

POSITION PAPER

Kapitaalmarktintegratie en toezichtcentralisatiepakket

Rondetafelgesprek Tweede Kamer

Woensdag 17 juni 2026

18:00 – 20:00

Inleiding: waarom centraal toezicht

De Europese economie raakt verder achterop bij Amerikaanse economie als gevolg van versnippering en fragmentatie. Hierdoor zijn Europese bedrijven en startups minder dynamisch. De gefragmenteerde kapitaalmarkten maken het bovendien moeilijker om aan financiering komen. Daardoor is de kans groter dat zij in een vroeg stadium verhuizen om elders een beursnotering of andere vormen van financiering te bemachtigen. Dit schaadt onze economische dynamiek, concurrentievermogen en productiviteit. Het Draghi-rapport doet veel aanbevelingen om de Europese economie sterker te maken. Een belangrijke daarvan is het verder ontwikkelen van de kapitaalmarktunie. Dat betekent dat Europese kapitaalmarkten beter op elkaar worden afgestemd en nauwer gaan samenwerken. Als die markten beter geïntegreerd zijn, worden ze dieper en meer liquide. Daardoor kunnen ze hun rol beter vervullen. Aan de ene kant helpen ze spaarders en beleggers om hun geld productief in te zetten. Aan de andere kant zorgen ze ervoor dat bedrijven en de economie makkelijker aan financiering kunnen komen. Kort gezegd: een sterkere kapitaalmarkt zorgt ervoor dat geld beter stroomt van mensen die willen investeren naar bedrijven die willen groeien.

In het Kapitaalmarktintegratie en Toezichtcentralisatiepakket (KTP, ook wel bekend als het Market Integration and Supervision Package) doet de Europese Commissie voorstellen om invulling te geven aan de aanbevelingen uit het Draghi-rapport. Daarin wordt, onder veel meer, ESMA aangewezen als de bevoegde autoriteit voor het toezicht op significante handelsplatformen, significante centrale tegenpartijen, significante effectenbewaarinstellingen en aanbieders van cryptodienstverlening.

Dit betekent voor de Autoriteit Financiële Markten (AFM) een ingrijpende wijziging, aangezien dit overheveling van onze taakstelling behelst. De AFM is evenwel voorstander van het KTP en van de centralisatie van dit toezicht: digitalisering maakt dat kapitaalmarkten één markt zijn, waarbinnen geldstromen in een fractie van een seconde de wereld overgaan en Nederlandse burgers met gemak uit het buitenland worden bediend. Kwaadwillenden maken gebruik van lacunes tussen toezicht en handhaving die doorgaans nationaal zijn geregeld, of kiezen het land waar regelgeving en toezicht het soepelst zijn. Beleggingsfraude is steeds vaker internationaal en Nederlandse klanten worden benaderd door fraudeurs in een andere jurisdictie. Internationale samenwerking is cruciaal om handhaving hertegen een kans van slagen te bieden. Centraal toezicht is niet alleen nodig, het is ook een voorwaarde voor echte marktintegratie. Het voorkomt dubbele toezichtlasten voor instellingen die in meerdere landen actief zijn en zorgt voor consistente uitkomsten binnen de EU.

In dit position paper wordt nader ingegaan op het aanstellen van de ESMA als centrale toezichthouder. De AFM heeft enkele voorwaarden voor succes geïdentificeerd. Die zijn wat ons betreft cruciaal om centraal toezicht een succes te maken en te laten bijdragen aan betere financiering van het Europese bedrijfsleven, concurrentievermogen en strategische autonomie.

Randvoorwaarde één: risico-gebaseerd toezicht

ESMA heeft niet alleen baat bij een breder mandaat en investeringen in personeel en IT, maar ook bij een gedeelde toezichtfilosofie die richting geeft aan prioriteiten, risicoselectie en de inzet van schaarse middelen. Deze toezichtfilosofie en methodologie moeten als doel hebben de grootst mogelijke positieve invloed op beleggersbescherming en marktfunctioneren te behalen, ofwel gedreven door maximale impact en uitkomsten. Dit kan worden gedaan door altijd te focussen op de grootste risico's in plaats van het simpelweg plichtmatig afvinken van wettelijke vereisten. Daarnaast moet ESMA niet alleen instelling-specifiek toezicht houden, maar ook breder en thematischer naar financiële markten kijken. Dit biedt een holistischer en marktbreed perspectief op materialiserende risico's. Ten slotte is het belangrijk dat ESMA's toezicht voldoende flexibiliteit en adaptief vermogen toont om in te spelen op nieuwe technologieën en ontwikkelingen. Deze manier van toezichthouden vergroot de *bang for your buck* van ESMA's toezicht. De praktische invulling van het dagelijkse ESMA-toezicht zal waarschijnlijk pas na een politiek akkoord, en in samenspraak tussen ESMA en nationale autoriteiten, concreet worden uitgewerkt.

Randvoorwaarde twee: proportioneel en transparant kostenmodel

De kosten zullen voor de baat uit gaan, omdat ESMA moet investeren in talent, IT en andere capaciteiten. Uiteindelijk moet centraal toezicht wel leiden tot voordelen die opwegen tegen de initieel hogere kosten,

zoals beter functionerende kapitaalmarkten die op hun beurt een bijdrage leveren aan het Europese verdienmodel en voorkomen van dubbele toezichtlasten voor internationaal opererende instellingen.

Artikel 39(n) van het voorstel voorziet in maatregelen die transparantie bevorderen, zoals het jaarlijks publiceren van de methode die wordt gebruikt voor het berekenen van de toezichtlasten, maar er zouden additionele waarborgen tegen oplopende kosten kunnen worden opgenomen. Een duidelijk (meerjarig) kostenkader kan helpen voorkomen dat centraal toezicht te duur wordt en om de kosten voor de sector redelijk en proportioneel te houden. ESMA moet zelf over haar uitgaven kunnen beslissen, zonder druk van kortetermijnbeslissingen vanuit de politiek, maar wel kostendiscipline nastreven. Dit hangt ook samen met de mate waarin ESMA scherpe keuzes durft te maken in relatie tot de prioritering van toezicht.

Randvoorwaarde drie: Governance en toezichtarchitectuur

ESMA moet haar toezicht onafhankelijk en zonder politieke druk en inmenging kunnen uitvoeren. Het nieuw op te richten Executive Board moet slagvaardig en daadkrachtig in het Europees belang kunnen opereren zonder onnodige inmenging van nationale belangen met vertraging en vertroebeling van de besluitvorming als gevolg. Artikel 46(1) van het Commissievoorstel voorziet daar nu in, maar het is belangrijk dat die onafhankelijk ook in de praktijk blijft geborgd. De benoemingstermijnen van de leden van het Executive Board moeten lang genoeg zijn om de leden van politieke druk te vrijwaren, vergelijkbaar met de termijnen bij andere instellingen. Daarnaast moeten de leden van het Executive Board op basis van hun kwaliteiten, zoals met name toezichtexpertise en bestuurservaring, worden benoemd en niet op criteria als geografische spreiding, wat artikel 44(a)(4) wel noemt als mogelijke overweging. Het Commissievoorstel voorziet in een bezwaarprocedure van de *Board of Supervisors*, waarin alle relevante nationale autoriteiten zijn vertegenwoordigd. Aangezien ESMA de precieze regels nog moet uitwerken is het zaak deze procedure zo in te richten dat de Board of Supervisors een waardevolle rol als sparringpartner kan vervullen zonder de besluitvaardigheid te ondermijnen.

Uiteraard moeten ESMA en de nationale toezichthouders effectief samenwerken. Er moet een balans worden gevonden tussen enerzijds het behalen van efficiëntievoordelen van toezichtcentralisatie en anderzijds het borgen van de lokale kennis, expertise en benaderbaarheid van nationale autoriteiten. Het risico bestaat dat de samenwerking tussen ESMA en nationale autoriteiten niet goed is afgebakend of omkaderd waardoor onduidelijk is welke instantie wat wanneer doet. Voor financiële instellingen is het belangrijk dat zij weten wanneer zij met welke autoriteit te maken hebben en dat die toezichthouder benaderbaar is.

Randvoorwaarde vier: datacentralisatie als fundament van data-gedreven toezicht

Data zijn onmisbaar om risico's te zien, prioritering van toezichtactiviteiten en besluiten te onderbouwen en efficiënt en doelmatig te werken. Dit draagt bij aan risico-gebaseerd, modern en kostenefficiënt toezicht. Centraal toezicht vereist een centrale data-infrastructuur met 24/7 real-time toegang voor nationale autoriteiten. Dit vergt harmonisatie van rapportages en uniforme definities en standaarden. Voor grensoverschrijdend actieve instellingen leidt dit tot minder dubbele of overlappende data-uitvragen. Artikel 35c voorziet in de creatie van een dataplatform maar het voorstel zou kunnen expliciteren dat nationale toezichthouders altijd toegang hebben tot die data.

Randvoorwaarde vijf: effectieve handhaving

Toezicht staat of valt met het geloofwaardig kunnen afdwingen van naleving van administratieve sancties. ESMA krijgt additionele mandaten, bevoegdheden en verantwoordelijkheden; het is belangrijk dat de mate waarin ESMA handhavend kan optreden ook navenant toeneemt en in de wetsteksten voldoende wordt geborgd. Met name waar het gaat om optreden tegen illegale aanbieders (dat wil zeggen, vaak schimmige partijen die niet over de benodigde vergunning beschikken) zal intensieve samenwerking met nationale rechtshandhaving, politie en openbaar aanklager mogelijk moeten zijn. Artikel 39 wijst handhavingsbevoegdheden aan ESMA toe en regelt ook het burgerlijk recht van de desbetreffende lidstaat van toepassing is op handhaving van boetebesluiten. Die samenhang tussen een besluit op Europees niveau en handhaving op nationaal niveau vereist een ordentelijke juridische verankering van deze samenwerking en een kraakheldere taakverdeling tussen ESMA en nationale autoriteiten. De tekst van het Commissievoorstel kan op dit punt gedetailleerder.



Autoriteit Financiële markten

Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam

Telefoon

020 797 2000

www.afm.nl

Dataclassificatie

AFM-Publiek

Volg ons: →



De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten.

Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland.

De tekst van deze publicatie is met zorg samengesteld en is informatief van aard. U kunt er geen rechten aan ontleen. Door veranderende wet- en regelgeving op nationaal en internationaal niveau is het mogelijk dat de tekst niet actueel is op het moment dat u deze leest. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is niet aansprakelijk voor de eventuele gevolgen – bijvoorbeeld geleden verlies of gederfde winst – ontstaan door of in verband met acties ondernomen naar aanleiding van deze tekst.

© Copyright AFM 2026