

FINANCIËEL RECHT

📁 AAK20147426

Instituut voor Financieel Recht (IFR), Radboud Universiteit Nijmegen. Verzorgd door prof. mr. D. Busch, mr. drs. T.M.C. Arons, mr. A.J.A.D. van den Hurk, mr. P. Laaper, mr. A.W. van der Vegt, mr. J.W.P.M. van der Velden

PERIODE 1 OKTOBER – 31 DECEMBER 2013

1 ALGEMEEN**Europese regelgeving***Werkprogramma's EBA, ESMA, EIOPA en Joint Committee*

De drie Europese toezichtautoriteiten, EBA, ESMA en EIOPA hebben hun werkprogramma's voor 2014 gepubliceerd. Deze werkprogramma's zijn te vinden op de websites van de betreffende autoriteiten. Daarnaast heeft ook het Joint Committee van de drie toezichtautoriteiten een werkprogramma gepubliceerd. Ook dit programma is te vinden op de websites van de drie autoriteiten.

Schaduwbankieren

Op 14 november 2013 heeft de Financial Stability Board haar derde, jaarlijkse, *Global Shadow Banking Monitoring Report* gepubliceerd.

Nederlandse regelgeving*Wijzigingswet Financiële Markten 2014*

Zoals in *KwartaalSignaal* 129 gemeld is de Wijzigingswet Financiële Markten op 19 september 2013 door de Tweede Kamer aangenomen en op 5 december 2013 in het Staatsblad gepubliceerd (*Stb.* 2013, 484).

Wijzigingsbesluit Financiële Markten 2014

Op 17 december 2013 is tevens het Wijzigingsbesluit Financiële Markten 2014 gepubliceerd (*Stb.* 2013, 537). Dit besluit voorziet in de introductie van een provisieverbod voor beleggingsondernemingen, nadere regels ten aanzien van afwikkelondernemingen en een systeemrelevantiebuffer voor banken en beleggingsondernemingen. Ook bevat dit wijzigingsbesluit (1) een aanpassing met betrekking tot de interventieladder die DNB gebruikt in het prudentieel toezicht op verzekeraars, (2) een aanpassing met betrekking tot de vereisten ten aanzien van het risicomanagement voor premiepensioeninstellingen, (3) een aanpassing in artikel 115 Bgfo ten aanzien van het gebruik van de WOZ-waarde door aanbieders van hypothecair krediet bij de bepaling van de waarde van de woning, (4) een aanpassing van de definitie van convertibele valuta's in het Besluit prudentiële regels Wft, (5) een aanpassing van de bewaartermijn voor financiële dienstverleners uit hoofde van het Bgfo aan de civielrechtelijke verjaringstermijn

van vijf jaar, en (6) enkele bepalingen met betrekking tot de informatieverplichtingen voor wisselinstellingen bij markttoegang.

Inwerkingtreding diverse wetten

Door middel van *Stb.* 2013, 537 wordt de inwerkingtredingsdatum van verschillende wetten geregeld. Het betreft de Wijzigingswet Financiële Markten 2014, Wijzigingsbesluit Financiële Markten 2014, de Implementatiewet richtlijn financiële conglomeraten I (zie *KwartaalSignaal* 127), enkele onderdelen van de Implementatiewet richtlijn Solvabiliteit II en enkele onderdelen van het Wijzigingsbesluit Financiële Markten 2013.

Consultatiedocument Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen

Op 26 november 2013 is een consultatiedocument gepubliceerd voor de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen. De consultatietermijn liep tot 31 december 2013. In het consultatiedocument zijn de volgende elementen opgenomen: (1) een beheerst beloningsbeleid voor elke financiële onderneming; (2) publicatieverplichtingen ten aanzien van het beloningsbeleid; (3) maximale variabele beloning van 20%; (4) terugvordering en aanpassing van variabele beloningen; (5) voorwaarden met betrekking tot retentievergoedingen; (6) verbod op gegarandeerde variabele beloningen; (7) verbod op variabele beloning bij steun; en (8) hoogte en voorwaarden voor uitkeringen van vertrekvergoedingen.

Aankondiging aanpassing Interventiewet

Op 16 december 2013 heeft de Minister van Financiën een brief gestuurd aan de Nederlandse Vereniging van Banken en het Verbond van Verzekeraars, waarin hij aankondigt de Interventiewet te zullen gaan aanpassen teneinde zorgen van de financiële markten met betrekking tot de toepassing van de Interventiewet in bepaalde situaties weg te nemen. Deze zorgen hadden betrekking op de mogelijkheid tot *cherry picking* die de Interventiewet zou kunnen bieden. Met de aangekondigde wijzigingen zal worden bevestigd dat de uit een verrekenbeding voortvloeiende bevoegdheden om een tegenvordering op de oorspronkelijke schuldeiser in verrekening te brengen, niet worden aangetast door een overdrachtsplan met betrekking tot activa en passiva of een onteigening.

Teneinde de zorgen met betrekking tot de mogelijkheid tot het uitwinnen van zekerheden weg te nemen, wordt in het wetsvoorstel voorts bevestigd dat bij een overdrachtsplan evenmin worden aangetast nevenrechten, gevestigde rechten tot zekerheid op aan de probleeminstelling of een derde toebehorende activa, andere rechten tot zekerheid en voorrechten op die activa die in verband met een overeenkomst of een daarmee verbonden overeenkomst tegen de oorspronkelijke schuldeiser konden worden uitgeoefend voorafgaand aan de goedkeuring van het overdrachtsplan.

Met betrekking tot de periode tot 1 januari 2015 merkt de minister op dat hij, mocht zich voorafgaand aan de inwerkingtreding van het wetsvoorstel die situatie zich

zal voordoen, hij de gevolgen van de onteigening zodanig zal regelen dat de uit een verrekenbeding voortvloeiende bevoegdheden om een tegenvordering op de oorspronkelijke schuldeiser in verrekening te brengen, niet worden aangetast. Op 23 december 2013 heeft DNB daarnaast een beleidsregel gepubliceerd (*Stcrt.* 2013, 35829) waarin wordt bepaald dat activa en passiva die worden bestreken door een overeenkomst waarvan een verrekenbeding deel uitmaakt, slechts gezamenlijk in een overdrachtsplan zullen worden opgenomen.

Consultatie wijziging Wet Bekostiging financieel toezicht

Op 6 december 2013 is een consultatiedocument gepubliceerd dat ertoe strekt de Wet bekostiging financieel toezicht te wijzigen. De consultatietermijn liep tot 3 januari 2014. De belangrijkste voorgestelde wijziging betreft het in het regeerakkoord van 29 oktober 2012 vastgelegde voornemen om de overheidsbijdrage voor het door AFM en DNB uit te oefenen toezicht op de financiële markten af te schaffen.

Toezichtthema's DNB 2014

Op 18 december 2013 heeft DNB haar toezichtthema's voor 2014 gepubliceerd. In het bijzonder bedrijfsmodellen, buffers, risicobeheer en integriteit zullen de aandacht krijgen. In de door DNB uitgegeven brochure worden per deelsector en cross-sectoraal de toezichtthema's gespecificeerd en nader toegelicht.

Rechtspraak

- Board of Appeal of the European Supervisory Authorities, 24 juni 2013, *JOR* 2013/306, m.nt. Bierens;
- HR 12 juli 2013, *JOR* 2013/339 m.nt. Nuyten (belastingzaak, fiscale of toezichtrechtelijke informatieverstrekking en nemo tenetur beginsel);
- Voorzieningenrechter CBB 14 augustus 2013, *JOR* 2013/309, m.nt. Nuyten (schorsing publicatie boete);
- CBB 17 oktober 2013, ECLI:NL:CBB:2013:210 (heffingen voor doorlopend prudentieel toezicht).

Literatuur

- M.L. Batting, A.J. Boorsma & F.E. de Bruijn, 'Rechtspraak (Financieel) toezicht en handhaving in vogelvlucht', *FR* 2013/12;
- M.F.M. van den Berg, R.J. de Doelder & C.W.M. Vergouwen, 'Klaar voor het nieuwe jaar!', *FR* 2013/12;
- B. Bierens, 'De Interventiewet en de grenzen van het algemeen vermogensrecht', *MvV* 2013/11;
- S. Blair, 'Board of Appeal of the European Supervisory Authorities', *European Business Law Review*, 2013/2, p. 165-171;
- A. Brack, 'Kritisch over Financial Supervision: van angsthazen en lefgozers', *TvCo*, 2013/4, p. 355-360;
- D. Busch & M.P. Nieuwe Weme (red.), *Christels Koers, Liber Amicorum Prof. mr. drs. C.M. Grundmann-van de Krol* (Serie Onderneming en Recht deel 79), Deventer: Kluwer 2013;

- M. van Eersel, *Handhaving in de financiële sector* (serie Recht en Praktijk Financieel Recht, deel FR11), Deventer: Kluwer 2013
- F.B.J. Grapperhaus & A.P.P. Witteveen, 'Kanttekeningen bij het kabinetsvoornemen tot beperking van de variabele beloning in de financiële sector tot 20% van de vaste beloning', *TRA* 2013/91;
- C.M. Grundmann-van de Krol, 'Cirkelen, verkennen en vooruitkomen', *Ondernemingsrecht* 2013/101;
- C.M. Grundmann-van de Krol, 'Wijzigingswet financiële markten: wetsvoorstel 2014 en consultatievoorstel 2015', *Ondernemingsrecht* 2013/104;
- A.D.S. Hoebblal & J.J.A. Wiercx, 'Bail-in: over de (wettelijke) beperking van rechten van crediteuren', *MvV* 2013/10;
- E.P.M. Joosen & R.P. Raas, *Vijf jaar Wet op het financieel toezicht – Preadvies voor de Vereniging voor Financieel Recht 2013* (Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 118), Deventer: Kluwer 2013;
- A. Keller, 'Collecting Data: how will the ESRB overcome the first hurdle towards effective macro-prudential supervision?', *European Business Law Review*, 2013/4, p. 487-525;
- R.K. Pijpers, 'Spoedwet Algemene Rekenkamer: haastige spoed is zelden goed', *FR* 2013/11;
- E.J. van Praag, 'Eerste beslissing van EBA Board of Appeal', *FR* 2013/10;
- H.P.M. Ruijgrok, 'Principle-based regelgeving – perspectief van de compliance-officer', *TvCo* 2013/4, p. 353-354;
- L.J. Silverentand, 'Kerstcadeautjes', *FR* 2013/10;
- N.B. Spoor, 'De bonus cap', *FR* 2013/10;
- F. de Vries, 'Hoe kan *principles-based* regelgeving bijdragen aan goed toezicht?', *TvCo* 2013/4.

2 AANSPRAKELIJKHEID AFM EN DNB

Rechtspraak

- Hof Amsterdam 24 september 2013, *JOR* 2013/314 m.nt. Lieverse (*Icesaving-Vereniging Gedupeerde Icesave Spaarders / De Nederlandsche Bank N.V.*) (geen onrechtmatig handelen van DNB).

3 BELEGGINGSINSTELLINGEN

Europese regelgeving

ESMA rapportageverplichtingen beleggingsinstellingen
ESMA publiceert rapportagerichtlijnen voor beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. De richtlijnen betreffen de beleggingsrisico's van de portefeuille en de maatregelen om die risico's te beheersen.

ESMA lijst samenwerkingsovereenkomsten

ESMA publiceert lijst van samenwerkingsovereenkomsten tussen nationale Europese toezichthouders en niet-Euro-

pese toezichthouders in het kader van het toezicht op alternatieve beleggingsinstellingen. De AFM heeft, anders dan bijvoorbeeld de Engelse, Franse en Duitse toezichthouders, een samenwerkingsovereenkomst getekend met alle niet-Europese toezichthouders uit de lijst.

Nederlandse regelgeving

Wijzigingswet financiële markten 2014

Deze wet wijzigt onder andere het regime voor het aanbieden van deelnemingsrechten van niet-Europese (alternatieve) beleggingsinstellingen aan professionele beleggers. Kort gezegd is vereist dat de toezichthouder in de staat waarin de beleggingsinstelling of haar beheerder is gevestigd een samenwerkingsovereenkomst heeft gesloten met de AFM. De wet treedt in werking op 1 januari 2014.

Overige Nederlandse regelgeving

- Besluit intrekking beleidsregel ondernemen of beleggen, *Stcrt.* 2013, 29979;
- Beleidsregel AFM inzake het aanbieden van beleggingsinstellingen of icbe's onder verschillende namen, *Stcrt.* 2013, 29980;
- Beleidsregel AFM inzake het actief zijn door beheerders van beleggingsinstellingen dan wel icbe's of beleggingsinstellingen dan wel icbe's in Nederland, *Stcrt.* 2013, 29981.

Literatuur

- C.M. Grundmann-van de Krol, *Regulering beleggingsinstellingen en icbe's in de Wft*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2013;
- C.M. Grundmann-van de Krol, 'Voorstel Verordening Europese langetermijninvesteringsfondsen', *Ondernemingsrecht* 2013/116;
- H.W. Hofmeester & S. Swaak, 'De prospectusplicht voor beheerders van beleggingsinstellingen', *FR* 2013/10.

dit sinds 1 januari 2014 luidt, is op onderdelen strenger dan MiFID (en strenger dan MiFID II). Het is de vraag of dit gelet op het maximumharmonisatiekarakter van MiFID (en MiFID II) wel geoorloofd is. Zie daarover de bijdrage van Raas aan *Christels Koers*, genoemd onder het kopje 'Literatuur', hierna.

Rechtspraak

- Rb. Amsterdam 10 april 2013, ECLI:NL:RBAMS:2013:7104 (renteswaps; zorgplicht van bank);
- HvJ EU 30 mei 2013, nr. C-604/11, *JOR* 2013/274 m.nt. Busch (*Genil 48 SL e.a. / Bankinter SA e.a.*) (renteswaps; doorwerking MiFID in het privaatrecht);
- Rb. Amsterdam 26 juni 2013, *RF* 2013/79 (rentederivaten; overhedge);
- Rb. Midden-Nederland 4 september 2013, ECLI:NL:RBMNE:2013:3656 (renteswap);
- HR 6 september 2013, *JOR* 2013/311 m.nt. Van Baalen (*X c.s. / NBG Finance B.V.*) (zorgplicht adviseur; hypothecaire lening; effectenlease);
- HR 20 september 2013, *JOR* 2013/340 (effectenlease);
- Rb. Amsterdam 23 oktober 2013, ECLI:NL:RBAMS:2013:7103 (renteswaps; zorgplicht van bank);
- HR 8 november 2013, ECLI:NL:HR:2013:1131 (effectendepot; adviesrelatie);
- Rb. Oost-Brabant 27 november 2013, ECLI:NL:RBOBR:2013:6705 (renteswaps);
- Rb. Amsterdam 27 november 2013, ECLI:NL:RBAMS:2013:8687 (renteswaps).

Literatuur

- R.P. Raas, 'Een visie op provisie', in: D. Busch & M.P. Nieuwe Weme (red.), *Christels Koers, Liber Amicorum Prof. mr. drs. C.M. Grundmann-van de Krol* (Serie Onderneming en Recht deel 79), Deventer: Kluwer 2013, p. 571-582;
- L.J. Silverentand/J.M. Sprecher, 'Laatste ontwikkelingen MiFID II', *FR* 2012/12.

4 BELEGGINGSONDERNEMINGEN

Nationale regelgeving

Provisieverbod voor beleggingsondernemingen

Per 1 januari 2014 is artikel 168a Bgfo aangescherpt en geldt voor beleggingsondernemingen (zoals vermogensbeheerders en *brokers*) praktisch een verbod op provisies betaald aan of ontvangen van derden. Het verbod heeft ingrijpende gevolgen voor de sector. Allerlei provisievormen die in de markt gebruikelijk waren, zijn per 1 januari 2014 verboden (zoals retourprovisies en *kick-back fees*). Van 1 november 2007 tot 1 januari 2014 betrof artikel 168a Bgfo de implementatie van artikel 26 MiFID-uitvoeringsrichtlijn. Het aangescherpte artikel 168a Bgfo zoals

5 KREDIETINSTELLINGEN

Europese regelgeving

Europese bankenunie: SRM

Op 19 december 2013 stemde de Europese Raad in met de voorstellen van de Europese Commissie voor een *Single Resolution Mechanism* (SRM), maar wel met een aantal belangrijke wijzigingen. Het SRM moet het mogelijk maken problemen bij banken geheel of grotendeels met private middelen op te lossen en de kans op overheidsinterventie tot het absolute minimum te beperken. Zie voor de relevante stukken: http://ec.europa.eu/internal_market/finances/banking-union/index_en.htm.

Rechtspraak

- Gerechtshof Amsterdam (OK) 11 juli 2013, *Ondernemingsrecht* 2013/110 (onteigening effecten en vermogensbestanddelen SNS Reaal en SNS Bank), m.nt. Beckman;
- HR 12 juli 2013, *JOR* 2013/339 m.nt. Nuyten (Zwitserse bankrekening. Informatieplicht);
- HvJ EU 24 oktober 2013, C-85/12 (*Landsbanki*);
- HR 6 december 2013, ECLI:NL:HR:2013:1586 (wanbeleid bij Fortis na overname ABN/AMRO);
- HR 6 december 2013, ECLI:NL:HR:2013:1610 (restschuld uit door de bank verstrekte geldlening na hypothecaire verkoop; zorgplicht bank).

Literatuur

- K. Alink & J. Aarts, ‘Veranderende bankfinanciering in Nederland: koers houden in de storm op zoek naar rustiger vaarwater’, *Ondernemingsrecht* 2013/122;
- D. Busch, ‘Kabinetsvisie Nederlandse bankensector’, *FR* 2013/10;
- A. Schild, ‘Onteigening bij SNS... in strijd met EVRM?’, *Ondernemingsrecht* 2013/107;
- M. Schillig, ‘Bank Resolution Regimes in Europe – Part I: Recovery and Resolution Planning, early intervention’, *European Business Law Review* 2013/6, p. 751-779;
- R. Theissen, *Are EU Banks Safe?* (diss. EUR), Den Haag: Eleven International Publishing 2013;
- R.M. Wibier, ‘De ondergang van SNS Reaal: minimumkapitaaleisen voor banken en waarom de beurskoers nauwelijks relevantie heeft voor de waardebeoordeling van onteigende instrumenten’, *TvI* 2013/342.

6 PENSIOENFONDSEN

Rechtspraak

- HvJ EU 25 april 2013, C-398/11 (*Hogan c.s.*), *PJ* 2013/113; *TRA* 2013/73, m.nt. H.H. Voogsgeerd (Ierland heeft de Insolventierichtlijn niet juist geïmplementeerd waardoor de pensioenrechten van werknemers bij het faillissement van hun werkgever niet goed beschermd zijn; de Ierse overheid is aansprakelijk);
- HR 6 september 2013, *JOR* 2013/310 m.nt. Van Marwijk Kooy (pensioen);
- CBB 10 september 2013, *JOR* 2013/312 m.nt. Kuiper en Voerman (beleggingsbeleid pensioenfonds).

Literatuur

- M.J.M. de Greef & E.J. Welle, ‘Compliance bij pensioenfondsen: een risk-based approach’, *TvCo* 2013/4;
- R.F. van der Ham, ‘Prudent person-regel in internationaal perspectief’, *TPV* 2013/54;
- S.M. Kröner, ‘Wet versterking bestuur pensioenfondsen – op weg naar 1 juli 2014’, *P&P* 2013/6;

- E. Lutjens, ‘Aansprakelijkheid overheid voor pensioentekorten?’, *O&A* 2013/88;
- R.H. Maatman, ‘Pensioen en pensioenfonds in transitie’, *Ondernemingsrecht* 2013/109;
- R.H. Maatman & B.P. van der Graaf, ‘Pensioenfonds Glas in goud: de prudent person-regel in hoger beroep’, *TPV* 2013/43;
- M. Maric, S.E. Cohen Tervaert & L. Goverse, ‘Modellen, Macht en Mensen. Een schets van een aantal dilemma’s voortkomend uit de Wvbp, vanuit het perspectief van de toezichhouder’, *TvCo* 2013/4;
- A.F. Verdam, ‘De Wet versterking bestuur pensioenfondsen’, *WPNR* 2013/6997;
- M.H. Visscher, ‘De persoonlijke aansprakelijkheid van bestuurders voor achterstallige pensioenbijdragen: de bestuurder aan zet!’, *TvOB* 2013/6.

Varia

DNB-onderzoek: Risicobeheersing uitbesteding pensioenadministratie

DNB heeft onderzoek verricht naar de risicobeheersing van middelgrote en kleine pensioenfondsen (T2-fondsen) bij de uitbesteding van hun pensioenadministraties. DNB concludeert dat de risicobeheersing beter kan.

7 VERZEKERAARS

Internationale regelgeving

IAIS consultatie ComFrame

Zoals in *KwartaalSignaal* 129 aangekondigd heeft de *International Association of Insurance Supervisors* (IAIS) op 16 oktober 2013 een consultatiedocument gepubliceerd voor het zogenaamde ComFrame (*Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups*), een set van internationale toezichtsprincipes, bestemd om effectief toezicht op internationaal actieve verzekeringsgroepen te bevorderen. De consultatietermijn sloot op 16 december 2013. Naar aanleiding van de consultatiereacties zal het concept voor het ComFrame worden herzien. Deze herziene versie zal als uitgangspunt worden genomen voor impact studies (*field testing*) die in 2014 zullen plaatsvinden.

IAIS consultatie Basic Capital Requirements

Tevens heeft IAIS op 20 december 2013 een consultatiedocument gepubliceerd met betrekking tot *Basic Capital Requirements* (BCR). De consultatietermijn verstreek 3 februari 2014. Deze kapitaalvereisten dienen volgens IAIS onderdeel uit te gaan maken van het ComFrame. IAIS ziet de BCR als een eerste stap in de ontwikkeling van een internationale risico-gebaseerde groepsbrede kapitaalstandaard, die eind 2016 vormgegeven moet zijn. Voor *Global Systemically Important Insurers* is IAIS voorne-

mens om daarnaast een *Higher Loss Absorbency Requirement* te ontwikkelen. Dit element van de eerder genoemde kapitaalstandaard dient eind 2015 te zijn vormgegeven.

Europese regelgeving

Omnibus II richtlijn

Op 13 november 2013 hebben het Europees Parlement, de Europese Raad en de Europese Commissie een politiek akkoord bereikt over de Omnibus II-richtlijn. De Omnibus II-richtlijn brengt een aantal wijzigingen aan in de Solvency II-richtlijn (2009/138/EC), onder meer met betrekking tot de overgangsmaatregelen in verband met de invoering van Solvency II, de rol van Europese toezichthouder EIOPA en de behandeling van langetermijnproducten van verzekeraars. Het is de bedoeling dat de Omnibus II-richtlijn formeel wordt vastgesteld in het voorjaar van 2014.

Inwerkingtreding in de lidstaten van Solvency II-richtlijn

Op 18 december 2013 is in het *Publicatieblad van de Europese Unie* richtlijn 2013/58/EU gepubliceerd. Deze richtlijn voorziet in een wijziging van de data van implementatie en toepassing van de Solvency II-richtlijn naar respectievelijk 31 maart 2015 en 1 januari 2016.

Nederlandse regelgeving

Theoretisch Solvabiliteitscriterium, vvgb-vereiste en Eigen Risicobeoordeling

In *KwartaalSignaal* 128 en 129 is melding gemaakt van een aantal aanpassingen in het prudentieel toezicht voor verzekeraars, bestaande uit de introductie van het zogenaamde 'Theoretisch Solvabiliteitscriterium', de 'Eigen Risico Beoordeling' en de introductie van een verklaring van geen bezwaar (vvgb) plicht in bepaalde gevallen bij terugbetaling van kapitaal of uitkeringen uit de reserves door verzekeraars. Inmiddels is het Wijzigingsbesluit Financiële Markten 2014 in het Staatsblad gepubliceerd (zie onder het kopje '1 Algemeen') en is ook de Regeling theoretisch solvabiliteitscriterium levensverzekeraars Wft in de Staatscourant verschenen (FM 2013/2204 M, *Stcrt.* 17 december 2013, 35109). Artikel 3:97 Wft, dat onderdeel uitmaakte van de implementatiewet Solvabiliteit II is door middel van *Stb.* 2013, 537 vervroegd in werking getreden (per 1 januari 2014).

Risicobeheersing en volmachten

In 2013 heeft DNB onderzoek gedaan naar de risicobeheersing van de volmachtportefeuille door verzekeraars. Naar aanleiding van de uitkomsten van dit onderzoek heeft DNB een aantal vragen en antwoorden op haar website gepubliceerd, alsmede een normenkader ontwikkeld. Het normenkader is volgens DNB oorspronkelijk opgesteld als een *leidraad* voor DNB, om te kunnen beoordelen of verzekeraars die gebruik maken van het volmachtkanaal zich houden aan de relevante toezichtnormen ingevolge de Wft.

Rechtspraak

- Hof Amsterdam, 12 november 2013, *JOR* 2013/343 m.nt. Leijten (WCAM. DSB-compensatieregeling).

Literatuur

- M.H.P. Claassen & M.R. Lauxtermann, 'Het portefeuille-recht: much ado about nothing', *FR* 2013/10.

8 FINANCIËLE MARKTEN

Europese regelgeving

Verordening Marktmissbruik

Op 10 september 2013 heeft het Europees Parlement overeenstemming bereikt over de aangepaste tekst van de *Market Abuse Regulation* (MAR) (COM(2011)0651-C7-0360/2011-2011/0295(COD)). Vanwege benodigde inhoudelijke afstemming tussen de MAR en MiFID II, zal de MAR pas definitief worden vastgesteld als MiFID II is vastgesteld. Daarnaast heeft ESMA op 14 november een *discussion paper* gepubliceerd over de nieuwe regelgeving.

Gedelegeerde Maatregelen Verordening Marktmissbruik

Op 8 oktober 2013 heeft de Europese Commissie aan ESMA het mandaat gegeven met technische adviezen te komen bij de in de toekomst te nemen gedelegeerde maatregelen door de Europese Commissie. Deze maatregelen zullen voornamelijk zien op de specificaties van de indicatoren van marktmanipulatie zoals neergelegd in Bijlage I van de verordening (art. 8 lid 5). Daarnaast ziet het op de specificatie van omstandigheden waaronder handel door de uitgevende instelling gedurende een *closed period* toch is toegestaan (art. 14 lid 4a). Eveneens worden de omstandigheden gespecificeerd die worden aangemerkt als uitzonderlijk en welke handelswijzen handel rechtvaardigen (art. 14 lid 4b).

Richtlijn strafrechtelijke sancties marktmissbruik

Op 20 december heeft het Europees Parlement overeenstemming bereikt over de Richtlijn betreffende strafrechtelijke sancties voor handel met voorwetenschap en marktmanipulatie (CSMAD).

Rechtspraak

- CBB 25 juni 2013, *JOR* 2013/276 m.nt. Affourtit (marktmanipulatie);
- CBB 28 juni 2013, *JOR* 2013/278 m.nt. Hoff (bestuurlijk boete; beroep tegen beslissing op bezwaar);
- HR 2 juli 2013, *JOR* 2013/279 m.nt. Italianer; *Ondernemingsrecht* 2013/118 m.nt Hoff (*VHS*) (voorwetenschap);
- HR 25 oktober 2013, ECLI:NL:HR:2013:1034 (wanprestatie rond overname en beursgang);
- Hof Amsterdam 22 november 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:4110 (voorwetenschap(tipverbod));
- Hof Amsterdam 22 november 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:4111 (voorwetenschap(tipverbod)).

Literatuur

- F. Barrachdi & S. Ramsanjhal, 'De verhouding tussen EMIR en het MiFIR-voorstel: over de clearing- en de handelsverplichting', *FR* 2013/11;
- J. Italianer en J.B.S. Dorant, 'Compliance en marktmisbruik', *TvCo* 2013/3;
- J.T. de Jong, 'Een verordening marktmisbruik: wat gaat er straks veranderen?', *Jaarboek Compliance*, NCI 2013;
- O.J. Klaassen & N. de Koning, 'Nieuwe Europese maatregelen naar aanleiding van het LIBOR-schandaal', *JutD* 2013/18;
- W. Lieve, 'Gebruik van voorwetenschap; strafbaar of eerbaar? (2)', *TvCo* 2013/4;
- E.M.M. Uitermark en A.P. Voogd, 'Vijf tips bij koersgevoelige informatie', *TvCo* 2013/3;
- S.C.M. de Visser-Wiggers & D.A. Gerrits, 'Vijf onduidelijkheden in het meldingsregime van zeggenschap en kapitaalbelang', *FR* 2013/12.

9 VARIA

Nederlandse regelgeving

Vrijstellingsregeling Wft

Op 11 december 2013 is een wijziging van de Vrijstellingsregeling Wft gepubliceerd (*Stcrt.* 2013, 34549), waarmee enkele vrijstellingen worden geïntroduceerd op de vergunningplicht voor adviseren en bemiddelen.

Rechtspraak

- CBB (vzr.) 25 juni 2013, *JOR* 2013/277 (beleggingsobjecten);
- CBB 15 juli 2013, *JOR* 2013/307 (beleggingsobjecten);
- CBB 19 juli 2013, *JOR* 2013/280 m.nt. Van Poelgeest (overcreditering);
- CBB 28 november 2013, ECLI:NL:CBB:2013:260 (consumptief krediet);
- HR 13 december 2013, ECLI:NL:HR:2013:1886 (aansprakelijkheid tussenpersoon).

Literatuur

- J. Baukema, 'Bitcoin: een (ongereguleerd) betaalmiddel van de toekomst?', *FR* 2013/12;
- H. Beckman, 'Financiële verslaggeving en Accountancywetgeving in het Wijzigingswetsvoorstel financiële markten 2014 en het consultatiedocument voorontwerp Wijzigingswet financiële markten 2015', *Ondernemingsrecht* 2013/105;
- R.E. van Esch, 'Evidente misstanden', *FR* 2013/12;
- J.A. Voerman, 'Voorstel herziene richtlijn betaaldiensten en toegang tot de betaalrekening', *FR* 2013/11.