

gemitigeerd door bestaande regelgeving. De ontwikkeling van nieuwe regelgeving zou op dit moment voorbarig zijn. Het rapport is het resultaat van een consultatie die in de periode december 2016 en maart 2017 is gehouden.

*Actieplan Europese Commissie voor duurzame financiering*  
Op 8 maart 2018 publiceerde de Europese Commissie een actieplan voor de financiering van duurzame groei. Met dit actieplan beoogt de Europese Commissie een bijdrage te leveren aan de realisatie van de doelstellingen uit het klimaatakkoord van 12 december 2015 van Parijs en de VN-agenda voor 2030 voor duurzame ontwikkeling. Het actieplan is een vervolg op het werk van de High-Level Expert Group on sustainable finance, die in december 2016 door de Europese Commissie werd ingesteld en op 31 januari 2018 een rapport met aanbevelingen heeft gepubliceerd. Deze aanbevelingen vormen de basis voor het actieplan van de Europese Commissie.

Het actieplan heeft volgens de Europese Commissie drie doelen:

- Reorient capital flows towards sustainable investment in order to achieve sustainable and inclusive growth;
- Manage financial risks stemming from climate change, resource depletion, environmental degradation and social issues; and
- Foster transparency and long-termism in financial and economic activity.

In het actieplan worden deze doelstellingen vertaald in 10 actiepunten, waaronder (i) het creëren van een gedetailleerd EU classificatiesysteem – of taxonomie – voor duurzame activiteiten, (ii) EU labels voor groene financiële producten, (iii) maatregelen om de verantwoordelijkheden van vermogensbeheerders en institutionele beleggers met betrekking tot duurzaamheid te verduidelijken, (iv) transparantie van bedrijven omtrent hun duurzaamheidsbeleid vergroten, en (v) het introduceren van een ‘groene ondersteunende factor’ in de prudentiële regels voor banken en verzekeraars.

*Actieplan FinTech*

Op 8 maart 2018 heeft de Europese Commissie een actieplan gepubliceerd met betrekking tot FinTech. De Europese Commissie spreekt de ambitie uit dat Europa een wereldwijde ‘hub’ wordt voor FinTech, waarbij Europese ondernemingen en beleggers optimaal zouden moeten kunnen profiteren van de voordelen van de Europese interne markt in deze snel groeiende sector. Een eerste concrete actie is een voorstel voor regelgeving op het gebied van crowdfunding. Het actieplan maakt onderdeel uit van de initiatieven in het kader van de Kapitaalmarktunie.

### Nederlandse regelgeving

*Wijzigingswet financiële markten 2019*

In de periode 19 januari 2018 tot 16 februari 2018 is het consultatiedocument voor de Wijzigingswet financiële

## FINANCIEEL RECHT

AAK20188619

Instituut voor Financieel Recht (IFR), Radboud Universiteit Nijmegen. Verzorgd door prof. mr. D. Busch, mr. J.E.C. Gulyás, mr. A.J.A.D. van den Hurk, mr.dr.drs. P. Laaper, mr. M.B.J. van Rijn & mr. J.W.P.M. van der Velden

PERIODE: 1 JANUARI - 31 MAART 2018

## 1 ALGEMEEN

### Europese regelgeving

*Rapport Europese toezichtautoriteiten over voordelen en risico's van Big Data*

Het Gemengd Comité van de drie Europese toezichtautoriteiten heeft op 15 maart 2018 haar eindrapport gepubliceerd. De algemene conclusie van het rapport is dat met de ontwikkelingen rond Big Data potentiële risico's ontstaan voor consumenten, maar de voordelen van deze innovatie overheersen op dit moment. Veel risico's worden daarbij

markten 2019 geconsulteerd. Dit ontwerp-wetsvoorstel bevat diverse wijzigingen van de Wet op het financieel toezicht (Wft), de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) en de Wet op het accountantsberoep (Wab).

#### *Wet transparant toezicht financiële markten*

Nadat op 6 februari 2018 de Tweede Kamer het wetsvoorstel voor de Wet Transparant Toezicht financiële markten heeft aangenomen, heeft op 27 maart 2018 de Eerste Kamer het wetsvoorstel als hamerstuk afgedaan.

#### *Wet bekostiging financieel toezicht 2019*

Op 25 januari 2018 heeft de minister van Financiën het wetsvoorstel bekostiging financieel toezicht ingediend. Op 9 maart 2018 heeft de vaste commissie voor Financiën haar verslag over het wetsvoorstel herstel en afwikkeling van verzekeraars aan de Tweede Kamer toegestuurd.

#### **Rechtspraak**

- CBB, 10 januari 2018, ECLI:NL:CBB:2018:2 en 3; *X/DNB* (informatieverstreking aan DNB, vernietiging besluiten op bezwaar);
- CBB 17 januari 2018, ECLI:NL:CBB:2018:6 (Niet onverwijd melden van ongebruikelijke transactie);
- CBB 25 januari 2018, ECLI:NL:CBB:2018:7 (Verzoek tot schorsing van publicatie van last onder dwangsom);
- CBB 29 januari 2018, ECLI:NL:CBB:2018:49 (Zonder vergunning uitoefenen van bedrijf van betaaldienstverlener);
- HR 6 februari 2018, ECLI:NL:HR:2018:165 (Witwassen en hawala-bankieren);
- HR 9 maart 2018, ECLI:NL:HR:2018:309 (Toezicht-houdersaansprakelijkheid DNB), AA20180513, m.nt. D. Busch & S.A.M. Keunen.

#### **Literatuur**

- Asser/De Serière, *Effectenrecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2018;
- D. Busch, 'Brexit en de Europese financiële markten', *FR* 2018/3;
- D. Busch, E. Avgouleas & G. Ferrarini (red.), *Capital Markets Union in Europe*, Oxford: Oxford University Press 2018;
- D. Busch & M. van Rijn, 'Towards Single Supervision and Resolution of Systemically Important Non-Bank Financial Institutions in the European Union', *European Business – Organization Law Review*, 2018, afl. 2 (open access: <https://link.springer.com/article/10.1007/s40804-018-0107-5>);
- E.P.M. Joosen & C.W.M. Lieverse (red.), *Wetgeving Toezicht financiële markten*, Deventer: Wolters Kluwer 2018;
- E.P.M. Joosen & M.L. Lousse, 'Een nieuw prudentieel regime voor beleggingsondernemingen (I)', *FR* 2018, afl. 3;
- R.K. Pijpers, 'Rondom het Nieuws. Wat is er mis met het financiële toezicht?', *FR* 2018, afl. 3;

- G.P. Roth, 'Bezwaar maken bij de AFM en DNB', *Ondernemingsrecht* 2018/23;
- D. Russchen & J.A. Zwinkels, 'De Wet transparant toezicht financiële markten: een verschuiving naar meer openheid in het financieel toezicht', *FR* 2018, afl. 3.

## 2 BELEGGINGSINSTELLINGEN

### **Nederlandse regelgeving**

#### *Wijzigingswet financiële markten 2018*

De Wijzigingswet heeft onder meer betrekking op het bonusplafond van beheerders van beleggingsinstellingen en ICBE's en op de betrouwbaarheidstoetsing van partijen die een gekwalificeerde deelneming in een beheerder houden. Bij nota van wijziging wordt verduidelijkt dat beheerders van ICBE's ook onder de Sanctiewet vallen. *Kamerstukken II* 2017/18, 34859, 2 e.v.

#### **Rechtspraak**

HvJ EU 16 november 2017, ECLI:EU:C:2017:870, C-658/15, *JOR* 2018/42, m.nt. F.F. Nagelkerke (Robeco/AFM) (Euronext Fund Services wordt aangemerkt als een gereguleerde markt, zodat de daar genoteerde beleggingsinstellingen onderworpen zijn aan beursregels).

#### **Varia**

#### *Rapport AFM 23 januari 2018 inzake beheerders*

De AFM heeft in 2017 onderzoek gedaan bij 12 beheerders van beleggingsinstellingen. De AFM constateert gebreken op het terrein van risicobeheer, uitbesteding, effectiviteit en inrichting van de compliancefunctie, beleid belangenconflicten en naleving regelgeving ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme. Het onderzoeksrapport bevat ook een aantal *best practices* die de AFM naar aanleiding van het rapport heeft opgesteld.

## 3 BELEGGINGSONDERNEMINGEN

### **Nederlandse en Europese regelgeving**

#### *MiFID II/MiFIR eindelijk in werking getreden!*

Op 3 januari 2018 was het dan eindelijk zover: de Nederlandse implementatie regelgeving uit hoofde van MiFID II en de diverse rechtstreeks werkende verordeningen (waaronder MiFIR) die van het omvangrijke MiFID II-pakket deel uitmaken, traden eindelijk in werking voor onder meer beleggingsondernemingen (maar ook voor financiële markten).

## Rechtspraak

- HvJ EU 14 juni 2017, *NJ* 2018/68, m.nt. V.P.G. de Serière (Markten voor financiële instrumenten. Begrip ‘beleggingsdiensten’);
- Rb. Midden-Nederland 22 november 2017, ECLI:NL:RBMNE:2017:5680 (Renteswap. Geldlening. Verjaring);
- Rb. Amsterdam 31 januari 2018, ECLI:NL:RBAMS:2018:504 (Renteswaps en bevoegdheid rechtszaak aan te spannen);
- Rb. Midden-Nederland 14 februari 2018, ECLI:NL:RBMNE:2018:552 (Renteswap. Dwaling);
- Hof ‘s-Hertogenbosch 13 maart 2018, ECLI:NL:GHSHE:2018:1088 (Renteswaps. Bijzondere zorgplicht);
- HvJ EU 22 maart 2018, ECLI:EU:C:2018:209 (*Agnieška Anisimovienė e.a. tegen bankas ‘Snoras’ AB, in liquidation e.a.*);
- Hof Arnhem-Leeuwarden 27 maart 2018, ECLI:NL:GHARL:2018:2893 (Renteswap. Kredietfees, geen verval van borgtocht);
- HR 30 maart 2018, ECLI:NL:HR:2018:470 (Schending normen financieel recht Wte 1995).

## Literatuur

- F.M.A. ‘t Hart & A.J.C.C.M. Loonen (red.), *MiFID II – Vanuit praktijk en theorie gezien* (Financieel Juridische Reeks 13), Zutphen: Paris 2018;
- M.W. Wallinga & A.C.W. Pijls, ‘De wisselwerking tussen Europees financieel toezichtrecht en nationaal privaatrecht – De indirecte invloed van de MiFID II op privaatrechtelijke aansprakelijkheid op het gebied van beleggingsdienstverlening en de onderbelichte invloed van de Richtlijn OHP’, *RM Themis* 2018, afl. 1.

## 4 KREDIETINSTELLINGEN

### Europese regelgeving

#### *ECB-verwachtingen voor nieuwe NPL's*

Op 15 maart heeft de ECB het addendum gepubliceerd bij de ECB-leidraad voor banken inzake niet-renderende leningen (‘non-performing loans’ – NPL’s). Het addendum specificeert de verwachtingen die de ECB als toezichthouder heeft met betrekking tot de prudentiële dekking van NPL’s door banken. De in het addendum neergelegde verwachtingen zijn niet bindend maar dienen als basis voor de dialoog met individuele banken. Op basis hiervan zal de ECB op individuele basis besluiten welke toezichtmaatregelen passend zijn. Dit wordt verwerkt in de procedure voor prudentiële toetsing en evaluatie (Supervisory Review and Evaluation Process – SREP) van 2021. Zie: ECB persbericht, ‘ECB maakt de verwachtingen bekend die zij als toezichthouder heeft voor nieuwe NPL’s’, 15 maart 2018.

#### *ECB-leidraden voor de beoordelingen van vergunningsaanvragen voor banken en FinTechbanken*

In de leidraad voor de beoordeling van vergunningsaanvragen van banken geeft de ECB uitleg over het algemene aanvraagproces en de beoordelingsvereisten met betrekking tot governance, risicobeheer, kapitaal etc. Een van de belangrijkste doelstellingen van de handleiding is het vergroten van het bewustzijn over, en de transparantie van, de beoordelingscriteria en processen voor de oprichting van een kredietinstelling binnen het SSM. Zie: ECB, ‘Guide to assessments of licence applications’, maart 2018.

Hiernaast heeft de ECB een leidraad voor beoordelingen van vergunningsaanvragen van FinTech-banken gepubliceerd. Het doel van de leidraad is de aanvraagprocedure van een bankvergunning voor potentiële FinTech-banken transparanter te maken en de kennis over de aanvraagprocedure en de gehanteerde criteria te vergroten. Zie: ECB, ‘Guide to assessments of fintech credit institution licence applications’, maart 2018.

#### *ECB publiceert veel gestelde vragen over verplaatsing van banken naar de eurozone*

In het kader van Brexit heeft de ECB haar veelgestelde vragen (FAQ’s) voor banken die overwegen bankactiviteiten naar het eurogebied te verplaatsen bijgewerkt. Aan bod komen vragen over de relevante toezichthouders binnen de eurozone, de terugtrekking van het VK uit de Europese Unie, autorisaties en licenties om bankactiviteiten te verrichten in de eurozone, interne governance en risicobeheer, herstelplanning, interne modellen en kwesties met betrekking tot permanent toezicht. Zie: [www.bankingsupervision.europa.eu/banking/relocating/](http://www.bankingsupervision.europa.eu/banking/relocating/).

## Rechtspraak

- Beslissing Tuchtcommissie Banken, 22 maart 2018, TRB-2018-3635 en TRB-2018-3636 (Niet tijdig melden groot verlies – strijd met regels bank);
- Beslissing Tuchtcommissie Banken, 22 maart 2018, TRB-2018-3611 (Tussenbeslissing – vastlegging bankierseed);
- Beslissing Tuchtcommissie Banken, 22 maart 2018, TRB-2018-3695 (Berisping wegens middelenmisbruik bank);
- CbB 10 januari 2018, ECLI:NL:CBB:2018:2 (DNB mag, wanneer zij vermoedt dat activiteiten die plaatsvinden op de Nederlandse financiële markten de Wft overtreden, inlichtingen vorderen en hiertoe een last onder dwangsom opleggen aan in het buitenland gevestigde (rechts)personen);
- CbB 10 januari 2018, ECLI:NL:CBB:2018:3 (DNB moet bij het vorderen van inlichtingen met een last onder dwangsom vermelden dat wilsafhankelijk materiaal niet zal worden gebruikt voor een bestraffende sanctie);
- Hof Amsterdam, 19 december 2017, ECLI:NL:GHAMS:2017:5279 (Bank heeft in strijd met haar bancaire zorgplicht gehandeld. Zij had de marginverplichtingen van de klant moeten bewaken);

- Hof 's-Hertogenbosch, 7 december 2017, ECLI:NL:GHSHE:2017:5390 (Voor registratie incidentenregister dient sprake te zijn van zodanige concrete feiten en omstandigheden dat zij een als een strafbaar feit te kwalificeren bewezenverklaring in de zin van art. 350 Sv kunnen dragen).

### Literatuur

- M Bodellini, 'To Bail-In, or to Bail-Out, that is the Question', *European Business Organization Law Review*, 7 februari 2018;
- A Lehmann, 'Cash outflows in crisis scenarios: do liquidity requirements and reporting obligations give the SRB sufficient time to react?', *European Parliament in-depth analysis*, maart 2018.

## 5 VERZEKERAARS

### Europese regelgeving

#### *Serie EIOPA papers over systeemrisico en macroprudentieel beleid in de verzekeringssector*

In het eerste kwartaal van 2018 heeft EIOPA twee papers gepubliceerd over systeemrisico en macroprudentieel beleid in de verzekeringssector. Er volgt nog een derde paper. Het eerste paper beschrijft de lessen van de financiële crisis en de status van het huidige debat. In het paper worden drie bronnen geïdentificeerd en geanalyseerd: *entity-based*, *activity-based* en *behaviour-based*. Ook bevat het paper een voorstel voor een macroprudentieel raamwerk voor verzekeraar en formuleert specifieke operationele doelstellingen op basis van de bronnen van systeemrisico.

In het tweede paper identificeert, classificeert en beoordeelt EIOPA de bestaande instrumenten binnen Solvency II die systeemrisico's kunnen mitigeren en in de bijlage wordt een analyse gedaan van de macroprudentiële impact van de langetermijngarantiemaatregelen in Solvency II onder stress-scenario's.

#### *Uitstel inwerkingtreding en implementatie verzekeringsdistributierichtlijn*

Op 14 februari 2018 is ook de Raad van Ministers van de Europese Unie akkoord gegaan met uitstel van de verzekeringsdistributierichtlijn. De deadline voor implementatie in nationale wetgeving is daarmee verschoven naar 1 juli 2018 en ondernemingen dienen per 1 oktober 2018 aan de nieuwe regels voldoen.

#### *Advies EIOPA voor de berekeningsmethode van de SCR volgens de standaardformule*

Op 28 februari 2018 heeft EIOPA een tweede advies uitgebracht aan de Europese Commissie in het kader van verdere vereenvoudiging in de berekening van het solvabiliteitskapitaalvereiste overeenkomstig de standaardformule volgens Solvency II. In oktober 2017 had EIOPA al een eerste advies uitgebracht.

#### *EIOPA consultatie over correcties en aanpassingen op de ITS voor rapportages en openbaarmaking*

Op 28 maart 2018 is EIOPA een consultatie gestart voor de *implementing technical standards* voor rapportages en openbaarmaking van Solvency II-informatie. De consultatie loopt tot en met 11 mei 2018.

### Nederlandse regelgeving

#### *Verslag wetsvoorstel herstel en afwikkeling van verzekeraars*

Op 5 februari 2018 heeft de vaste commissie voor Financiën haar verslag over het wetsvoorstel herstel en afwikkeling van verzekeraars aan de Tweede Kamer toegestuurd.

### Rechtspraak

- Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden, 2 mei 2017, *Ebels q.q. / ASR*, ECLI:NL:GHARL:2017:3699, m.nt. J.P. Uittenbroek & B.M. van Wijk, beëindiging samenwerkingsovereenkomsten en in eigen beheer nemen van assurantieportefeuille door verzekeraar;
- HR 6 april 2018, *Conservatrix Groep S.A.R.L. / DNB, Nederlandse Algemeene Maatschappij van Levensverzekering Conservatrix N.V. en Stichting Administratiekantoor Aandelen Conservatrix Exploitiemaatschappij B.V.*, ECLI:NL:HR:HR:2018:75, ontvankelijkheid in beroep in cassatie, termijnoverschrijding?

### Literatuur

- A.J.A.D. van den Hurk & B.P.M. Joosen, 'One size fits not all', *FR* 2018, afl. 1/2;
- P. Kerckhaert, 'Product governance onder de IDD', *FR* 2018, afl. 1/2;
- C.W.M. Lieverse, 'De IDD: het nieuwe toezicht op verzekeringsdistributie', *FR* 2018, afl. 1/2;
- C.J. de Jong, 'De gevolmachtigd agent: wel of geen verzekeringsdistributeur?', *FR* 2018, afl. 1/2;
- D. Ale, 'Overzicht jurisprudentie beleggingsverzekeringen', *FR* 2018, afl. 1/2;
- B.W.G. van der Velden & V.P.G. de Seriere, 'Het wetsvoorstel herstel en afwikkeling van verzekeraars', *FR* 2018, afl. 1/2;
- C.F.J. van Tuyll & T.C.A. Dijkhuizen, 'Rondom het nieuws. Wijzigingen in het beloningsregime voor verzekeraars', *FR* 2018, afl. 1/2;
- A. Vágási, 'De Richtlijn verzekeringsdistributie vanuit het oogpunt van de interne markt', *NTHR* 2018, afl. 1;
- F.M.A. 't Hart, 'Productontwikkeling en distributie onder de IDD', *NTHR* 2018, afl. 1;
- S.Y.Th. Meijer & S.G.E. Schoone, 'De zorgplicht in de IDD', *NTHR* 2018, afl. 1;
- C.J. de Jong, 'De gevolmachtigd agent doorgelicht: impact van de IDD', *NTHR* 2018, afl. 1.

## 6 PENSIOENFONDSEN

### Rechtspraak

- Hof Amsterdam 6 februari 2018, ECLI:NL:GHAMS:2018:378 (verantwoordingsorgaan pensioenfonds tandtechniek);
- Hoge Raad 9 maart 2018, ECLI:NL:HR:2018:309 (GSFS), AA20180513, m.nt. D. Busch & S.A.M. Keunen.

### Literatuur

- J.A. Bikker & G.A.G. Alserda, ‘Ontwikkeling in efficiëntie en schaalvoordelen van pensioenfondsen over de tijd’, *TPV* 2018/5;
- L.H. Blom, ‘PEPP vult nationale pensioenstelsels aan, maar verstoort deze ook’, *TPV* 2018/2;
- M. Heemskerk, ‘Aanpassing van een pensioenstelsel uit de mondiale top, het hoe en waarom’, *TPV* 2018/3;
- M. Heemskerk, ‘Afstemming tussen pensioenrecht en privaatrecht gewenst’, *WPNR* 2018, afl. 7178.

### Varia

#### *De minister over Pensioenfonds Atos*

Het bestuur van Pensioenfonds Atos heeft twee leden van zijn verantwoordingsorgaan ontslagen. De betrokken leden stelden zich kritisch op tegenover het bestuur. Het bestuur heeft het ontslag verdedigd onder verwijzing naar zijn statutaire bevoegdheid daartoe wanneer – kort gezegd – de integriteit van de leden niet buiten twijfel staat of de leden hun taakvervulling verzaken. Naar aanleiding hiervan zijn de minister kamervragen gesteld over *pension fund governance*. De minister stelt dat pensioenfondsen zelf verantwoordelijk zijn voor de wijze waarop leden van het verantwoordingsorgaan worden benoemd en ontslagen. Pensioenfonds Atos had statutair een bevoegdheid gecreëerd voor het bestuur. De minister merkt voorts op dat een bestuur niet zelf kan bepalen wie de nieuwe leden worden. De Pensioenwet schrijft namelijk voor dat leden van het verantwoordingsorgaan worden voorgedragen door de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden of door hun verenigingen. Tot slot merkt de minister op dat wordt gewerkt aan een evaluatie van de governance van pensioenfondsen. (*Handelingen II* 2017/18, 1041.)

#### *DNB-onderzoeken naar informatiebeveiliging en uitbesteding*

DNB heeft onderzoeken verricht naar de beheersing van informatiebeveiliging en van uitbestedingsrisico's. Op beide gebieden is de beheersing nog onvoldoende, al verschillen de bevindingen sterk per instelling. Waar deze twee gebieden elkaar raken – de informatiebeveiliging bij uitbestede werkzaamheden, zoals bij cloud sourcing – signaleert DNB dat inzicht en beheersing van beveiligingsrisico's door het pensioenfonds in het algemeen onvoldoende is en dat de complexiteit toeneemt naarmate er door onderuitbesteding meer schakels in de keten betrokken zijn.

## 7 FINANCIËLE MARKTEN

### Europese regelgeving

*MiFID II/MiFIR eindelijk in werking getreden!*  
Zie onder ‘Beleggingsondernemingen’ hierboven.

#### *Level II regelgeving in het kader van de verordening marktmisbruik*

Op Europees niveau is op 27 februari 2018 Uitvoeringsverordening 2018/292 in het Publicatieblad gepubliceerd. De uitvoeringsverordening bevat zogenaamde ‘Implementing Technical Standards’ (technische uitvoeringsnormen) met betrekking tot de samenwerking tussen de toezichthouders in het kader van de Verordening Marktmisbruik (Verordening (EU) 596/2014). De uitvoeringsverordening heeft in het bijzonder betrekking op de uitwisseling van informatie tussen en het verlenen van bijstand aan de bevoegde autoriteiten. Op 28 februari jl. is de uitvoeringsverordening in werking getreden.

#### *Inwerkingtreding Securitatieverordening*

De Securitatieverordening (Verordening (EU) 2017/2402) is op 28 december 2017 in het Publicatieblad gepubliceerd. De verordening is in werking getreden op 17 januari 2018 en van toepassing vanaf 1 januari 2019. De verordening omvat algemene vereisten voor securitisaties. De verordening introduceert daarnaast een wettelijk kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisaties, ookwel ‘STS-securitisaties’ genoemd (‘STS’ – simple, transparent and standardised).

#### *Gedelegeerde verordeningen Benchmarkverordening*

Op 17 januari 2018 zijn vier gedelegeerde verordeningen betreffende de Benchmarkverordening (Verordening (EU) 2016/1011) in het Publicatieblad verschenen. De gedelegeerde verordeningen zijn in werking getreden en eveneens van toepassing sinds 6 februari 2018. De gedelegeerde verordeningen omvatten standaarden om te bepalen wat de impact is van het niet meer aanbieden van een benchmark (Verordening (EU) 2018/64); technische aspecten van de definities van de Benchmarkverordening (Verordening (EU) 2018/65); de beoordeling van de waardeontwikkeling van financiële instrumenten (Verordening (EU) 2018/66); en standaarden voor nationale toezichthouders om toestemming te verlenen voor het toepassen van benchmarks welke niet aan de Benchmarkverordening voldoen (Verordening (EU) 2018/67).

### Nederlandse regelgeving

#### *Publicatie Uitvoeringsbesluit SFTR*

Op 23 januari 2018 is het Besluit uitvoering verordening betreffende rapportage en transparantie van effectenfinancieringstransacties (Uitvoeringsbesluit SFTR (*Securities Financing Transaction Regulation*)) in

het Staatsblad gepubliceerd. De toelichting geeft aan dat het voornemen bestaat om het Uitvoeringsbesluit zo snel mogelijk in werking te laten treden. Voornamen bepalingen van het Uitvoeringsbesluit gaan over de strafmaatregelen indien de verordening (SFTR) wordt overtreden, evenals bepalingen over de aanwijzing en taakverdeling van de AFM en DNB als toezichthouders. Vanwege de publicatie van het Uitvoeringsbesluit is het Besluit uitvoering EU-verordening financiële markten gewijzigd.

## Rechtspraak

### *Ne bis in idem*

Niemand mag twee maal voor hetzelfde feit strafrechtelijk worden vervolgd.

Onlangs is het Europese Hof van Justitie in onder meer twee Italiaanse zaken gevraagd het ne-bis-in-idem-beginsel uit te leggen in het kader van de oude Richtlijn Marktmissbruik (Richtlijn 2003/6/EG). In zaak C-537/16 (HvJ EU 20 maart 2018, ECLI:EU:C:2018:193 (*Garlsson Real Estate*)) werd het Hof van Justitie onder meer de prejudiciële vraag gesteld of artikel 50 van het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie (Handvest) gelezen in het licht van artikel 4 van het zevende Protocol bij het EVRM in de weg staat aan een administratieve procedure betreffende marktmanipulatie waarvoor de betrokkene reeds strafrechtelijk onherroepelijk is veroordeeld. Het Hof van Justitie verklaarde ten aanzien van deze prejudiciële vraag voor recht dat genoemd artikel van het Handvest aldus moet worden uitgelegd dat het zich verzet tegen een nationale regeling op grond waarvan ten aanzien van een persoon een procedure tot oplegging van een bestuurlijke geldboete van strafrechtelijke aard kan worden voortgezet wegens ongeoorloofde gedragingen die marktmanipulatie opleveren en waarvoor hij reeds onherroepelijk strafrechtelijk is veroordeeld, aangezien die veroordeling, gelet op de schade die het gepleegde strafbare feit de samenleving heeft toegebracht, naar haar aard een doeltreffende, evenredige en afschrikkende bestraffing van dat strafbare feit kan zijn. In gevoegde zaken C-596/16 en C-597/16 (HvJ EU 20 maart 2018, ECLI:EU:C:2018:192 (*Di Puma en Zecca*)) zijn administratieve sancties opgelegd voor handel met voorwetenschap. Parallel aan de administratieve procedure was een strafrechtelijke procedure gestart met betrekking tot dezelfde feiten, waarin de strafrechter had vastgesteld dat handel met voorwetenschap niet was bewezen. Naar nationaal recht stond de onherroepelijk geworden vrijspraak in de weg aan het voortzetten van de administratieve procedure. Het Hof van Justitie werd kort gezegd onder meer de vraag voorgelegd of artikel 50 van het Handvest zich tegen een dergelijke nationale regeling verzet. Het Hof van Justitie beantwoordde deze vraag ontkennend door onder meer te stellen dat artikel 14 lid 1 van de oude Richtlijn Marktmissbruik gelezen in het licht van artikel 50 van het Handvest zich niet verzet tegen een nationale regeling ingevolge waarvan een procedure tot oplegging van een bestuurlijke geldboete van strafrecht-

telijke aard niet kan worden voortgezet na een onherroepelijk geworden vrijspraak waarbij is vastgesteld dat de feiten die een overtreding van de wetgeving inzake handel met voorwetenschap kunnen vormen en die eveneens de grondslag voor de inleiding van die procedure hebben gevormd, niet zijn bewezen.

### *Overige rechtspraak*

- HvJ EU 16 november 2017, *JOR* 2018/42, m.nt. F.F. Nagelkerke (Prejudiciële beslissing. Reikwijdte begrip ‘gereguleerde markt’ in de zin van art. 4 lid 1. Punt 14 MiFID I);
- CbB 19 maart 2018, ECLI:NL:CBB:2018:53 (matiging boete, marktmanipulatie).

## Literatuur

- C.J.C. de Brauw, Besluitvorming over strategie en openbare biedingen anno 2018’, *Ondernemingsrecht* 2018/11;
- D. Busch, ‘MiFID II & MiFIR: Stricter Rules for the EU Financial Markets’, *Law and Financial Markets Review* 2017, afl. 2-3;
- D.R. Doorenbos, M.P. Nieuwe Weme, J.B.S. Hijink & T.M. Stevens (red.), *Handboek Marktmissbruik* (Serie Onderneming en Recht 104), Deventer: Wolters Kluwer 2018;
- P.D. Duyx, ‘Het meedelen van voorwetenschap: een probleem of een recht?’, *Tijdschrift voor Sanctierecht & Onderneming* 2017, afl. 5-6;
- M. Venteruzzo & S. Mock (red.), *Market Abuse Regulation*, Oxford: Oxford University Press 2017;
- C.U. Yilmaz, ‘Libor gebruikers opgelet!’, *Tijdschrift voor Financieel Recht* 2018/3.