

# Financiële verslaggeving in de Europese Unie

## Een voorstel voor internationale coördinatie van toezicht

Erika Marseille

**SAMENVATTING** Gelijktijdig met de overgang naar internationale verslaggevingstandaarden moeten in alle landen van de Europese Unie toezichthouders worden geïnstalleerd. Op dit moment bestaan in sommige Europese landen toezichthouders op de financiële verslaggeving en in andere landen moet dit toezicht worden opgezet. Er bestaan nog geen criteria voor dit toezicht. In dit artikel worden mogelijke criteria voor toezicht op financiële verslaggeving ontwikkeld. Uit de toetsing van deze criteria met standaarden van CESR volgt dat er extra inspanningen nodig zullen zijn om de totstandkoming van een gemeenschappelijke Europese markt te helpen waarborgen. Dit artikel eindigt met een voorstel voor een Europese opzet van het toezicht op financiële verslaggeving.

### 1 Inleiding

In 2005 moeten alle beursgenoteerde ondernemingen gevestigd in landen van de Europese Unie (EU) hun financiële verslaggeving baseren op International Financial Reporting Standards (IFRS). Dit gaat gepaard met een passend en rigoureuus handhavingstelsel om de nakoming van internationale standaarden voor jaarrekeningen te waarborgen en het vertrouwen van beleggers in de financiële markten te ondersteunen. De Europese Commissie (EC) zal samen met het Committee of European Securities Regulators (CESR) een gemeenschappelijke aanpak op het vlak van toezicht ontwikkelen (overweging 16

Dr. E.A. Marseille RA houdt zich bij de AFM bezig met het opzetten van toezicht op financiële verslaggeving. Zij vertegenwoordigt de AFM bij IOSCO Standing Committee 'Accounting, auditing and disclosure' en bij CESR-Fin Endorsement. Dit artikel is geschreven op persoonlijke titel.

bij de Europese Verordening 1606/2002; hierna aangeduid met IFRS-Verordening).

Paragraaf 2 beschrijft de bestaande vormen van toezicht op financiële verslaggeving in Europa in de context van culturele verschillen, zoals de structuur van de kapitaalmarkten, de invloed van de overheid op verslaggeving en al bestaande interne en externe toezichthouders. Vervolgens wordt in paragraaf 3 – bij gebrek aan bestaande criteria – een aantal criteria voor toezicht geformuleerd. In paragraaf 4 vindt de toetsing plaats van de toezichtprincipes zoals door CESR ontwikkeld aan deze criteria voor adequaat toezicht. In paragraaf 5 komt de Europese regelgeving ten aanzien van de verdeling van bevoegdheden tussen de Europese Unie en de lidstaten aan de orde, met daarbij de consequenties van deze bevoegdheidsverdeling voor het toezicht op financiële verslaggeving. Ten slotte volgt in paragraaf 6 een voorstel voor een Europees toezichtstelsel op basis van de uitkomsten van paragraaf 4 en 5.

### 2 Factoren die van invloed zijn op het bestaan en de vormgeving van het toezicht op financiële verslaggeving

Hoe komt het dat sommige Europese landen al toezichthouders op de financiële verslaggeving hebben en andere niet? En hoe komt het dat bestaande toezichthouders verschillend zijn opgezet? Nobes (2002) onderscheidt een aantal oorzaken voor verschillen in internationale verslaggeving. Een aantal aspecten hiervan kan tot uitdrukking komen in de vormgeving van toezicht op financiële verslaggeving:

- a de structuur van de kapitaalmarkt;
- b de invloed van de overheid op financiële verslaggeving, bijvoorbeeld door de koppeling aan belastingheffing;
- c al functionerende toezichtmechanismen, zoals een

sterke beroepsgroep van accountants en onafhankelijke raden van commissarissen.

Het eerste aspect dat het bestaan van een toezichthouder op de financiële verslaggeving verklaart, is de structuur van de kapitaalmarkten. Deze structuur is van invloed omdat in landen waarin het bedrijfsleven van oorsprong wordt gefinancierd door uitgifte van effecten, een grotere nadruk ligt op het inzicht dat financiële verslaggeving moet geven. Deze inzichtelijke informatievoorziening moet worden gewaarborgd, en daardoor zal er vaak een vorm van toezicht bestaan ter bescherming van de werking en het bestaan van deze financiële markten (bijvoorbeeld het Verenigd Koninkrijk en Nederland). Institutionele beleggers of financiers daarentegen hebben minder behoefte aan publiek toezicht, omdat zij door hun positie zelf aanvullende informatie kunnen eisen en daardoor niet afhankelijk zijn van de publieke informatievoorziening.

Een tweede aspect is de invloed van de overheid op de financiële verslaggeving, bijvoorbeeld door de koppeling aan de belastingheffing of door het instellen van een regelgever die verplichtende regels voorschrijft. Wanneer de commerciële jaarrekening de basis is voor de belastingberekening, treedt de belastingdienst de facto op als toezichthouder (bijvoorbeeld Duitsland). Het bestaan van een externe toezichthouder lijkt dan overbodig. In landen met strikte regelgeving door de overheid ligt het bestaan van een toezichthouder voor de hand, omdat dit de mogelijkheid geeft aan de overheid om grip te houden op de financiële verslaggeving.

Het derde aspect dat de aan- of afwezigheid van een externe toezichthouder verklaart, is het bestaan van andere – externe of interne – toezichthouders, zoals accountants en commissarissen. Accountants danken hun bestaan onder andere aan de behoefte aan onafhankelijke controle, zodat in landen met voornamelijk publieke financiering van het bedrijfsleven een sterk ontwikkelde beroepsgroep van accountants bestaat. Deze kan een kwaliteitsverhogende werking op de financiële verslaggeving hebben, mits er duidelijke normen voor verslaggeving bestaan en de accountants onafhankelijk opereren. Ook het bestaan van interne toezichthouders, zoals onafhankelijke raden van commissarissen, kan verklaren waarom in een bepaald land geen aparte externe toezichthouder op de financiële verslaggeving is ingesteld.

Deze drie aspecten hangen met elkaar samen: in een land met publieke financiering via een effectenmarkt laten overheden de ontwikkeling en uitleg van ver-

slaggevingsstandaarden over aan experts, de accountants. Er zijn dan krachten voor (publieke financiering) en tegen (een sterke beroepsgroep van accountants) een publieke toezichthouder. Of een publieke toezichthouder is ingesteld, hangt af van het onderlinge evenwicht tussen de aandeelhouders, de financiers, de overheid, de commissarissen en de externe accountants.

De hiervoor beschreven aspecten hebben in de EU geleid tot de volgende toezichtmodellen op hoofdlijnen:

- het toezicht ontbreekt geheel (Scandinavië en Duitsland);
- reactief toezicht op verzoek van marktpartijen (Nederland, Verenigd Koninkrijk);
- toezicht door of vanwege de overheid (in de landen rond de Middellandse Zee).

Als gevolg van de IFRS-Verordening zullen alle Europese landen toezichthouders op de financiële verslaggeving krijgen. Ondanks het ontbreken van Europese wettelijke eisen aan het in te stellen toezicht, laat de praktijk zien dat het reactieve toezicht op verzoek van marktpartijen wordt omgevormd tot actief toezicht: in het Verenigd Koninkrijk gaat het Financial Reporting Review Panel financiële verslaggeving van beursgenoteerde ondernemingen actief onderzoeken, en in Nederland ligt er een wetsvoorstel om dit toezicht op te dragen aan de toezichthouder op het effectenverkeer, de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Het toezicht door of vanwege de overheid wordt in de praktijk uitgevoerd door ofwel een publieke toezichthouder, meestal de toezichthouder op het effectenverkeer, die daarvoor over machtsmiddelen beschikt, ofwel door een privaat orgaan, die dergelijke machtsmiddelen ontbeert. Zo heeft het Britse Financial Reporting Review Panel helemaal geen onderzoeksbevoegdheden, terwijl de nieuw in te stellen Duitse toezichthouder een private aanklager is zonder bevoegdheden, die echter de hulp van de toezichthouder op het effectenverkeer kan invoeren, die wél is uitgerust met machtsmiddelen (Bundesrat, 2003).

Voor aanpassing van de financiële verslaggeving is in zowel het publieke als het private toezicht een rechter bij het toezichtproces betrokken, omdat de jaarrekening een vennootschapsrechtelijke functie heeft. Het is de verantwoordelijkheid van de aandeelhoudersvergadering, respectievelijk de raad van commissarissen, om de jaarrekening vast te stellen. Een toezichthouder kan niet zomaar in dit proces treden. Zelfs de Amerikaanse Securities and Exchange Commission – zonder uitzondering als machtigste toezichthouder

genoemd – gaat naar een rechter om een correctie in een jaarrekening te laten aanbrengen. In de praktijk voert de onderneming zelf de aanpassing door om de gang naar de rechter te vermijden.

### 3 Toezichtcriteria

Nu er nieuwe toezichthouders worden opgericht, is de vraag aan welke eisen dit toezicht moet voldoen. In een overweging bij de IFRS-Verordening is slechts genoemd dat het om een passend en rigoureuus handhavingstelsel moet gaan, maar in het midden is gebleven hoe dit moet worden ingericht. Omdat er momenteel geen criteria voor de inrichting van dit toezicht bestaan, worden in het navolgende drie criteria voorgesteld en gemotiveerd voor toezicht op financiële verslaggeving:

- 1 het toezicht is onafhankelijk;
- 2 de toezichthouder neemt beginselen van behoorlijk bestuur in acht;
- 3 ondernemingen die onder het toezicht vallen, worden gelijk behandeld.

In paragraaf 4 worden de voorstellen voor toezicht van CESR getoetst aan deze criteria. Op basis van die confrontatie kom ik met een voorstel voor de inrichting van Europees toezicht op financiële verslaggeving door lokale toezichthouders.

#### 3.1 Onafhankelijkheid

Toezicht moet onafhankelijk plaatsvinden van de partijen die onder het toezicht vallen. Ook via de financiering mag het toezicht niet afhankelijk worden gemaakt. Toezichthouders op de effectenmarkten worden doorgaans gefinancierd door de partijen die onder toezicht vallen, maar omdat dit om veel partijen gaat die een relatief klein gedeelte aan de kosten bijdragen, brengt deze financiering de onafhankelijkheid van het toezicht doorgaans niet in het geding.

#### 3.2 Beginselen van behoorlijk bestuur

Organisaties die door of vanwege de overheid toezicht uitoefenen op financiële verslaggeving, moeten beginselen van behoorlijk bestuur in acht nemen. Gezien het Europese karakter van het toezicht op IFRS sluit dit artikel aan bij de tekst van de Europese Grondwet, waarover de Europese Raad op 18 juni 2004 een akkoord bereikte. In artikel II-41 is geformuleerd wat behoorlijk bestuur voor burgers inhoudt. Hier volgen de relevante artikelen met betrekking tot toezicht:

- 1 Eenieder heeft er recht op dat zijn zaken onpartijdig, billijk en binnen een redelijke termijn door de instellingen, organen en instanties van de Unie worden behandeld.
- 2 Dit recht behelst met name:
  - a het recht van eenieder te worden gehoord voordat jegens hem een voor hem nadelige individuele maatregel wordt genomen;
  - b het recht van eenieder om inzage te krijgen tot het hem betreffende dossier, met inachtneming van het gerechtvaardigde belang van de vertrouwelijkheid en het beroeps- en het zakengeheim;
  - c de plicht van de betrokken instanties om hun beslissingen met redenen te omkleden.

#### **Onpartijdig, billijk en binnen een redelijke termijn:**

Om te kunnen voldoen aan de eis van onpartijdigheid moet de toezichthouder inhoudelijk zelf beslissingen kunnen nemen, zonder dat andere partijen aan deze onafhankelijkheid afbreuk kunnen doen. Billijkheid houdt onder andere in dat de activiteiten van de toezichthouder proportioneel zijn met het toezichtbelang. Een redelijke termijn impliceert een vlot toezichtproces, dat als bijkomend voordeel heeft dat een eenmaal gemaakte fout niet in opvolgende verslaggeving terecht komt.

**Recht om gehoord te worden:** Wanneer een toezichthouder besluit om naar de rechter te stappen met het verzoek om de jaarrekening te laten aanpassen, heeft de betreffende onderneming het recht om vooraf haar zienswijze in te brengen. Maar dit recht geldt naar mijn mening eveneens voor beslissingen tijdens het toezichtproces, zoals openbaarmaking wanneer een onderneming niet meewerkt aan het onderzoek, zoals in de Nederlandse concept toezichtwet (2003) is voorzien.

**Inzage in het dossier:** In de gevallen dat de toezichthouder naar de rechter gaat, zal de betrokken onderneming het dossier tot haar beschikking krijgen. Maar ook als de onderneming na aandringen van de toezichthouder zelf een aanpassing van de verslaggeving aanbrengt, geldt naar mijn mening het recht op inzage in het dossier.

**Motiveringsplicht:** Dat een toezichthouder zijn beslissingen met redenen omkleedt, is niet alleen in het belang van de onderneming, maar gezien een eventuele latere toetsing door de rechter eveneens in het belang van de toezichthouder.

#### 3.3 Gelijke behandeling

Gelijke casusposities moeten onder dezelfde regelgeving tot dezelfde uitkomsten in het toezicht leiden.

Dit geldt niet alleen voor inhoudelijke casusposities, maar ook voor de inrichting van het toezichtproces, omdat deze laatste factor eveneens rechtsongelijkheid tussen ondernemingen in verschillende landen tot gevolg kan hebben.

Inhoudelijk betekent gelijke behandeling dat lokale toezichthouders rekening moeten houden met beslissingen van toezichthouders in andere landen. Voor zowel toezichthouders als ondernemingen betekent dit dat zij kunnen beschikken over toezichtbeslissingen in andere landen.

Voor wat betreft de procedurele kant is het ten eerste van belang dat toezichthouders vergelijkbare onderzoeksbevoegdheden en sancties tot hun beschikking hebben en ten tweede dat ondernemingen dezelfde mate van zekerheid hebben tijdens het toezichtproces. Hierin zijn grote verschillen tussen Europese toezichthouders te onderscheiden. De onderzoeksbevoegdheden variëren van in het geheel geen bevoegdheden bij private toezichthouders tot een inlichtingenrecht bij de onderneming en/of derden tot het betreden van plaatsen en publiekelijk bekendmaken dat een onderneming niet aan een onderzoek meewerkt. Ook voor wat betreft de sancties bestaat er bij Europese toezichthouders een grote verscheidenheid aan administratief-rechtelijke, strafrechtelijke of civielrechtelijke sancties op vastgestelde overtredingen van de verslaggeving-normen, zoals boetes, bestuursverboden, hechtenis, aansprakelijkheid, opschorting van de beursnotering, het (laten) corrigeren van de jaarrekening of publiekelijk bekendmaken dat een onderneming een foutieve jaarrekening heeft opgesteld. Aan veel van deze sancties ligt een rechterlijke uitspraak ten grondslag.

Daarnaast geven sommige toezichthouders soms vooraf uitsluitel over een bepaalde toepassing van een norm voor verslaggeving ('no action decisions' of 'preclearances'). Omdat preclearances grote gevolgen kunnen hebben voor de mate van zekerheid waarin ondernemingen in verschillende landen opereren, moet het toezicht op dit punt worden geharmoniseerd. Bovendien moeten preclearances kenbaar worden gemaakt aan het publiek.

#### **4 Toetsing van de voorstellen van CESR aan de ontwikkelde toezichtcriteria**

In deze paragraaf worden de toezichtcriteria ontwikkeld in paragraaf 3 gebruikt ter toetsing van de standaarden die CESR (2003, 2004) heeft uitgevaardigd over de inrichting van het toezicht. Standaard nummer 1 (2003) bevat een aantal algemene toezichtprincipes en standaard nummer 2 (2004) bevat de beschrijving van een internationaal coördinatieme-

chanisme voor toezichtbeslissingen. Overigens moet worden bedacht dat CESR niet alle elementen uit de standaarden zelf kan bepalen; in sommige gevallen gaat het om principes die alleen via een wet kunnen worden geïmplementeerd, zoals de eis dat een toezichthouder onafhankelijk is of afdoende onderzoeksbevoegdheden heeft.

Tabel 1 (zie p. 388) bevat de toezichtcriteria uit paragraaf 3 met daarna een korte aanduiding van de principes die CESR heeft geformuleerd.

Uit deze tabel blijkt dat niet alle toezichtcriteria worden geadresseerd in de standaarden van CESR. De CESR-standaarden bevatten belangrijke bepalingen over onafhankelijkheid en onpartijdigheid. Daarnaast worden de voornemens van de toezichthouders en de afspraken over hoe zij het toezicht willen inrichten kenbaar gemaakt, maar de rechten van de ondernemingen die onder het toezicht vallen, blijven onderbelicht. Bij de gelijke behandeling zijn eveneens gebieden geïdentificeerd die in de standaarden van CESR buiten beschouwing blijven.

CESR erkent dat onderzoeksbevoegdheden moeten worden geharmoniseerd en stelt dat hiervoor gemeenschappelijk beleid moet worden ontwikkeld. Over sancties vermeldt CESR dat deze door de individuele wetten van het betreffende land worden bepaald, zodat CESR daarop geen invloed uitoefent. Een andere lacune is de kenbaarheid van toezichtbeslissingen. CESR zal weliswaar een database voor toezichtbeslissingen opzetten, maar deze informatie blijft vooralsnog alleen voor de toezichthouders beschikbaar. Dit is ongewenst voor de ondernemingen die straks met het toezicht te maken krijgen. Voor wat betreft preclearances geeft CESR aan dat deze niet bindend zijn, omdat het toezicht op financiële verslaggeving achteraf wordt uitgevoerd, en bovendien dat preclearances onder het coördinatiemechanisme vallen. Desondanks kan de mogelijkheid tot preclearances grote rechtsongelijkheid teweeg brengen, omdat een toezichthouder over het algemeen niet graag op eerdere toezeggingen zal willen terugkomen, zelfs als die onder voorbehoud zijn gedaan.

#### **5 Afwegingen in Europese wetgeving over inrichting van het toezicht**

In de pers is geopperd om één Europese toezichthouder in te stellen (onder andere door Vergoossen, 2001, 2002). De reactie van een voormalige voorzitter van een grote Europese toezichthouder op het effectenverkeer op deze suggestie is:

Tabel 1. Toezichtcriteria

	Toezichtcriterium	CESR
1	Onafhankelijkheid	Competente en onafhankelijke toezichthouder (2003, principle 3)
2	Behoorlijk bestuur	In overeenstemming met standaard 1 (2003, principle 8)
a.	Onpartijdig, billijk en redelijke termijn	Geen onterechte invloed van ondernemingen, hun accountants, de overheid en andere belanghebbenden. Billijkheid: maatregelen in overeenstemming met het toezichtdoel (2003, principle 7). Tijdigheid (2003, principle 17; 2004, principle 2).
b.	Recht om gehoord te worden	-
c.	Inzage in het dossier	-
d.	Motiveringsplicht	-
3	Gelijke behandeling	Beleid van gelijke behandeling van gelijke overtredingen moet worden ontwikkeld (2003, principle 19). Geüniformeerde opzet selectie van te onderzoeken jaarrekeningen (2003, principle 13). Bevoegdheid om aanvullende informatie van onderneming en accountant te vragen (2003, principle 7).
a.	internationale coördinatie	Alle toezichthouders worden betrokken bij coördinatie (2004, principle 4). Interne database wordt opgezet (2004, principle 2).
b.	Kenbaarheid toezichtbeslissingen	-
c.	Onderzoeksbevoegdheden	Adequate onderzoeksbevoegdheden (2003, principle 7).
d.	Sancties	-
e.	Preclearances	Toezicht is achteraf, ook al is er sprake van preclearances (2003, principle 11). Coördinatie geldt ook voor preclearances (2003, toelichting bij principle 11).

‘Een pleidooi voor één enkele Europese toezichthouder is op dit moment niet op zijn plaats: er is geen wettelijke basis voor, de rechtssystemen van de lidstaten zijn nog té verschillend, de regelgeving is niet genoeg geharmoniseerd en het Europees recht lijkt zich juist te bewegen in de richting van decentralisering. Een geleidelijke aanpak, gebaseerd op een toenemende coördinatie van nationale regels en toezichthoudende praktijken op het niveau van het Comité van Europese Toezichthouders op de Effectenbeurzen lijkt het meest levensvatbare alternatief’ (Spaventa, 2004).

Eén Europese toezichthouder lijkt op korte termijn niet realistisch, maar ook de Europese Grondwet geeft overwegingen ten aanzien van centralisatie. Artikel I-9, Grondbeginselen, bepaalt:

- 1 ‘De afbakening van de bevoegdheden van de Unie wordt beheerst door het beginsel van bevoegdheids-toedeling. De uitoefening van de bevoegdheden van de Unie wordt beheerst door de beginselen van subsidiariteit en evenredigheid.
- 2 Krachtens het beginsel van bevoegdheidstoedeling handelt de Unie binnen de grenzen van de bevoegdheden die haar door de lidstaten in de Grondwet zijn toegedeeld om de daarin bepaalde doelstellingen te verwezenlijken. Bevoegdheden die in de Grondwet niet aan de Unie zijn toegedeeld, behoren toe aan de lidstaten.
- 3 Krachtens het subsidiariteitsbeginsel treedt de Unie op de gebieden die niet onder haar exclusieve

bevoegdheid vallen, slechts op indien en voorzover de doelstellingen van het optreden niet voldoende door de lidstaten op centraal, regionaal of lokaal niveau kunnen worden verwezenlijkt en derhalve vanwege de omvang of de gevolgen van het optreden beter door de Unie kunnen worden bereikt. (...)

- 4 Krachtens het evenredigheidsbeginsel beperken de inhoud en de vorm van het optreden van de Unie zich tot hetgeen nodig is om de doelstellingen van de Grondwet te verwezenlijken. (...)

Wat betekenen deze bepalingen voor het toezicht op financiële verslaggeving? Dit toezicht maakt deel uit van de interne markt, dat op grond van artikel I-13 van de Europese Grondwet een gedeeld bevoegdheidsgebied is van de EU en de lidstaten. Het in het derde lid van artikel I-9 genoemde subsidiariteitsbeginsel komt neer op lokaal als het kan, centraal als het moet. Het in het vierde lid genoemde evenredigheidsbeginsel houdt in dat de Unie niet verder gaat in haar optreden dan noodzakelijk is om de doelstellingen van Grondwet te verwezenlijken (Barents en Brinkhorst, 2001).

Het door CESR voorgestelde decentrale toezicht op financiële verslaggeving ondervangt niet alle belemmeringen voor een Europese interne markt, zoals bedoeld in artikel I-3 van de Europese Grondwet. Ten eerste vindt internationale afstemming in de door

CESR gekozen structuur niet plaats op het niveau van de rechterlijke macht, terwijl daar de jurisprudentie van IFRS ontstaat (Fokma, 2004). Een afstemmingsmechanisme voor de rechterlijke macht is van belang, ten eerste omdat het een nieuw rechtsgebied betreft en ten tweede omdat een eventueel volgende procedure bij het Europese Hof, gezien de duur daarvan, in uitzonderlijke gevallen in het belang van belanghebbenden of de onderneming is. Er bestaat al een mechanisme voor internationale afstemming door nationale rechters in de vorm van de prejudiciële procedure: een nationale rechter is bevoegd en soms verplicht om aan het Europese Hof om een uitspraak te vragen over de uitleg van het Europese recht. Het is echter onduidelijk welke plaats de prejudiciële procedure heeft bij de uitleg van IFRS.

Het tweede argument voor een meer centraal toezicht is de afhankelijkheid van individuele toezichthouders. Naar verwachting komt een groot deel van de meningsverschillen tussen toezichthouders en ondernemingen over financiële verslaggeving niet bij de rechter terecht, omdat ondernemingen onder druk van de toezichthouder zelf de jaarrekening zullen aanpassen. De coördinatie binnen CESR hangt echter af van de mate waarin individuele toezichthouders zich inspannen, want er is nog niet voorzien in een mechanisme om deze inspanningen af te dwingen. Omdat sommige toezichthouders op de financiële verslaggeving geen lid zijn van CESR, maar via een overeenkomst aan CESR zullen worden verbonden – zoals het Britse Financial Reporting Review Panel – is de gekozen structuur kwetsbaar.

Het derde argument voor een centrale toezichtstructuur is het verschil in onderzoeksbevoegdheden en sancties dat rechtsongelijkheid creëert en daardoor de totstandkoming van de Europese interne markt kan hinderen.

## **6** Voorstel voor de inrichting van Europees toezicht op financiële verslaggeving

In paragraaf 4 is betoogd dat de voorgestelde inrichting van het decentrale toezicht een aantal lacunes kent. Sommige daarvan, vooral de formulering van de rechten van ondernemingen die onder het toezicht vallen en de transparantie van toezichtbeslissingen, zouden moeten worden verholpen met aanvullende standaarden en richtlijnen van CESR. Het voordeel van de decentrale structuur die CESR beoogt, is de instandhouding van lokale kennis en behoud van slagvaardigheid van het toezicht. In paragraaf 5 zijn echter drie belemmeringen geïdentificeerd die buiten de bevoegdheid van CESR vallen. Allereerst de aanwe-

zigheid van verschillende onderzoeksbevoegdheden en sancties. Deze zijn op nationaal niveau in wetten vastgelegd, zodat CESR geen oplossing kan bieden voor de geconstateerde verschillen. De exacte verschillen zouden moeten worden geïnventariseerd en via Europese regelgeving moeten worden geharmoniseerd om te zorgen voor gelijke toezichtbehandeling van ondernemingen in Europa.

De overige twee belemmeringen zijn het ontbreken van coördinatie op het niveau van de rechterlijke macht en daarnaast de afhankelijkheid van het coördinatiemechanisme van de inspanningen van individuele toezichthouders. Om deze knelpunten te ondervangen, pleit ik voor de instelling van een coördinatieorgaan dat wordt toegevoegd aan de CESR-structuur, bijvoorbeeld met de naam European Institute for Consistent Application of IFRS (verder EICAI). Dit instituut zou de Europese coördinatie van het toezicht op financiële verslaggeving actief ter hand moeten nemen en daarnaast beschikbaar moeten zijn voor prejudiciële vragen, waarmee nationale rechters uitleg kunnen vragen over de uitleg van het Europese recht. Het EICAI past goed in het subsidiariteitsprincipe dat op zo laag mogelijk niveau in Europa oplossingen worden gezocht. Uitgangspunt daarbij is dat het EICAI een kleine en flexibele organisatie moet zijn die effectief opereert.

In dit voorstel is het niet de bedoeling dat het EICAI interpretaties van IFRS uitgeeft, maar dat het zich concentreert op toezichtbeslissingen. Interpretaties van IFRS zijn voorbehouden aan het International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), het interpretatieorgaan van de International Accounting Standards Board (IASB). Doordat het EICAI alle toezichtbeslissingen beheert, kan het echter een belangrijke signaleringsfunctie vervullen voor IFRIC en aangeven in welke verslaggevingstandaarden problemen bestaan. Idealiter zou een mondiaal orgaan consistente toepassing van IFRS over de hele wereld waarborgen, maar zolang dit orgaan niet bestaat, zal Europa een Europese oplossing moeten zoeken.

Hoewel buiten Europa de juridische precedentwerking van toezicht op verslaggeving ontbreekt, werkt ook het forum voor toezichthouders op het effectenverkeer, de International Organisation of Securities Commissions (IOSCO) aan een coördinatiemechanisme. Ook buiten de EU gaan veel landen over op IFRS, of accepteren IFRS voor buitenlandse ondernemingen met een notering in het desbetreffende land. Daarnaast bestaat indirect toezicht op IFRS in landen waar toezichthouders een reconciliatie vragen naar de

lokale verslaggevingregels, bij een jaarrekening die op basis van IFRS is opgesteld. Deze toezichthouders hebben eveneens behoefte aan overzicht over de beslissingen die toezichthouders in andere landen hebben genomen.

Het Europese coördinatiemechanisme van CESR, aangevuld met het EICAI, zal een voorbeeldfunctie kunnen vervullen voor het mondiale afstemmingsmechanisme in IOSCO (IOSCO, 2004). Daardoor kan Europa een belangrijke rol spelen bij eenduidige verslaggeving en wereldwijd consistent toezicht op de toepassing van IFRS.

## 7 Bevindingen en conclusies

Op grond van de IFRS-Verordening werkt de EC samen met CESR aan een gemeenschappelijk handhavingssysteem. Op dit moment bestaan geen geaccepteerde criteria voor toezicht op financiële verslaggeving. In dit artikel wordt hiervoor een voorstel gedaan. Bij toetsing van de standaarden van CESR aan de voorgestelde criteria, blijkt dat nog niet alle criteria voor het toezicht op financiële verslaggeving worden gedekt. Vooral de transparantie van beslissingen van toezichthouders en de formulering van de rechten van de ondernemingen die onder het toezicht vallen, ontbreken nog.

CESR heeft een belangrijke randvoorwaarde gecreëerd voor het gemeenschappelijke handhavingssysteem met een voorstel voor gecoördineerd toezicht. Er is echter een aantal knelpunten buiten de bevoegdheid van CESR die nog niet zijn opgelost. Ten eerste ontbreekt een analyse en harmonisatie van onderzoeksbevoegdheden en sancties die toezichthouders tot hun beschikking hebben. Onderzocht moet worden welke machtsmiddelen het meest effectief zijn, zodat deze kunnen worden geïmplementeerd in Europese wetgeving. Ten tweede ontbreekt coördinatie op het niveau van de rechterlijke macht en ten derde is het coördinatiemechanisme afhankelijk van de individuele inspanningen van lokale toezichthouders. In dit artikel doe ik een voorstel om een orgaan aan de CESR-structuur toe te voegen, het European Institute for Consistent Application of IFRS (EICAI). Dit instituut zal coördinatie actief ter hand nemen en prejudiciële vragen beantwoorden. Hierdoor blijft de lokale kennis en de slagvaardigheid van nationale toezichthouders behouden, terwijl de bezwaren van een gebrekkige coördinatie worden weggenomen. De coördinatie binnen CESR, aangevuld met het EICAI, zal een voorbeeldfunctie kunnen vervullen voor afstemming met niet-Europese toezichthouders binnen IOSCO. ■

## Literatuur

- Barents, R. en L.J. Brinkhorst, (2001), *Grondlijnen van Europees Recht*, W.E.J. Tjeenk Willink, Deventer.
- Bundesrat, Gesetzentwurf der Bundesregierung 325/04: *Entwurf eines Gesetzes zur Kontrolle von Unternehmensabschlüssen*, (Bilanzkontrollgesetz – BilKoG), 8 december 2003, Bundesministerium der Justiz; van website [http://www.rechtliches.de/info\\_Bilanzkontrollgesetz.html](http://www.rechtliches.de/info_Bilanzkontrollgesetz.html).
- Committee of European Securities Regulators, (2003), *Standard no. 1 on financial information, Enforcement of standards on financial information in Europe*, CESR, van website [www.cesr-eu.org](http://www.cesr-eu.org).
- Committee of European Securities Regulators, (2004), *Standard no 2. on financial information – Coordination of Enforcement Activities*, CESR, van website [www.cesr-eu.org](http://www.cesr-eu.org).
- Europese Commissie, (2002), *Verordening (EG) Nr. 1606/2002 van het Europees parlement en de raad van 19 juli 2002 betreffende de toepassing van internationale standaarden voor jaarrekeningen*.
- Europese Commissie, (2004), *Europese grondwet*, tekst van het akkoord door de Europese Raad, 18 juni 2004, van website [www.grondweteuropa.nl](http://www.grondweteuropa.nl).
- Financial Reporting Council, *How the FRRP works*, Powers and Procedures, Financial Reporting Council, van website [www.frrp.org.uk](http://www.frrp.org.uk)
- Fokma, F., (2004), *Het tweedelijns toezicht op de internationale accounting standards in Nederland en de Europese Unie*, doctoraalscriptie Universiteit Utrecht, 10 maart.
- International Organization of Securities Commissions, (2004), *Final Communiqué of the XXIXth Annual Conference of the International Organization of Securities Commissions* (May), van website [www.iosco.org](http://www.iosco.org).
- Marseille, E.A. en P.M. Koster, (2002), Toezicht op financiële verslaggeving, in: *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, jg. 76, no. 12, december, pp. 583-588.
- Nobes, C. en R. Parker, (2002), *Comparative International Accounting*, Pearson Education Limited, Harlow.
- Spaventa, Luigi, (2004), Wachten op financiële integratie, in: *Het Financieele Dagblad*, 24 maart.
- Tweede Kamer, (2003), *Voorstel van wet, houdende regels rond het toezicht op en de handhaving van de voorschriften voor de externe financiële verslaggeving van rechtspersonen* (Wet toezicht financiële verslaggeving), (28 november), Ministerie van Financiën.
- Vergoossen, R.G.A., (2001), Toezicht op financiële verslaggeving van beursgenoteerde ondernemingen. Een internationaal vraagstuk, in: *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, jg. 75, no. 10, oktober 2001, pp. 444-450.
- Vergoossen, R.G.A., (2002), Europa moet één lijn trekken met regels verslaggeving, in: *Het Financieele Dagblad*, 26 juli.