

**FINANCIEEL RECHT**

AAK20147643

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.A.W. van der Vegt, mr. J.W.P.M. van der Velden

PERIODE 1 JULI – 30 SEPTEMBER 2014

1 ALGEMEEN

**Europese regelgeving**

*Rapport Europese Commissie met betrekking tot het Europese systeem van financieel toezicht*

Op 8 augustus 2014 heeft de Europese Commissie een rapportage gepubliceerd met betrekking tot het functioneren van het Europese systeem van financieel toezicht. De rapportage bestaat uit een rapport met betrekking tot het functioneren van de Europese toezichtautoriteiten (European Supervisory Authorities (ESA's)) en een rapport met betrekking tot de European Systemic Risk Board (ESRB). De oprichtingsverordeningen van de ESA's en de ESRB

voorzagen in dergelijke rapportages. De algemene conclusie is dat de ESA's, in hun nog relatief korte bestaan, goed hebben gefunctioneerd. In het rapport worden wel enige aanbevelingen gedaan voor verbeteringen, zowel aanbevelingen voor de korte als voor de middellange termijn. De kortetermijnaanbevelingen kunnen volgens de Europese Commissie worden doorgevoerd zonder dat hiervoor aanpassingen in de regelgeving noodzakelijk zijn. Onder meer zouden de ESA's meer aandacht moeten besteden aan onderwerpen gerelateerd aan consumenten/beleggersbescherming en zou de focus op toezichtconvergentie moeten worden versterkt, bijvoorbeeld door beter gebruik te maken van de mogelijkheid van peer reviews. De aanbevelingen op de middellange termijn dienen wel vergezeld te gaan door aanpassingen in de regelgeving. Hierbij gaat het volgens de Europese Commissie onder meer om de governance van de ESA's, waaronder (i) de bevoegdheid van de Board of Supervisors om beslissingen te nemen in het belang van de EU als geheel en (ii) om een wijziging van de financiering van de ESA's, die de ESA's in staat moet stellen om hun taken te kunnen vervullen, met inachtneming van nationale en Europese budgettaire beperkingen.

Ook voor wat betreft het functioneren van de ESRB is de conclusie van de Europese Commissie in het algemeen positief, en de Europese Commissie erkent de rol die de ESRB heeft gehad in het introduceren van een macroprudentiële dimensie in het financiële beleid. In het bijzonder heeft de ESRB veel voortgang geboekt in de analyse van interconnectiviteit. Evenals met betrekking tot het functioneren van de ESA's identificeert de Europese Commissie ook ten aanzien van de ESRB enkele gebieden waarop verbeteringen kunnen worden aangebracht.

#### *Consultatie Europese Commissie Impact Assessment Guidelines*

Ofschoon niet specifiek gerelateerd aan het financieel toezicht, is ook de consultatie in het kader van een herziening van de Impact Assessment Guidelines van de Europese Commissie (de huidige richtsnoeren dateren uit 2009) het vermelden waard. Deze richtsnoeren dienen voor intern gebruik bij de Europese Commissie voor de beoordeling van beleidsvoornemens, maar de Europese Commissie heeft de richtsnoeren tevens ter consultatie aan belanghebbenden voorgelegd. De consultatietermijn is inmiddels verstreken.

Gelijktijdig heeft de Europese Commissie ook een consultatie gehouden met betrekking tot de consultatie van belanghebbenden (*stakeholder consultation guidelines*). Deze richtsnoeren zijn bestemd voor consultaties die worden gehouden in het kader van beleidsvoornemens en bijvoorbeeld ook in de voorbereiding van nieuwe wet- en regelgeving.

#### *Consultatie technische standaarden voor risico-concentraties en intragroepstransacties binnen financiële conglomeraten*

Op 24 juli 2014 is het Joint Committee van de drie Europese toezichtautoriteiten een consultatie gestart voor technische standaarden voor risico-concentraties en intragroepstransacties binnen financiële conglomeraten. De consultatietermijn sloot op 24 oktober 2014.

#### **Nederlandse regelgeving**

##### *Wijziging van de Wet bekostiging financieel toezicht*

In *KwartaalSignaal* 132 (☞ AAK20147577) is melding gemaakt van het wijzigingsvoorstel van de Wet bekostiging financieel toezicht in verband met de afschaffing van de overheidsbijdrage, de invoering van de Bankenunie en de bestemming van de door DNB en AFM opgelegde boetedragingen. Op 5 juni 2014 is dit wetsvoorstel ingediend (*Kamerstukken II* 2013/14, 33957, 2). Op 18 augustus 2014 is de Nota naar aanleiding van het Verslag verschenen.

##### *Regeling eed en belofte financiële sector 2015*

Op 30 september 2014 is een voorstel voor de Regeling eed en belofte financiële sector 2015 ter consultatie gepubliceerd. De voorgestelde regeling zal de bestaande Regeling eed of belofte financiële sector vervangen. De voorgestelde regeling brengt de reikwijdte in lijn met de groepen personen die op basis van de Wijzigingswet financiële markten 2015 een eed of belofte zullen dienen af te leggen (zie *KwartaalSignaal* 129, ☞ AAK20137356).

##### *Wijzigingswet financiële markten 2015*

Op 8 september vond een wetgevingsoverleg plaats met betrekking tot dit wetsvoorstel. Tevens zijn drie amendementen ingediend. Bij brief van 17 september 2014 heeft de minister van Financiën op deze amendementen gereageerd (*Kamerstukken II* 2013/14, 33918, 16). Een amendement, dat ziet op het schrappen van het voorstel om bepaalde civiele bank- en effecten-zaken te concentreren bij de rechtbank Amsterdam wordt door de minister ontraden. Wel stelt de minister voor om de invoering van dit voorstel uit te stellen. Een amendement om bij of krachtens algemene maatregel van bestuur normen te stellen ter waarborging van de goede werking van het betalingsverkeer wordt door de minister ondersteund. Een amendement dat ertoe strekt om regels die middels de derde nota van wijziging aan het wetsvoorstel zijn toegevoegd met betrekking tot de uitbreiding van de eed/belofte terug te draaien, worden door de minister ontraden.

#### **Rechtspraak**

##### *Beslissing Joint Board of Appeal Europese toezichtautoriteiten 14 juli 2014*

Op 14 juli 2014 heeft het Joint Board of Appeal van de Europese toezichtautoriteiten uitspraak gedaan in een

zaak tussen de European Banking Authority (EBA) en SV Capital OÜ uit Estland. Het ging om een vraag van Unierecht in verband met de geschiktheid van de managers van een significant bijkantoor van een bank. Na een besluit van het Joint Board of Appeal van 24 juni 2013 heeft SV Capital OÜ aan EBA gevraagd om een onderzoek te starten tegen de Finse en Estse toezichtautoriteiten aangezien deze geen actie hebben ondernomen met betrekking tot natuurlijke personen (sleutelfunctionarissen) van het Estse bijkantoor van Nordea Bank. Volgens het Joint Board of Appeal had EBA het recht om deze kwestie aan de orde te stellen bij de nationale toezichtautoriteiten, maar had het eveneens het recht om geen verdere actie te ondernemen naar aanleiding van de reactie van de nationale autoriteiten. Derhalve is het beroep op 14 juli 2014 afgewezen. Zie: [www.eba.europa.eu/documents/10180/493690](http://www.eba.europa.eu/documents/10180/493690).

**Overige rechtspraak**

- CBB 22 juli 2014, ECLI:NL:CBB:2014:291 (overschrijden redelijke termijn);
- HvJ EU 30 april 2014, *RF* 2014/55 (belasting financiële transacties).

**Literatuur**

- C.M.I. van Asperen de Boer, ‘Feitelijk leidinggeven in besluiten van AFM, DNB en NMa langs de strafrechtelijke meetlat’, *Sanctierecht & Compliance* 2014, afl. 2/3;
- J. Baukema, ‘Rondom het nieuws. Virtuele valuta: toezichtrechtelijke stand van zaken’, *FR* 2014, afl. 9;
- M.F.M. van den Berg, ‘Cultuurspecifieke en civielrechtelijke invulling van de publiekrechtelijke zorgplicht van financiële dienstverleners’, *MvV* 2014, afl. 7/8;
- J. de Bie Leuveling Tjeenk & J.W.A. Biemans, ‘Financieel vermogensrecht’, *MvV* 2014, afl. 7/8;
- R.G.C. van den Brink e.a., *De veranderende rol van toezichthouders in de financiële sector* (Zifo-reeks deel 11), Deventer: Kluwer 2014;
- O.O. Cherednychenko, ‘Verboden rechtshandelingen in het financiële bestuursrecht in civielrechtelijk perspectief’, *MvV* 2014, afl. 7/8;
- B.H.M. Custers, ‘Risicogericht toezicht, profiling en Big Data’, *TvT* 2014, afl. 3;
- T.C.A. Dijkhuizen, ‘Het beloningsbeleid van financiële ondernemingen: van een governance-vraagstuk naar een bonus cap (1)’, *TvOB* 2014, afl. 4;
- R.E. van Esch & S. Timmerman (red.), *Uitbesteding in de financiële sector* (financieel-juridische reeks, deel 6), Amsterdam: NIBE SVV 2014;
- R.A.M. Houben, ‘Toezicht op cultuur en gedrag, op de grens van het toezicht?’, *FR* 2014, afl. 9;
- E.J. van Praag, ‘Benchmark Verordening, ook voor u relevant’, *Ondernemingsrecht* 2014/113;
- M. Haentjens, *De autonomie van de alchemist* (oratie UL), Den Haag: Boom 2014;
- F.M.A. 't Hart, ‘Please give me a credit card?’, *FR* 2014, afl. 9, p. 343;

- M.W. Hubertse, ‘EU-sanctieregelgeving en de Nederlandse financieringspraktijk’, *JutD* 2014/92
- J.T. de Jong, ‘Laat de AFM schikken’, *Sanctierecht & Compliance* 2014, afl. 2/3;
- R.P.A. Kraaijeveld & M.A.W. Mol, ‘De voorwaardelijke bestuurlijke boete’, *Sanctierecht & Compliance*, afl. 2/3;
- G.P. Roth & J.S. Roepnarain, ‘De publicatie van Wft-boetes’, *Sanctierecht & Compliance* 2014, afl. 2/3;
- J.J.M. Schrama, ‘Beleggingsproducten onder de Wft, een stroomschema’, *FR* 2014, afl. 9;
- R. Stijnen, ‘Een vergelijking tussen de rol van de straf- en bestuursrechter bij boeteoplegging’, *Sanctierecht & Compliance* 2014, afl. 2/3;
- M. Szmids, L. Wever, A. Schouten & S. Schüller, ‘Law and practice of asset segregation. Verslag van het jaarcongres van het Hazelhoff Centre for Financial Law, gehouden op 13 juni 2014, Bij Euronext Amsterdam, Beursplein 5’, *FR* 2014, afl. 9.

**2 BELEGGINGSINSTELLINGEN**

**Europese regelgeving**

**UCITS V**

Op 23 juli 2014 is de UCITS V-richtlijn (2014/91/EU) vastgesteld. De richtlijn geeft nadere regelgeving voor instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's of in het Engels *ucits*), in het bijzonder ten aanzien van de bewaarder, vergoedingen en sancties. De nieuwe richtlijn vervangt de UCITS IV Richtlijn (2009/65/EC). De richtlijn dient per 18 maart 2016 te zijn geïmplementeerd.

**Jurisprudentie**

- CBB 22 april 2014, *JOR* 2014/201 (beleggingsinstelling; kosten doorlopend gedragtoezicht);
- HvJ EU 11 september 2014, C-88/13 (uitkeringen aan deelnemers).

**3 BELEGGINGSONDERNEMINGEN**

**Europese regelgeving**

**MiFID**

ESMA heeft concept richtsnoeren met betrekking tot ‘the application of C6 and C7 of Annex I of MiFID’ ter consultatie aangeboden. De richtsnoeren dienen ter verduidelijking van de definitie van derivaten en derivatencontracten in het kader van de huidige MiFID-richtlijn. De consultatie loopt tot en met 5 januari 2015. Het document is te vinden via: [www.esma.europa.eu/news/ESMA-consults-draft-guidelines-clarifying-definition-derivatives-under-MiFID](http://www.esma.europa.eu/news/ESMA-consults-draft-guidelines-clarifying-definition-derivatives-under-MiFID).

**MiFIR**

EBA heeft een consultatie gehouden met betrekking tot 'possible delegated acts on criteria and factors for intervention powers concerning structured deposits'. De consultatie liep tot en met 5 oktober 2014. Het document is te vinden op de website van EBA: [www.eba.europa.eu/-/eba-consults-on-criteria-for-intervention-on-structured-deposits-under-mifir](http://www.eba.europa.eu/-/eba-consults-on-criteria-for-intervention-on-structured-deposits-under-mifir).

**Rechtspraak**

- Rb. Amsterdam 19 februari 2014, *JOR* 2014/234 m.nt. Strijbos; *RF* 2014/67 (renteswap);
- Rb. Oost-Brabant (locatie 's-Hertogenbosch) 26 maart 2014, *RF* 2014/69 (renteswap);
- Rb. Noord-Holland (locatie Alkmaar) 9 april 2014, *RF* 2014/68 (renteswap);
- Rb. Rotterdam 8 mei 2013, *RF* 2014/71 (renteswap);
- CBB 17 juli 2014, *JOR* 2014/241 m.nt. Affourtit (effectenbemiddeling);
- Rb. Midden-Nederland 23 juli 2014, ECLI:NL:RBMNE:2014:2888 (renteswap);
- Rb. Amsterdam 6 augustus 2014, ECLI:NL:RBAMS:2014:5019 (renteswap).

**Literatuur**

- L.A. van Amsterdam, 'De bijzondere zorgplicht van banken: kan het MKB er wat mee?', *TvCo* 2014, afl. 3;
- V.Y.E. Caria, 'De (bijzondere) zorgplicht van banken jegens ondernemers bij renteswaptransacties', *O&F* 2014, afl. 2;
- L.P. van der Kroft, 'Beleggingsdoelstelling onbereikbaar door irrationeel gedrag', *VFP* 2014/82;
- R. Mellenbergh, 'MiFID II: New Governance Rules in Relation to Investment Firms', *ECL* 2014/172;
- W.A.K. Rank, 'Segregatie en portabiliteit: de Wge als panacee voor MiFID en EMIR', *MvV* 2014, afl. 7/8;
- G.A.M. Verwilt, 'Geautomatiseerde handel in Europa onder MiFID II', *FR* 2014, afl. 9;
- M.W. Wallinga, 'Financiële dienstverlening, publiekrechtelijke gedragsregels en privaatrechtelijke normstelling: lessen uit Duitsland en Europa', *NTBR* 2014/35;
- F. van Weegberg & M. Naaktgeboren, 'Afdekken van valutarisico in een beleggingsportefeuille', *VFP* 2014/85;

**4 KREDIETINSTELLINGEN****Europese regelgeving****SRM**

Op 30 juli 2014 is de Verordening inzake het Single Resolution Mechanism (SRM) gepubliceerd in het Publicatieblad van de Europese Unie: Verordening (EU) nr. 806/2014, *PbEU* L 225, p. 1-90. Het SRM regelt de (procedure voor) afwikkeling van banken in de Europese bankenunie.

Hiervoor wordt een Europese afwikkelingsautoriteit (Single Resolution Board, SRB) en een door de banken gefinancierd Europees resolutiefonds (Single Resolution Fund, SRF) opgericht. Het SRM vormt tevens de implementatie van een gedeelte van de Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) voor de lidstaten die deelnemen aan de Europese bankenunie. Waar in de BRRD een uniform minimum raamwerk van eisen voor het herstel en de afwikkeling van banken voor alle EU-lidstaten is afgesproken, tilt het SRM de besluitvorming over de afwikkeling van de grootste banken en de grensoverschrijdende banken in de lidstaten die deelnemen aan de bankenunie vanaf 1 januari 2016 naar Europees niveau, met één centrale afwikkelingsautoriteit, de SRB. De nationale afwikkelingsautoriteiten, die op grond van de BRRD per 1 januari 2015 moeten zijn aangewezen, worden verantwoordelijk voor de uitvoering van de besluiten van de SRB en voor de afwikkeling van de nationale kleinbanken. Zie nader de brief van de minister van Financiën, genoemd onder het kopje Varia, hierna.

**Nederlandse regelgeving****Implementatie CRD IV en CRR**

De wet die strekt tot implementatie van de richtlijn kapitaalvereisten (CRD IV) is op 1 augustus 2014 in werking getreden met uitzondering van artikel VII, dat in werking treedt op 1 januari 2015. In deze wet zijn ook enkele aanpassingen opgenomen in verband met de introductie van de verordening kapitaalvereisten (CRR). Zie wet van 25 juni 2014, *Stb.* 2014, 253 jo. 304 (*Kamerstukken* 33849). Bij deze wet hoort het Implementatiebesluit richtlijn en verordening kapitaalvereisten (*Stb.* 2014, 303). Dit besluit is ook in werking getreden op 1 augustus 2014, met uitzondering van artikel VI, dat in werking treedt op 1 januari 2015 (*Stb.* 2014, 304).

De Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2014 (Rbb 2014) is per 1 augustus 2014 in werking getreden. De Rbb 2014 vervangt de Rbb 2011. Met deze aanpassing implementeert DNB de CRD IV-bepalingen ten aanzien van een beheerst beloningsbeleid. Alleen het in CRD IV opgenomen maximum voor de variabele beloning is in artikel 3:17a van de Wft geïmplementeerd.

**Rechtspraak**

- EHRM 11 maart 2014, 32125/04, *RF* 2014/54 (noodprocedure bij bank);
- HvJ EU 27 maart 2014, ECLI:EU:C:2014:190, zaak C-565/12, *RF* 2014/64 (*Crédit Lyonnais SA/Fesih Kalhan*; consumentenkrediet; is de door de Franse wetgever gestelde sanctie op het niet beoordelen van kredietwaardigheid van een consument voldoende afschrikkend?);
- HvJ EU 3 april 2014, ECLI:EU:C:2014:213, zaak C-224/12P (*Commissie/Nederland en ING Groep NV*) en Gerecht EU 8 april 2014, ECLI:EU:T:2014:186, zaak T-319/11 (*ABN Amro Group NV/Commissie*), *Ondernemingsrecht* 2014/108, m.nt. Drijber;

- HR 2 mei 2014, *JOR* 2014/236 m.nt. Lieverse (integriteitscode banken);
- HR 27 juni 2014, ECLI:NL:HR:2014:1542 (aanvullende bonus);
- CBB 16 juli 2014, ECLI:NL:CBB:2014:284 (depositogarantiestelsel);
- CBB 16 juli 2014, ECLI:NL:CBB:2014:286 (depositogarantiestelsel);
- CBB 16 juli 2014, ECLI:NL:CBB:2014:333 (depositogarantiestelsel);
- CBB 7 augustus 2014, ECLI:NL:CBB:2014:304 (depositogarantiestelsel).

#### Literatuur

- J.G.C.M. Galle, K.A. den Bieman & M. Jans-van Wieringen, ‘The Banker’s Oath in the Netherlands and Abroad’, *ECL* 2014/201;
- M. Haentjens & B. Wessels (eds.), *Bank Recovery and Resolution*, Den Haag: Eleven International Publishing 2014.

#### Varia

##### *Europese bankenunie*

De minister van Financiën heeft de Tweede Kamer op 27 juni 2014 een brief gestuurd over de organisatorische aanpassingen bij DNB als gevolg van de invoering van de Europese bankenunie. De directie wordt kleiner en DNB gaat de organisatie spiegelen aan de ECB, waardoor het aantal toezichtdivisies kostenneutraal wordt uitgebreid van 5 naar 7. Ook wordt DNB in 2015 aangevraagd als nationale afwikkelingsautoriteit – de instantie die beslist wat er moet gebeuren als een bank in grote financiële problemen zou raken. Zie brief met kenmerk FM/2014/933M.

De ECB heeft begin september 2014 een lijst gepubliceerd van banken die onder het directe toezicht van de ECB komen te staan per 4 november 2014. Tevens heeft de ECB een lijst gepubliceerd van de banken waarop toezicht wordt gehouden door de nationale bevoegde autoriteiten. Het overzicht is te vinden op de website van de ECB: [www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr140904\\_2\\_en.html](http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr140904_2_en.html).

De ECB publiceerde in september 2014 haar *Guide to banking supervision*. De gids vormt een praktisch hulpmiddel voor de toezichtpraktijken van het Single Supervisory Mechanism (SSM), een belangrijke pijler van de Europese bankenunie. De gids is te vinden op de website van de ECB: [www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ssmguidetobanking-supervision201409en.pdf](http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ssmguidetobanking-supervision201409en.pdf).

## 5 PENSIOENFONDSEN

#### Literatuur

- B.P. van der Graaf, ‘Onderneming, pensioenregeling en verslaglegging’, *FR* 2014, afl. 7/8;
- T. Huijg & P.G. Vestering, ‘De-risking door aanpassing van de pensioenregeling’, *FR* 2014, afl. 7/8;
- S.H. Kuiper, ‘De keuze tussen pensioenfonds en verzekeraar’, *FR* 2014, afl. 7/8;
- A.C.M. Kuypers, ‘Toezicht op pensioenen en pensioenfondsen’, *FR* 2014, afl. 7/8;
- R.H. Maatman, ‘Opwaarderen van pensioenen’, *FR* 2014, afl. 7/8;
- R.H. Maatman, ‘Pensioenregeling voor zelfstandigen zonder personeel (“zzp’ers”)', *FR* 2014, afl. 7/8;
- R.H. Maatman, ‘Wetsvoorstel financieel toetsingskader’, *FR* 2014, afl. 7/8;
- F.P.G. Pötgens & C.D. Boon, ‘Wijzigingen in de fiscaal gefaciliteerde opbouw van pensioen – een overzicht’, *FR* 2014, afl. 7/8;
- A.M.G.C. Struycken-van Daelen, E. Schram & K. Saarloos, ‘België-route voor pensioenen’, *FR* 2014, afl. 7/8;
- M. Warmerdam, ‘De introductie van het algemeen pensioenfonds’, *FR* 2014, afl. 7/8.

## 6 VERZEKERAARS

#### *IAIS Basic Capital Requirements for global systemically important insurers*

Op 9 juli 2014 is de IAIS een consultatie gestart van haar voorstel voor ‘Basic Capital Requirements (BCR) for global systemically important insurers’. Deze consultatie liep tot 8 augustus 2014. De BCR maakt onderdeel uit van een groter pakket aan maatregelen (zie *KwartaalSignaal* 129, [AAK20137356](#)).

#### *IAIS Insurance capital standard principles*

Op 12 september 2014 heeft de IAIS de zogenaamde ‘insurance capital standard principles’ gepubliceerd. Deze principes zullen worden gebruikt bij de ontwikkeling van de ‘risk-based global insurance capital standard’.

#### Literatuur

- R.P.L.M. Koopman & J.C. Lussenburg, ‘Verzekeringssecuritisatie; wie wekt de entiteit voor risico-acceptatie tot leven?’, *O&F* 2014, afl. 2;
- S.H. Kuiper, ‘De keuze tussen pensioenfonds en verzekeraar’, *FR* 2014, afl. 7/8.

## 7 FINANCIËLE MARKTEN

**Europese regelgeving***Technische reguleringsnormen prospectus supplement*

Op 25 september 2014 heeft ESMA haar voorstel tot technische reguleringsnormen van een prospectus op basis van de Omnibus II-richtlijn, Richtlijn 2014/51/EU (Draft Regulatory Technical Standards) ter consultatie aan de marktpartijen voorgelegd (Consultation Paper Draft Regulatory Technical Standards on prospectus related issues under the Omnibus II Directive, 25 September 2014 | ESMA/2014/1186). Marktpartijen konden hierop tot 19 december 2014 reageren. Uiterlijk op 1 juli 2015 moet ESMA deze ontwerp-technische reguleringsnormen ter goedkeuring aan de Europese Commissie voorleggen. Dit voorstel ziet op technische reguleringsnormen met betrekking tot de nader invulling van (i) de door middel van verwijzing op te nemen informatie (*incorporation by reference*); (ii) de procedures voor de goedkeuring van het prospectus en van de voorwaarden voor het aanpassen van tijdslimieten; en (iii) de bepalingen met betrekking tot de verspreiding van advertenties waarin het voornemen om effecten aan het publiek aan te bieden of de toelating van effecten tot de handel wordt aangekondigd, met name voordat het prospectus aan het publiek beschikbaar wordt gesteld of de inschrijving wordt geopend.

*Verordening marktmisbruik*

Eind vorig jaar heeft ESMA een zogenaamd discussiedocument ('ESMA's policy orientations on possible implementing measures under the Market Abuse Regulation') gepubliceerd om de gedachten in de markt te peilen over implementatiemaatregelen die ESMA voor ogen heeft ter uitvoering van de Verordening. In vervolg hierop heeft ESMA op 15 juli jl. 'concept technische standaarden' ('draft technical standards on the Market Abuse Regulation') gepubliceerd die dienen ter nadere invulling van open normen in de Verordening. Geïnteresseerden wordt tot oktober verzocht hun commentaar te leveren dat van invloed zal zijn op de definitieve standaarden. Naast deze 'concept technische standaarden' heeft ESMA tevens haar technische advies aan de Europese Commissie ('ESMA's draft technical advice on possible delegated acts concerning the Market Abuse Regulation') ter consultatie voorgelegd. ESMA adviseert de Europese Commissie namelijk bij de uitwerking van de Verordening.

*EMIR*

ESMA heeft richtsnoeren en aanbevelingen met betrekking tot 'the implementation of the CPSS-IOSCO Principles for Financial Market Infrastructures in respect of Central Counterparties' gepubliceerd. Het document is te vinden via: [www.esma.europa.eu/content/Guidelines-and-Recommendations-regarding-implementation-CPSS-IOSCO-Principles-Financial-Mark](http://www.esma.europa.eu/content/Guidelines-and-Recommendations-regarding-implementation-CPSS-IOSCO-Principles-Financial-Mark).

ESMA heeft een update van de Q&A over de implementatie van EMIR gepubliceerd. Het document is te vinden via: [www.esma.europa.eu/news/ESMA-publishes-10th-updated-EMIR-QA](http://www.esma.europa.eu/news/ESMA-publishes-10th-updated-EMIR-QA).

De AFM heeft een *guidance document* over de reikwijdte van de EMIR-rapportageplicht bij lastgeving gepubliceerd. Het document is te vinden via: [www.afm.nl/~media/Files/wetten-regels/emir/reikwijdte-reporting-obligation-bij-lastgeving.ashx](http://www.afm.nl/~media/Files/wetten-regels/emir/reikwijdte-reporting-obligation-bij-lastgeving.ashx).

**Nederlandse regelgeving***Opstellen maakt collectieve schadevergoedingsactie mogelijk*

Consumenten en bedrijven kunnen straks makkelijker hun schade collectief verhalen. Een collectieve schadevergoedingsactie in geld, die minister Opstelten van Veiligheid en Justitie voorstelt, moet dat mogelijk maken. Representatieve belangenorganisaties kunnen straks naar de rechter stappen om namens een groep gedupeerden schadevergoeding te vorderen. Dit blijkt uit een wetsvoorstel dat naar verschillende adviesinstanties is gezonden. Zie [www.rijksoverheid.nl](http://www.rijksoverheid.nl).

**Rechtspraak***Hof Amsterdam 29 juli 2014, RF 2014/74, ECLI:GHAMS:2014:3005 (FortisEffect)*

Het Gerechtshof van Amsterdam heeft op 29 juli 2014 in hoger beroep geoordeeld dat de verkoop van de Nederlandse Fortis-entiteiten in de periode september tot en met oktober 2008 ongemoeid moet worden gelaten. Het Hof oordeelde echter ook dat Fortis misleidende en onvolledige informatie verstrekten zou hebben in de periode van 29 september 2008 tot en met 1 oktober 2008. Het Hof heeft daarom geconcludeerd dat Fortis de schade die hierdoor door de betrokken aandeelhouders werd geleden, moet vergoeden.

*Overige rechtspraak*

- CBB 25 februari 2014, *JOR* 2014/171 (verzoek AFM om beperking van kennisneming ex art. 8:29 Awb, geheimhouding identiteit tipgever);
- HvJ EU 15 mei 2014, *JOR* 2014/203 (aanbieden van effecten, prospectus, informatieplicht);
- HR 8 juli 2014, *RF* 2014/72, ECLI:NL:PHR:2014:698 en ECLI:NL:HR:2014:1613 (*Ourius*; gebruik maken van voorwetenschap);
- CBB 11 september 2014, ECLI:NL:CBB:2014:356 (marktmanipulatie);
- HvJ EU 17 september 2014, C-441/12 (*Almer Beheer BV e.a. / Van den Dungen Vastgoed BV*) ECLI:EU:C:2014:2226 (Richtlijn 2003/71/EG; executoriale verkoop van aandelen; geen prospectusplicht).



**Literatuur**

- M. Aelen, *Beginselen van goed markttoezicht gedefinieerd, verklaard en uitgewerkt voor het toezicht op de financiële markten*, Den Haag: Boom 2014;
- J.H.L. Beckers, 'De verplichting tot schadevergoeding wegens schending van financieel toezichtrecht in het licht van kapitaalbescherming en het gelijkheidsbeginsel, HvJ EU 19 december 2013, C-174/12, *NJ* 2014/184 m.nt. Mok, *Ondernemingsrecht* 2014/71 m.nt. Arons (Hirrmann/Immofinanz AG)', *V&O* 2014, afl. 7/8;
- T. Elkerbout, *The European and Australian short selling regimes. A comparison of two laws* (Serie Law of Business and Finance, Volume 13), Deventer: Kluwer Legal Publishers 2014;
- J.P. Franx, '(Prospectus)aansprakelijkheid van bestuurders bij beursgang en emissie, in het bijzonder onder de Wet oneerlijke handelspraktijken', *Ondernemingsrecht* 2014/112;
- S. Hijink, 'The future of market efficiency', *Ondernemingsrecht* 2014/103;
- B.J. de Jong, 'Amerikaanse "fraud-on-the-market"-theorie nog steeds geldig in class actions', *Ondernemingsrecht* 2014/109.