandaar dat de wederzijdse erkenning steeds verbonden is met een richtlijn houdende harmonisering van de toegangs- en werkingsvoorwaarden.

Aldus wordt het prudentiële toezicht vastgeknoopt aan de bevoegdheid van het land van herkomst, van waar uit het toezicht op de gehele rechtspersoon wordt georganiseerd. In beginsel geldt het toezichtsrecht van de “home” ten aanzien van de bijkantoren van en de diensten verleend door een in de EU vergunde onderneming. Dit regime geldt niet voor niet-

---

<sup>16</sup> Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad van 20 maart 2000 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen, *PB* L 126 van 26 mei 2000, p. 0001 - 0059; art. 6 lid 2 : “De lidstaten eisen :

- dat het hoofdbestuur van kredietinstellingen die rechtspersonen zijn en overeenkomstig hun nationale wetgeving een statutaire zetel hebben, zich bevindt in de lidstaat waar de statutaire zetel is gevestigd,
- dat het hoofdbestuur van andere kredietinstellingen zich bevindt in de lidstaat waar de vergunning is afgegeven en waar zij feitelijk werkzaam zijn.”.

<sup>17</sup> Richtlijn 2004/25/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende het openbaar overnamebod, *PB*. L 142 van 30 april 2004, p. 0012 tot 0023.





EU ondernemingen : een bijkantoor van een Zwitserse bank dient een lokale bankvergunning te bezitten<sup>18</sup>. Ook kan zij zich niet op de vrije vestiging van het bijkantoor beroepen.

Uitzonderingen op het basisschema worden gemaakt voor bepaalde aspecten, die beter door de lokale toezichthouder worden behandeld : aldus behoort de liquiditeitspositie van bijkantoren van kredietinstellingen tot de bevoegdheid van de “host”<sup>19</sup>, terwijl ook de lokale toezichthouder van de plaats van verspreiding, de verspreidingvoorwaarden van producten zoals voorbeeld van icb's<sup>20</sup> kan bepalen. Een algemene uitzondering betreft het voorbehoud van “algemeen belang” : de ontvangststaat kan immers, in gebieden die niet zijn geharmoniseerd, de toepassing verlangen van zijn lokale rechtsregelen indien deze onmisbaar worden geacht voor de eerbiediging van de belangen van algemene aard die hij heeft aangewezen<sup>21</sup>. Op die grond worden regelen van consumentenbescherming tot de bevoegdheid van de ontvangststaat gerekend, wat in feite leidt tot aanzienlijke fragmentering van de markten. Elke nationale wetgever zal immers zijn eigen regelen willen toepassen, zelfs op ondernemingen die multinationaal actief zijn of voor diensten die vanuit een andere lidstaat worden aangeboden. Dit schema wordt enigszins afgezwakt in de Richtlijn e-commerce waar het schema van de herkomststaat prevaleert, ook voor de productregulering<sup>22</sup>.

**10.** Een belangrijke precisering betreft het toezicht op dochterondernemingen : op grond van de overweging dat dochtervennootschappen afzonderlijke rechtspersonen zijn, worden zij gecontroleerd door de toezichthouder van de staat waar de rechtspersoon gevestigd is. Deze oplossing steunt hoofdzakelijk op de overweging dat de moedermaatschappij niet instaat - minstens niet in rechte - voor de solvabiliteit van haar dochteronderneming.

Deze benadering wordt door sommigen bekritiseerd. Deze op juridische gronden steunende taakverdeling sluit niet aan bij de werkelijkheid van de ondernemingen. De bedrijfsmatige werkelijkheid houdt in dat de groep, doorheen de onderscheiden rechtspersonen, als een geheel wordt bestuurd. Immers voor vele ondernemingen is de keuze tussen de rechtsvorm van een dochtervennootschap en deze van een bijkantoor een vraag van relatieve voor- en nadelen, zonder grote weerslag voor het beleid van de groep. Deze wordt als een enkel geheel geleid<sup>23</sup>. Om deze werkelijkheid uit te drukken wordt aanvullend toezicht

---

<sup>18</sup> Zie bijvoorbeeld de Wet van 22 maart 1993, art. 81. Dit was het regime dat gold voor de invoering van de EU richtlijnen.

<sup>19</sup> Art. 27 richtlijn 2000/12 van 20 maart 2000.

<sup>20</sup> Artt. 6a, 6b en 6c van Richtlijn 85/611/EEG van de Raad van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's), *PB*. L 375 van 31 december 1985, p. 0003 - 0018.

<sup>21</sup> Zie voor een uitgebreide analyse, M. TISON, *De interne markt voor bank- en beleggingsdiensten*, Antwerpen, Intersentia, 1999.

<sup>22</sup> Zie art. 3 van Richtlijn 2000/31/EG van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2000 betreffende bepaalde juridische aspecten van de diensten van de informatiemaatschappij, met name de elektronische handel, in de interne markt ("Richtlijn inzake elektronische handel"), *PB*. L 178 van 17 juli 2000, p. 0001 - 0016. Zie ook Richtlijn 2002/65/EEG van het Europees Parlement en de Raad van 23 september 2002 betreffende de verkoop op afstand van financiële diensten aan consumenten, en ter wijziging van de Richtlijnen 90/619/EEG, 97/7/EG en 98/27/EEG van de Raad [*PB*. L 271 van 09.10.2002].

<sup>23</sup> Zie voor de argumenten : European Financial Services Round Table Harmonisation of Regulation and Supervision of the European Financial Sector, Oct. 2003, te consulteren op : <http://www.cfr.be/pages/research.asp>. 28/10/2003



op geconsolideerde basis uitgeoefend<sup>24</sup>. Dit staat evenwel niet gelijk met een toezicht op geïntegreerde basis voor de gehele groep.

Indien het toezichtspatroon deze werkelijkheid niet weerspiegelt, ontstaat nutteloze verdubbeling van toezicht, soms zelfs met tegenstrijdige instructies.

In feite zal de lokale toezichthouder zich voor verschillende aangelegenheden moeten verlaten op de toezichthouder bevoegd voor de groepsleiding, vooral indien ook binnen de groep de toezichtfuncties (waaronder b.v. interne audit, en compliance) toenemend geïntegreerd vanuit de moedermaatschappij worden aangestuurd. De principiële vraag rijst derhalve of voor groepen, die geïntegreerd bestuurd worden, het toezicht niet evenzeer – dan wel enkel - op geïntegreerde grondslag dient te worden gestructureerd. Juridisch vergt een dergelijke benadering een vrij diepgaande ingreep, die enkel bij richtlijn kan worden verwezenlijkt : vragen als de grensoverschrijdende handhaving en dito inspecties, de toegang tot gegevens in een andere jurisdictie inclusief het bankgeheim, uiteenlopende controle-instrumenten en methoden, aansprakelijkheidsvraagstukken zullen geregeld moeten worden.

**11.** Teneinde de last van het toezicht te beperken, en tegemoet te komen aan de behoeften van multinationale financiële groepen, zijn bepaalde toezichthouders overgegaan tot het sluiten van overeenkomsten teneinde bepaalde aspecten van het toezicht te coördineren. Hierbij kan men een onderscheid maken in functie van graden van coördinatie : minstens worden de informatiestromen op groepsniveau samengebracht en op het niveau van de moedermaatschappij ter beschikking gesteld van de toezichthouders van de dochtervennootschappen. Concrete toezichtsoopdrachten kunnen worden afgesproken en in gemeen overleg uitgevoerd<sup>25</sup>. Gemeenschappelijke inspecties kunnen hiertoe behoren. Op grond van bepaalde richtlijnbepalingen<sup>26</sup> zouden de onderscheiden toezichthouders bepaalde toezichtstaken onderling zelfs kunnen delegeren : nu de vraag van de aansprakelijkheid niet geregeld is, wordt van deze mogelijkheid nagenoeg geen gebruik gemaakt. Derhalve blijft elke toezichthouder verplicht zijn eigen bevoegdheden soeverein uit te oefenen, eventueel in overleg met de andere toezichthouders. Bij wijze van voorbeeld kan men verwijzen naar het toezicht op Euronext, een groep die, geleid door een Nederlandse holdingvennootschap, markten in vijf Lidstaten exploiteert. Het toezicht wordt uitgeoefend in elk van deze vijf Lidstaten, zij het rekening houdend met de toezichtsverrichtingen die in de andere staten worden ondernomen.

In het gebied van de financiële conglomeraten rijst de vraag van een gecoördineerd toezicht - zowel nationaal als grensoverschrijdend - bijzonder sterk : het betreft hier immers gemengde financiële dienstengroepen, zodat zowel bank- als verzekeringstoezichthouders

---

<sup>24</sup> Zie het Belgische K.B. 14 augustus 1994, genomen ter uitvoering van de Europese richtlijn 92/30 van 6 april 1992.

<sup>25</sup> Het vierpartijenconvenant inzake toezicht op de Fortis groep werd besproken in CBF, *Jaarverslag 2001-2002*, p. 179.

<sup>26</sup> Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad van 16 december 2002 betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat en tot wijziging van de Richtlijnen 73/239/EEG, 79/267/EEG, 92/96/EEG, 93/6/EEG en 93/22/EEG van de Raad en van de Richtlijnen 98/78/EG en 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad, *PB*. L 35 van 11 februari 2003, 1-27. In Richtlijn 2000/12/EG (de gecoördineerde bankrichtlijn) is in art. 29 (2) een delegatiemogelijkheid voorzien voor de “home” toezichthouder om bij buitenlandse bijkantoren onderzoeken ter plekke te laten uitvoeren door de toezichthouder van de Lidstaat waar het bijkantoor gelegen is. Een gelijkaardige delegatiebevoegdheid is te vinden in ISD I, art. 24 (2).



wezenlijk bij de coördinatie betrokken moeten worden. Teneinde aan deze behoefte tegemoet te komen zou men een beroep kunnen doen op de figuur van de “hoofdtoezichthouder”, zijnde de toezichthouder van de hoofdenootschap uit de groep, die mits overleg of na inspraak met de lokale toezichthouders, zijn bevoegdheden op de gehele groep kan uitoefenen. Deze functie wordt aangeduid als de “lead supervisor” zijnde diegene die vanuit de leidende vennootschap, of rekening houdend met het relatieve belang van de onderscheiden entiteiten, de gehele groep vanuit toezichtperspectief kan aanspreken, waarbij de “host” toezichthouders enkel informatierechten en beperkte inspraak kunnen uitoefenen. Deze benadering beantwoordt aan duidelijke vereisten inzake efficiëntie : hoe efficiënt het schema kan functioneren, hangt af van de omvang van de bevoegdheden die aan de hoofdtoezichthouder werden opgedragen. Tussen België en Nederland waren reeds in het verleden vergelijkbare regelingen getroffen met het oog op het toezicht op de bank-verzekeringsgroep Fortis.

Daarom treft men in de richtlijn “financiële conglomeraten” een opsomming aan van de verplichte taken van “coördinator”, waarvan de rol betrekking heeft zowel op de informatie-inzameling als op de algemene beoordeling van het conglomeraat en van de eerbiediging, op groepsniveau van de regelen inzake kapitaalbehoud, intragroepstransacties, structuur, organisatie en interne controle. De aanwijzing van de coördinator geschiedt op grond van objectieve criteria, en betreft de onderscheiden nationale toezichthouders (bank v. verzekeringen) als de toezichthouders in de andere EU-lidstaten. Opvallend is dat bijkomende taken aan de coördinator kunnen worden toevertrouwd bij besluit van het college van toezichthouders<sup>27</sup>.

Een vergaande toekenning van bevoegdheden aan de hoofdtoezichthouder wordt door de betrokken toezichthouders veelal eerder ongunstig onthaald. Bezwaren steunen op de eerbiediging van de soevereine rechten en de verdediging van de belangen van de lokale economie, of van de lokale verbruikers. Zonder wettelijke grondslag in een richtlijn zal de coördinatie beperkt blijven tot afstemming van het afzonderlijke optreden van elk van de betrokken toezichthouders.

## 2.2 Twijfels omtrent het basisschema

12. Sinds enige tijd blijkt discussie te zijn ontstaan over het gebruik van de bevoegdheidsverdelende regel van de wederzijdse erkenning, die steunt op de onderscheiden bevoegdheden van de staat van herkomst en van de staat van ontvangst. Belangrijke materies blijven immers buiten het toepassingsgebied van de regel : hij geldt enkel voor de materies die het voorwerp zijn van één van de harmoniseringsrichtlijnen<sup>28</sup>, en derhalve niet voor alle financiële diensten. Aldus zijn belangrijke diensten zoals de effectenverrekening en -vereffening (*clearing* en *settlement*) niet aan deze regeling onderworpen<sup>29</sup>. Hetzelfde gold tot voor kort ook voor de activiteit van de marktondernemingen (de beurzen) waar de nieuwe ISD voortaan bijzondere regelen invoert. De regeling geldt evenmin voor het “*oversight*” zijnde het toezicht dat de centrale banken uitoefenen op de betaalsystemen en op de systemen voor effectenverrekening en vereffening : minstens voor deze laatste geldt geen regeling van wederzijdse erkenning tussen centrale banken. Terzake geldt enkel de volledige soevereiniteit

<sup>27</sup> Zie art. 10 en 11 van de Richtlijn 2002/87/EG van 16 december 2002.

<sup>28</sup> Deze zijn opgenomen in bijlage I bij de Richtlijn 2000/12/EC en bijlage I van de ISD II.

<sup>29</sup> Zie betreffende deze diensten, de Mededeling van de Commissie aan de Raad en het Europees Parlement, COM (2004) 312, 28 april 2004, Clearing en afwikkeling in de Europese Unie - Een strategie voor de toekomst. Raadplegen op [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/financial-markets/clearing/index\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/financial-markets/clearing/index_en.htm).



van elke centrale bank, wat mede te verklaren valt vanuit de functie van *lender of last resort*, die bij de nationale centrale banken behouden blijft.

**13.** Ook binnen een bepaald toezichtdomein pleit men in sommige lidstaten voor een sterker doorgedreven behoud van de *host*-bevoegdheden : niet alleen op de producten, maar ook op de werking van bijkantoren of van grensoverschrijdende dienstverlening wenst de lokale toezichthouder betrokken te zijn. Immers in een aantal gevallen blijkt dat de omvang van lokale bijkantoren zo belangrijk kan zijn voor een lokale economie, dat de lokale toezichthouder het zich niet kan veroorloven volledig af te gaan op de controleactiviteiten van zijn collega, verantwoordelijk voor het hoofdkantoor. In geval van crisis rijst de vraag wie de leiding zal nemen : welke centrale bank zal optreden als *lender of last resort* indien in land A een crisis intreedt, en een bank treft gevestigd in land B ? En wat indien de schatkist dient tussen te komen : zullen de belastingbetalers van land B moeten instaan voor de vergoeding van de deponenten in land A ? Indien de regel wordt uitgebreid tot het depositogarantiesysteem van het land van herkomst, kan zulks leiden tot niet-verantwoorde verschuivingen in de last, en in de uitkeringsregeling.

Gelijkaardige vragen rijzen inzake de grensoverschrijdende dienstverlening, bijvoorbeeld voor de uitvoering van effectenorders, of voor effectenvereffeningdiensten : kan enkel het land van herkomst bevoegdheid opeisen ?

Hierbij wordt ook verwezen naar de Verdragsrechtelijke subsidiariteit.

Men treft dan ook in een aantal documenten toenemende aarzeling aan om het klassieke *home/host*-concept ongewijzigd toe te passen. Deze ontwikkeling hangt in feite samen met de toenemende integratie van het financiële bedrijf : naarmate het belang toeneemt van de grensoverschrijdende financiële activiteit, biedt de regel van loutere toewijzing van bevoegdheid (wat het geval is met “*home v. host*”) niet meer voldoende veiligheid voor de onderscheiden jurisdicties. Het is niet verwonderlijk dat in de Benelux, en vooral in de noordelijke landen veel aandacht voor deze vragen bestaat, en zelfs dat een aantal originele oplossingen werden uitgewerkt.

**14.** Het afstappen van wat men het klassieke Europese schema van wederzijdse erkenning kan noemen, gebeurt evenwel niet zonder kosten. Immers, de handhaving van de toezichtsbevoegdheden door elk van de nationale toezichthouders leidt tot een opeenstapeling van toezichtactiviteiten, en schept voor de gecontroleerde ondernemingen een moeilijk te dragen last, waarvan de toegevoegde waarde door deze ondernemingen niet duidelijk wordt ervaren. Vandaar dat meer en meer oproepen naar centralisatie worden gehoord : in de zwakke vorm slaan deze op de organisatie van een enig toegangspunt (“*single entry point*”) waar de onderneming voor alle toezichtvragen terecht kan en de door de gezamenlijke toezichthouders verlangde informatie kan verschaffen, over de vraag naar een “*lead regulator*”. Dit schema kan bi- dan wel multilateraal worden gevolgd : regionale toezichtschema's worden aldus in het leven geroepen, waaraan enkel de rechtstreeks betrokken toezichthouders deelnemen. Anderen staan een sterkere centralisatie voor en dromen reeds van één enkele Europese toezichthouder<sup>30</sup>. Aldus gesteld leidt deze vraagstelling duidelijk naar politiek stormachtig vaarwater. Reeds bij de oprichting van de

<sup>30</sup> Ook in het Lamfalussy-rapport werd deze mogelijkheid overwogen, evenwel als laatste oplossing, nadat gebleken was dat de andere geen voldoening zouden hebben gegeven.



Europese Centrale Bank werden sommige van deze vragen aan de orde gesteld en werden zij in het Verdrag (art. 105 §§ 5 en 6) in feite negatief beantwoord.

**15.** De vraag is niet of men zonder meer de lokale toezichthouders moet behouden, dan wel ineens overstappen naar een enkele Europese instelling, doch welke varianten bestaan of kunnen worden uitgedacht op het stelsel van wederzijdse erkenning en “home v. host” toezicht.

Naast het klassieke schema treft men immers nu reeds verschillende andere schema's aan. Deze zijn evenwel nog van recente datum zodat zij niet getoetst zijn op efficiëntie. Daarbij zal men voor ogen houden dat deze schema's niet noodzakelijkerwijze dezelfde moeten zijn in de onderscheiden toezichtsgebieden. Aldus bevatten de huidige richtlijnen reeds een duidelijke toewijzing van bevoegdheden wat het prudentiële toezicht betreft, terwijl voor het marktgerelateerde gebeuren of inzake “oversight” veel meer ruimte wordt gelaten aan de lokale toezichthouders.

In de prospectusrichtlijn wordt het beginsel gehuldigd dat de toezichthouder deze is van de plaats “waar de uitgevende instelling zijn statutaire zetel heeft”. Evenwel geldt voor bepaalde obligaties de vrijheid voor de emittent om zich te wenden tot de toezichthouder van het land waar de obligaties zullen worden aangeboden of op een gereguleerde markt genoteerd<sup>31</sup>. Deze regeling wijkt af van het traditionele “host v. host” schema en laat emittenten toe zich te richten tot de meest efficiënte toezichthouder, niet noodzakelijk de minst eisende, gelet op de reputatieproblematiek. Aldus organiseert de richtlijn de concurrentie tussen toezichthouders. Dit aspect is belangrijk omdat concurrentie ook toezichthouders stimuleert om innovatief te zijn, sneller op marktontwikkelingen in te spelen, en administratieve traagheid te bestrijden. Op termijn zou zij kunnen leiden tot concentratie bij die toezichthouders die verantwoordelijk zijn voor de grootste beursmarkten. De andere toezichthouders lopen dan het gevaar hun positie verzwakt te zien. Indien deze trend zich op andere gebieden zou voortzetten, zou wellicht een verlies aan deskundigheid en efficiëntie gevreesd kunnen worden : waar ligt de grens voor een minimaal efficiënt toezicht in het toekomstige Europa ? Of ook anders gesteld : dienen de vijftientig toezichthouders elk het gehele gamma van deskundigheid te ontwikkelen ?

**16.** Op het gebied van het toezicht op de beleggingsdiensten wordt door de nieuwe richtlijn betreffende de Markten voor Financiële Instrumenten<sup>32</sup> het basisschema van de wederzijdse erkenning ingevoerd<sup>33</sup>. In beginsel geldt de regel van het toezicht volgens de regels van het land waar de aanbieder is gevestigd<sup>34</sup>, doch op bepaalde punten wordt hiervan afgeweken. Eén ervan was reeds in de vorige richtlijn aanvaard : het betreft de gedragsregels: dienen de bijkantoren die op zijn territorium actief zijn de voorschriften van de ontvangstaat na te leven. Deze regel wordt ingegeven door zowel motieven van beleggersbescherming, als

<sup>31</sup> Art. 2 (1) (m) van de prospectusrichtlijn (Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG, *PB*. 345), dat vooral van belang is voor de uitgifte van euro-obligaties.

<sup>32</sup> Richtlijn 2004/39/EG, nt. 4.

<sup>33</sup> Art. 36 (4); luidens art. 4 (20) (b) is de lidstaat van herkomst van de gereguleerde markt, de lidstaat waar de statutaire zetel van de gereguleerde markt is gelegen of, indien deze overeenkomstig de wetgeving van deze lidstaat geen statutaire zetel heeft, de lidstaat waar het hoofdkantoor van de gereguleerde markt is gelegen. Overigens bevat deze richtlijn een meer uitgewerkte regeling inzake samenwerking tussen toezichthouders.

<sup>34</sup> Zie art. 4 (20) (a) Richtlijn 2004/ 39. nt. 5.



redenen van gelijkheid van regulering. Men redeneert aldus : op een bepaalde markt kunnen de aanbieders van gelijkaardige financiële diensten niet gebonden zijn door uiteenlopende gedragsregelen, gezien dit concurrentieel tot grove ongelijkheden zou voeren en de beleggers gedesorienteerd zouden geraken. Derhalve moeten de regelen van de lokale markt worden gevolgd. De nadelen zijn niet te onderschatten : men duldt dat de nationale wetgevers hun markt zouden afsluiten en de binnenkomende ondernemingen met zware opvolgingskosten belasten vermits deze voor elke lidstaat verschillend kunnen zijn. Ook de concurrentie tussen de wetgevingen wordt sterk bemoeilijkt. Indien de producten elektronisch worden aangeboden, kan de regel in elk geval niet worden gevolgd<sup>35</sup>.

Deze argumenten hebben de opstellers van de richtlijn niet kunnen overtuigen : zij hebben zich veeleer laten leiden door de gedachte dat de gedragsregels toenemend geharmoniseerd zullen worden, zodat de lokale verschillen mettertijd toch zouden verdwijnen. Hierbij kan worden verwezen naar de regels die in het kader van CESR werden vastgesteld betreffende beleggersbescherming<sup>36</sup>. De keuze tussen marktintegratie en bescherming van de marktdeelnemers wordt toenemend scherp gesteld.

**17.** Ook inzake toezicht op de marktondernemingen<sup>37</sup> - men leze : de beurzen - bevat de nieuwe richtlijn regelingen die afwijken van het klassieke home/host patroon. In beginsel worden de marktondernemingen gecontroleerd vanuit de home, zijnde de plaats waar de zetel van de onderneming is gevestigd, of haar hoofdvestiging<sup>38</sup>. Dit toezicht strekt zich uit tot de onderneming zelf en tot de diensten die zij op “remote access” basis verstrekt in andere lidstaten, hoofdzakelijk door gebruikmaking van elektronische verbindingsmiddelen<sup>39</sup>. Aldus zal de home toezicht uitoefenen op de verrichtingen die op de marktonderneming worden uitgevoerd op grond van schermen geplaatst in de andere lidstaten.

Niet bepaald - en klaarblijkelijk niet gewild - is dat het toezicht zich ook zou uitstrekken tot de bijkantoren van de marktonderneming in andere lidstaten. De vrije vestiging van de marktondernemingen bij voorbeeld door oprichting van bijkantoren of deelname aan dochtervennootschappen wordt niet geregeld : zij dienen derhalve terug te vallen op het algemeen Verdragsrecht, en blijven aan de lokale toezichthouder onderworpen.

De motivering voor laatstgenoemde afwijking van het basisschema valt moeilijk te begrijpen. Een mogelijke verklaring kan wellicht worden gevonden in de algemene behoefte aan toezicht van de ontvangststaat, indien een marktonderneming, op grond van de volumes van de handel van elektronisch verbonden leden, een zo belangrijk deel van de markt in die andere lidstaat zou vertegenwoordigen, dat laatstgenoemde er een welbegrepen belang bij heeft op deze verrichtingen zelf enig toezicht uit te oefenen. Men kan dit vergelijken met het systemisch belang, dat gelet op de huidige staat van integratie van het financiële bestel, sterker lokaal moet worden benaderd. Het relatieve belang voor de goede werking van de effectenmarkten in de host state, en de bescherming van de beleggers worden ook hier als criteria aangewend. De vaststelling van de criteria vanaf wanneer dit belang voldoende wordt om aanvullende maatregelen te nemen, zal door de Commissie, in het kader van de

<sup>35</sup> Zie de Richtlijn e-commerce en financiële diensten 2002/65 van 23 september 2002.

<sup>36</sup> Zie [www.cesr-eu.org](http://www.cesr-eu.org) voor de regels inzake beleggersbescherming.

<sup>37</sup> Aangeduid als “gereguleerde markten” niet als “onderneming”.

<sup>38</sup> Art. 4 (20) (b) Richtlijn 2004/39, nt. 5.

<sup>39</sup> Dit wordt duidelijk als de belangrijkste optie gezien : art. 42 (6) van de Richtlijn 2004/39, nt. 3. Het mechanisme van notificatie tussen toezichthouders wordt ook hier voorgeschreven.



comitologieprocedure, worden vastgesteld. Indien de criteria toepasselijk worden bevonden, zullen de toezichthouders “evenredige samenwerkingsregelingen” overeenkomen<sup>40</sup>. Hoe deze “regelingen” er zullen dienen uit te zien, is niet bekend, maar duidelijk is dat de klassieke bevoegdheidsverdeling tussen home en host ook hier wordt uitgehold.

**18.** Een ander observatiepunt in deze materie treft men aan in het recente communiqué dat door het Basel Comité werd uitgegeven naar aanleiding van de definitieve afsluiting van de onderhandelingen van het Basel II Akkoord, dat nieuwe en omvangrijke regelen zal invoeren inzake risicobeoordeling en eigenvermogensverplichtingen in de banksector<sup>41</sup>. In dit document wordt aandacht gevraagd voor de toepassing van het nieuwe Basel II stelsel op bankgroepen die in verschillende jurisdicties zijn gevestigd. Een algemene oproep tot samenwerking tussen de toezichthouders wordt verder verduidelijkt door enkele algemene voorschriften voorop te stellen. Zij worden hier kort samengevat :

- Informatieverzoeken van ondernemingen moeten worden gecoördineerd tussen home en host toezichthouders. Host toezichthouders zullen de gegevens betreffende de uitvoering eerst opvragen bij de home toezichthouder, vooraleer de bank zelf aan te spreken;
- De home toezichthouder zal een leidende rol spelen inzake goedkeuring en validering van systemen van risicobeoordeling (in de zogenaamde advanced IRB approach). Het is deze toezichthouder die de initiële validering zal onderzoeken, met aangepaste input van de host terwijl deze laatste wezenlijk op het onderzoek van de home zal steunen;
- Wat meer in het bijzonder de meer geavanceerde technieken ter bepaling van het operationele risico betreft, wordt door het Basel Comité vooropgesteld dat het model door de home zou worden gecoördineerd, met de nodige input en overleg van de zijde van de host. Dit belet evenwel niet dat dispariteit tussen beide niveaus kan worden aanvaard (groep versus significante dochter), waarbij zowel de bestuursorganen van de bank als de toezichthouder van de adequaatheid van de gevolgde methode overtuigd dienen te worden.

Voor de doeleinden van het huidige overzicht is van belang dat aansluitend bij vorige verklaringen<sup>42</sup> de toepassing van het nieuwe Akkoord hoofdzakelijk vanuit de moedermaatschappij dient te worden aangestuurd, dus met inbegrip van de dochtervennootschappen die nochtans onder de verantwoordelijkheid van de lokale toezichthouder vallen. De lokale toezichthouder moet evenwel niet lijdzaam toezien : overleg en input worden vooropgesteld, en er wordt zelfs ruimte gelaten voor verscheidenheid tussen beide niveaus, niet enkel op grond van een besluit van de bank, doch ook van de lokale toezichthouder.

Het is eenzelfde moeilijke evenwicht dat in de nieuwe Europese richtlijn dat het Basel Akkoord zal omzetten in de Europese rechtsorde, nagestreefd zal moeten worden. Het klassieke Europese schema, waarbij de nadruk ligt op de eigen bevoegdheid van de toezichthouder voor dochtervennootschappen, zal aangepast moeten worden in de richting van sterkere centralisatie, terwijl de lokale toezichthouders ruimere inspraakrechten verlangen. Of daarbij het gehele toezicht gecentraliseerd dient te blijven dan wel bepaalde aspecten veeleer in de

---

<sup>40</sup> Art. 56 (2) Richtlijn 2004/ 39, nt. 3. “Wanneer, gelet op de toestand van de effectenmarkten in de lidstaat van ontvangst, de werkzaamheden van een gereguleerde markt die in een lidstaat van ontvangst voorzieningen heeft geïnstalleerd, van aanzienlijk belang zijn geworden voor de werking van de effectenmarkten en de bescherming van de beleggers in die lidstaat van ontvangst, treffen de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst en de lidstaat van ontvangst evenredige samenwerkingsregelingen.”

<sup>41</sup> Basel Committee on Banking Supervision, persmededeling 11 mei 2004, [www.bis.org/press/index.htm](http://www.bis.org/press/index.htm).

<sup>42</sup> High-level Principles for the cross-border implementation of the New Accord, Basel Committee Publications No. 100, August 2003, [www.bis.org](http://www.bis.org).



handen van de lokale toezichthouders dienen te blijven, valt verder te onderzoeken als een mogelijke uitweg. Opvallend is dat deze nieuwe schema's worden besproken, zowel wanneer het om dochtervennootschappen gaat, als voor het geval van bijkantoren.

Een punt moge duidelijk zijn : het debat is ver van afgesloten.

### **Besluit**

**19.** Zowel inzake reglementering als inzake toezicht is Europa op zoek naar nieuwe wegen. Inzake reglementering werden beslissende stappen gezet met de invoering van de "comitologie". Inzake toezicht rijst de centrale vraag van de bevoegdheidsverdeling. Verschillende schema's worden in omloop gebracht. De haalbaarheid ervan is functie van de staat van integratie van de markt waarvoor het schema moet dienen. In markten die weinig grensoverschrijdende verrichtingen tellen, is het enkel zinvol lokaal toezicht uit te oefenen. Ook inzake toezicht op de financiële ondernemingen is er - de subsidiariteit indachtig - behoefte om rekening te houden met de concrete grensoverschrijdende activiteiten ervan. Teneinde de efficiëntie te bevorderen dient hierbij te worden uitgegaan van een - wellicht strikter aan te halen - schema van toebedeling aan de staat van herkomst. Doch naar omstandigheden moet ruimte worden gemaakt voor het toezicht in het land van ontvangst, met name indien de activiteit aldaar van die aard is dat ze wezenlijke invloed uitoefent op het financiële leven in die lidstaat. Hierbij dienen evenwichten te worden onderhandeld. Het zou welkom zijn indien de Europese Unie een modelschema ter hand zou stellen, binnen het kader waarvan de lidstaten een evenwichtige verhouding kunnen onderhandelen.



# Financial Law Institute

The **Financial Law Institute** is a research and teaching unit within the Law School of the University of Ghent, Belgium. The research activities undertaken within the Institute focus on various issues of company and financial law, including private and public law of banking, capital markets regulation, company law and corporate governance.

The **Working Paper Series**, launched in 1999, aims at promoting the dissemination of the research output of the Financial Law Institute's researchers to the broader academic community. The use and further distribution of the Working Papers is allowed for scientific purposes only. Working papers are published in their original language (Dutch, French, English or German) and are provisional.