

FINANCIËEL RECHT

AAK20188681

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. E. de Klerk, mr. W. Kuijpers, mr.dr.drs. P. Laaper & mr. M.B.J. van Rijn

PERIODE: 1 APRIL - 30 JUNI 2018

1 ALGEMEEN**Europese regelgeving***EC-voorstellen CMU*

In het kader van de Europese Kapitaalmarktunie, alsmede in de context van de initiatieven met betrekking tot 'sustainable finance' heeft de Europese Commissie op 24 mei 2018 een aantal voorstellen gedaan: (i) een voorstel voor een verordening om een raamwerk voor duurzame financiering te creëren; (ii) voorstellen tot aanpassing van de Benchmarkverordening, Gedelegeerde Verordening 2017/565 MiFID II en de IDD met het oog op duurzame financiering; (iii) voorstellen tot aanpassingen van de MAR, de Prospectusverordening en de Gedelegeerde Verordening 2017/565 MiFID II om de toegang tot kapitaalmarkten voor het MKB verder te ontwikkelen. Zie ook nr. 3 en nr. 7 hierna.

Nederlandse regelgeving*Wetgevingsbrieven 2018 DNB en AFM*

Op 26 april 2018 heeft de minister van Financiën de jaarlijkse wetgevingsbrief, met daarbij de rapportages van DNB en AFM over de door hen geconstateerde knelpunten in wet- en regelgeving op het terrein van de financiële markten, naar de Tweede Kamer gestuurd. De rapportages gaan vergezeld van een reactie van de minister.

Wet Transparant Toezicht Financiële Markten

Op 12 april 2018 is de Wet transparant toezicht financiële markten in het Staatsblad gepubliceerd. Op 19 juni 2018 is het inwerkingtredingsbesluit in het Staatsblad gepubliceerd. De inwerkingtredingsdatum is 1 juli 2018. Met de wet krijgen DNB en AFM meer mogelijkheden om informatie te delen over het toezicht op afzonderlijke instellingen. Op deze wijze wordt beoogd een bijdrage te leveren aan transparanter toezicht op de financiële markten. Zie tevens *KwartaalSignaal* 140 over het consultatiedocument en *KwartaalSignaal* 145 over het wetsvoorstel. In het eerste kwartaal van 2018 is ook een algemene maatregel van bestuur geconsulteerd als ontwerpbesluit transparant toezicht financiële markten, waarmee invulling zal worden gegeven aan twee delegatiegrondslagen uit de wet. Op grond van artikel 3:72 lid 9 Wft worden bepaalde gegevens van banken aangewezen, ter publicatie door DNB en is een aantal bepalingen uit verordeningen op grond van artikel 1:94 lid 1 onderdeel h Wft aangewezen. Overtredingen van die voorschriften kunnen openbaar gemaakt worden. Hiertoe is bij besluit van 19 juni 2018 tevens het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten en het Besluit implementatie richtlijn verzekeringsdistributie aangepast. Dit laatste besluit treedt per 1 oktober 2018 in werking, met de inwerkingtreding van de Wet ter implementatie van de Richtlijn verzekeringsdistributie.

Wet Bekostiging Financieel Toezicht 2019

Op 12 juni 2018 is het Wetsvoorstel bekostiging financieel toezicht 2019 door de Tweede Kamer aangenomen. Aanleiding voor het voorstel is de vijfjaarlijkse evaluatie van de Wet bekostiging financieel toezicht in 2017, die tot de conclusie heeft geleid dat kostenverdeling aanpassing behoeft. Het voorstel ligt inmiddels te behandeling bij de Eerste Kamer.

Regeling bekostiging financieel toezicht 2018

Op 18 juni 2018 is de jaarlijkse Regeling bekostiging financieel toezicht in de Staatscourant gepubliceerd met daarin de bandbreedtes en tarieven, bedoeld in artikel 13, negende lid, van de Wet bekostiging financieel toezicht, voor het jaar 2018.

Beloningen

Naar aanleiding van de recente hernieuwde discussies omtrent beloningen in de financiële sector heeft op 4 april 2018 een debat plaatsgevonden over het onderwerp met de Tweede Kamer. Voorafgaand aan dit debat heeft de minister van Financiën op 3 april 2018 een brief aan de Tweede Kamer gestuurd met daarin een aantal beleidsvoornemens.

De minister overweegt drie wettelijke maatregelen met betrekking tot vaste beloningen: (i) introductie van de wettelijke verplichting tot terugvordering van een deel van de vaste beloning boven een bepaald minimum van bestuurders als er staatssteun aan een bank (of verzekeraar) wordt gegeven; (ii) introductie van de wettelijke verplichting dat aandelen en andere bestanddelen van een vaste beloning waarvan de waarde afhankelijk is van de

marktwaarde van de eigen onderneming bij bestuurders en medewerkers van financiële ondernemingen gedurende ten minste een aantal jaren moeten worden aangehouden; en (iii) introductie van de wettelijke verplichting dat het beloningsbeleid van financiële ondernemingen voorschrijft op welke wijze de beloningen van bestuurders en medewerkers zich verhouden tot de maatschappelijke functie van de onderneming. Ondernemingen moeten zich hiervan in de openbaarheid rekenschap geven. In aanvulling daarop kan volgens de minister worden onderzocht of een rol van de toezichthouder hierbij wenselijk is, en zo ja, hoe deze in de praktijk het beste kan worden vormgegeven.

Verder heeft een aantal oppositiepartijen een voorstel voor een spoedwet gemaakt en ter advisering aan de Raad van State voorgelegd. Dit ontwerp bevat twee voorstellen: (i) Aanscherpen van de definitie van vaste beloningen. Deze mogen niet mede bestaan uit aandelen in de onderneming of andere financiële instrumenten waarvan de waarde mede afhankelijk is van de waardevermindering van aandelen in de onderneming of daaraan gekoppelde uitkeringen. (ii) Een plicht voor systeemrelevante banken om een voorgenomen vaststelling van de vaste beloning van een nieuwe bestuurder of een verhoging van de vaste beloning van een zittende bestuurder eerst ter instemming aan de minister van Financiën voor te leggen.

Naar aanleiding van het Kamerdebat op 4 april 2018 is een aantal moties aangenomen, die onder meer zien op een onderzoek naar wettelijke mogelijkheden tot verdere aanscherping van het beloningsbeleid bij financiële ondernemingen en daarover de Tweede Kamer voor het eind van 2018 te informeren. Ook dient de minister hierbij andere door stakeholders aangedragen maatregelen in overweging te nemen indien een maatregel bijdraagt aan het vormgeven van een beheerst beloningsbeleid, en voorts in overleg te treden met zowel de banken als verzekeraars met als doel tot een aanscherping te komen van de definitie van het maatschappelijk draagvlak en de maatschappelijke context voor het beloningsbeleid in de Code Banken en de Gedragscode Verzekeraars.

DNB-rapport proportionaliteit

Op 30 mei 2018 heeft DNB een rapport gepubliceerd onder de titel *Proportional and effective supervision*. Het rapport is het resultaat van een onderzoek dat DNB heeft verricht naar onbedoelde effecten van regelgeving in de financiële sector. Drie hoofdvragen worden in het rapport behandeld: (i) is regelgeving voldoende proportioneel om rekening te houden met verschillen in omvang, complexiteit en risico?; (ii) leidt druk op naleving van wet- en regelgeving tot verminderde aandacht voor risicomanagement en strategie?; (iii) leidt stringente regelgeving tot meer homogene businessmodellen en meer systeemrisico? De beantwoording van de drie vragen leidt tot drie aanbevelingen: (1) besteed meer aandacht aan proportionaliteit in regelgeving en toezicht; (2) verminder de complexiteit en ambiguïteit in bestaande regelgeving en (3) besteed in de regelgeving en het toezicht meer aandacht aan het bevorderen van heterogeniteit in de financiële sector.

Follow-up-rapport commissie-Ottow

Op 13 juni 2018 heeft de minister van Financiën een brief aan de Tweede Kamer gestuurd ter nakoming van een motie van Tweede Kamerlid Aukje de Vries. Deze motie was ingediend in het kader van de behandeling van het rapport van de commissie-Ottow (zie *KwartaalSignaal* 142). Als bijlage bij de kamerbrief is een brief bijgevoegd aan de minister van AFM en DNB. De AFM en DNB introduceren naar aanleiding van het onderzoek van de commissie-Ottow verschillende externe elementen om de onafhankelijkheid bij toetsingen te vergroten. Deze verbeteracties geven uitvoering aan de motie. Naast de onafhankelijke voorzitter van de hoorcommissie in de bezwaarfase, gaan de AFM en DNB externe elementen betrekken om de onafhankelijkheid van de initiële besluitvorming te vergroten. Dit gebeurt zowel door de inzet van externe deskundigen als door het benoemen van een vertrouwenspersoon.

Rechtspraak

- HR 9 maart 2018, *NJ* 2018/228 m.nt. V.P.G. de Serière; AA20180513, m.nt. D. Busch & S.A.M. Keunen. Toezicht-houdersaansprakelijkheid. Toezicht DNB op pensioenfondsen; wettelijke beperking aansprakelijkheid DNB op voet van art. 1:25d lid 1 Wft;
- Gerechtshof Amsterdam 22 mei 2018, ECLI:NL:GHAMS:2018:1812 (*Stichting Beheer SNS Reaal, tegen SRH N.V. (voorheen SNS Reaal N.V.) en de Staat der Nederlanden*). SRH (voorheen SNS Reaal) heeft effecten ('Stichting Securities') uitgegeven aan Stichting SNS Reaal Beheer. Deze effecten zijn onteigend door de minister van Financiën (vgl. ECLI:NL:RVS:2013:BZ2265). Moeten Stichting Securities worden aangemerkt als achtergestelde of concurrente vorderingen? Karakter achtergestelde vordering (HR 20 maart 2015, ECLI:NL:HR:2015:661, *NJ* 2015/351). Samenhang met ECLI:NL:GHAMS:2013:1966 en ECLI:NL:GHAMS:2016:594;
- Cbb 29 mei 2018, ECLI:NL:CBB:2018:233 (Cliëntenonderzoek, melding ongebruikelijke transactie);
- HR 1 juni 2018, ECLI:NL:HR:2018:818 (geen verplichting appelrechter tot ambtshalve toepassing van art. 1:125 jo. art. 1:116 lid 3 Wft);
- Europees Hof van Justitie, 16 juni 2018, ECLI:EU:C:2018:464 (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht tegen Ewald Baumeister*). Prejudiciële verwijzing in zaak C-15/16, Richtlijn 2004/39/EG – Artikel 54, lid 1 – Omvang van de verplichting van de nationale financiële toezichthoudende autoriteiten om het beroepsgeheim te eerbiedigen – Begrip vertrouwelijke gegevens.

Literatuur

- K. Alexander, C. Barnard, E. Ferran, A. Lang & N. Moloney, *Brexit and Financial Services – Law and Policy*, Oxford: Hart/Bloomsbury 2018;
- B. Bierens, 'Veranderend betaalgedrag vanuit een juridisch perspectief', *NJB* 2018, p. 1346-1354;

- A.J. Boorsma, T. Gillhaus, C. de Rond, Kroniek toezicht en handhaving (1 maart 2017 t/m 31 maart 2018), *FR* 2018, afl. 6;
- D. Busch, ‘Financieel recht in crisis?’, *NJB* 2018, p. 1355-1363;
- O.E. Fitzgerald & E. Lein (red.), *Complexity’s embrace, the International Law Implications of Brexit*, Centre for International Governance Innovation 2018;
- A.M.F. Hakvoort, ‘FinTech – een worsteling voor wetgevers en toezichthouders. Brengt het FinTech actieplan verduidelijking?’, *FR* 2018, afl. 6;
- A.J.A.D. van den Hurk, ‘Rondom het nieuws. Het actieplan voor duurzame financiering van de Europese Commissie, mogelijkheden binnen de kaders van het prudentieel toezicht voor verzekeraars’, *FR* 2018, afl. 5;
- S.A.M. Keunen, ‘Symposiumverslag “Brexit en de regulering van de Europese financiële markten”’, *Ondernemingsrecht* 2018/7;
- H. Koster, ‘Sustainable finance & sustainability reporting’, *Ondernemingsrecht* 2018/49;
- M.J. van Loopik & C.J. Groffen, ‘Corporate governance volgens EBA’, *FR* 2018, afl. 4;
- R. Mikulski en A.J.A.D. van den Hurk, ‘Boekbespreking: E.J. van Praag, Europees financieel toezicht. Bevoegdheden in het Europees financieel toezicht’, *FR* 2018, afl. 5;
- S.M.C. Nuijten, ‘Rondom het nieuws, Jaarverslagenseizoen: de toezichthouders’, *FR* 2018, afl. 6.

2 BELEGGINGSINSTELLINGEN

Europese regelgeving

Nieuwe wetgevingsvoorstellen voor het vergemakkelijken van grensoverschrijdende distributie van beleggingsinstellingen

De Europese Commissie heeft op 12 maart 2018 wetgevingsvoorstellen gepubliceerd om het grensoverschrijdend aanbieden van icbe’s en alternatieve beleggingsinstellingen te vergemakkelijken. De voorstellen omvatten een wijziging van de Icbc-richtlijn, een wijziging van de Aifm-richtlijn en een nieuwe verordening met voorschriften over de omgang van nationale toezichthouders met aan marketing gerelateerde documentatie die zowel van toepassing is op icbe’s als op alternatieve beleggingsinstellingen.

Voorstel van de Europese Commissie voor een verordening van 24 mei 2018 betreffende transparantie in verband met duurzame beleggingen en duurzaamheidsrisico’s

De Europese Commissie heeft in mei ook wetgevingsvoorstellen gepubliceerd ter uitvoering van haar eerder dit jaar gepubliceerde Sustainable Finance Action Plan. Onderdeel van het voorstel is dat onder meer icbe’s en alternatieve beleggingsinstellingen met een duurzame beleggingsdoelstelling, beleggers meer informatie moeten geven over deze duurzame doelstelling (onder meer in het

prospectus). De informatie dient te gaan over de methodologie die de beleggingsinstellingen toepassen bij de selectie en monitoring van duurzame (fonds)beleggingen en over de indicatoren die zij gebruiken om de algehele invloed van het product op duurzaamheid vast te stellen.

Varia

Brief: Beheren van beleggingsinstellingen in crypto’s 13 juni 2018

De AFM heeft met een brief bestaande en nieuwe marktpartijen geïnformeerd die als uitgezonderde beheerder van een beleggingsinstelling in crypto’s actief zijn of van plan zijn dit te zijn. De brief betreft de eisen die zijn verbonden aan een vergunning. AFM heeft ernstige twijfels of beheerders van beleggingsinstellingen in crypto’s kunnen voldoen aan de vergunningvereisten.

Literatuur

- C.J. Groffen, ‘Beheerders pas toe of leg uit’, *FR* 2018, afl. 5;
- S.N. Hooghiemstra, ‘De bewaarentiteit: het ei van Columbus of een vreemde eend in de bijt?’, *MvO* 2018/5.2.

3 BELEGGINGSONDERNEMINGEN

Europese regelgeving

Duurzaam beleggingsadvies

In het kader van haar CMU Action Plan, alsmede in het kader van haar Sustainable Finance Action Plan (zie nr. 1 hierboven), streeft de Commissie naar een beter advies aan klanten over duurzaamheid. De Commissie is een consultatie gestart om te beoordelen hoe ESG-overwegingen het best kunnen worden meegenomen in het advies dat onder andere beleggingsondernemingen aan individuele cliënten bieden. Het doel is om onder andere Gedelegeerde Verordening 2017/565 MiFID II te wijzigen. Bij het beoordelen of een beleggingsproduct voldoet aan de behoeften van hun klanten, moeten bedrijven ook rekening houden met de duurzaamheidsvoorkeuren van elke klant, volgens de voorgestelde regels. Dit moet een breder scala van beleggers helpen toegang te krijgen tot duurzame investeringen. Zie voor een andere aanpassing van Gedelegeerde Verordening 2017/565 MiFID II nr. 1 hierboven en nr. 7 hierna.

Rechtspraak

- Rb. Midden-Nederland 11 april 2018, ECLI:NL:RBMNE:2018:1363 (Renteswap. Afstand recht zekerheid);
- Cie van Beroep Kifid, 19 april 2018 (2018-28) (Onderscheid handelen voor eigen rekening en beleggingsdienstverlening);

- Rb. Amsterdam 16 mei 2018, ECLI:NL:RBAMS:2018:3410 (Rentewap. Bank voldaan aan waarschuwingplicht);
- Rb. Amsterdam 16 mei 2018, ECLI:NL:RBAMS:2018:3405 (Rentewap. Contractuele beëindigingsverplichting);
- Midden-Nederland 30 mei 2018, ECLI:NL:RBMNE:2018:2891 (Schending zorgplicht. Rentewap);
- Rb. Amsterdam 30 mei 2018, ECLI:NL:RBAMS:2018:3675 (Prejudiciële vragen aan HR n.a.v. beroep op dwaling inzake overeengekomen rentewap).

Literatuur

- A.G.F. Ancery, 'Ambtshalve toepassing van EU-recht: ook financieel toezichtrecht?', *MvV* 2018, p. 94-99;
- E.P.M. Joosen & M.L. Louisse, 'Een nieuw prudentieel regime voor beleggingsondernemingen I & II', *FR* 2018, afl. 3 & 4;
- R. Knopper, *Toegankelijkheid, ADR en effectendienstverlening. Een jurisprudentieonderzoek* (Recht & Praktijk Financieel Recht 16), Deventer: Wolters Kluwer 2018;
- R.A. Pattiselano, 'Uitdagingen rondom MiFID II kosten transparantie', *FR* 2018, afl. 5;
- W.A.K. Rank, 'Vermogensscheiding door beleggingsondernemingen: een perfecte symbiose van toezichtrecht en civiel recht (I)', *MvV* 2018, afl. 5.

4 KREDIETINSTELLINGEN

Europese regelgeving

ESM backstop voor het SRF

Op de Europese Raad en Eurozone Top van 28-29 juni hebben de regeringsleiders van de eurozone aangegeven het European Stability Mechanism als achtereenvolgende beschikbaar te willen stellen aan het Single Resolution Fund. Het Single Resolution Fund mag, onder strikte voorwaarden, tijdens de afwikkeling van een bank een bijdrage ter beschikking stellen om verliezen te dekken. Het Single Resolution Fund is gefinancierd door bijdragen van banken. De inhoud van het fonds zal uiteindelijk ongeveer € 55 miljard bedragen. Het ESM zal vanaf 2020 beschikbaar staan om eventuele tekorten van het fonds op te vangen. Het bedrag dat het ESM maximaal aan het fonds zal verstrekken is gelijk aan de inhoud van het fonds. Het directe herkapitalisatie-instrument van het ESM, dat nu onder strikte omstandigheden kan worden gebruikt om banken te herkapitaliseren, zal dan verdwijnen.

Varia

Update ECB-handleiding voor Asset Quality Review van banken

De handleiding geeft aan middels welke methodologie de prudentiële waardering van de activa van een bank dient

te geschieden. De update brengt de handleiding in lijn met de nieuwe IFRS-9-standaard voor financiële verslaggeving. Daarnaast is de reikwijdte van de 'fair value exposures review' verbreed met het doel risico's van banken die meer op *investment services* gericht zijn beter in kaart te brengen. Zie ECB, 'ECB updates manual for Asset Quality Review of banks', 20 juni 2018.

Conceptvergunningaanvraag aanvraag PSD2

Geïnteresseerde partijen kunnen vanaf 6 juli 2018 bij DNB een concept-vergunningaanvraag indienen voor het leveren van betaaldiensten onder PSD2. Een formele aanvraag kan pas worden ingediend zodra de Nederlandse implementatiewetgeving van kracht is. Het is nog onbekend wanneer dit het geval is. Door een concept-aanvraag mogelijk te maken kan DNB eerder met het beoordelingsproces starten waardoor de doorlooptijd voor een aanvraag als de wetgeving in werking treedt wordt verkort.

Rechtspraak

- Beslissing Tuchtcommissie Banken, 2 mei 2018, TRB-2018-3686 (Vervalsing handtekeningen klanten en niet voeren revisiegesprekken: beroepsverbod);
- Beslissing Tuchtcommissie Banken, 2 mei 2018, TRB-2018-3707 (Raadplegen en delen gegevens klanten met derden: beroepsverbod);
- HR 15 juni 2018, ECLI:NL:HR:2018:915 (Borgtocht. Schending zorgvuldigheid).

Literatuur

- C. Brescia Morra, R. Smits & A. Magliari, 'De Administrative Board of Review van de Europese Centrale Bank: de eerste ervaringen', *FR* 2018, afl. 4;
- G. Claeys, M. Demertzis en K. Efstathiou, 'Cryptocurrencies and monetary policy', *Bruegel Policy Contribution* 2018, afl. 10;
- M. Hanten & O. Sacarcelik, 'After the Sunset: The Impact of Brexit on EU Market Access for Banks and Investment Firms', *EBI Working Paper Series* 2018, nr. 22;
- B. Joosen, M. Lamandini, M. Lehmann, K. Lieverse & I. Tirado, 'Stability, Flexibility and Proportionality: Towards a Two-Tiered European Banking Law?', *EBI Working Paper Series* 2018, nr. 20;
- Gianni Lo Schiavo, 'Burden Sharing Arrangements vs. Shareholders and Creditors: Kotnik, Dowling and the Current State Aid Policy in the Banking Sector', *European Business Organization Law Review* juni 2018;
- S. Timmerman & F.E.J. Beekhoven van den Boezem, 'De ontwerprichtlijn voor de aanpak van Non-Performing Loans', *TvI* 2018/28.

5 VERZEKERAARS

Internationale ontwikkelingen

IAIS-consultatie index based insurance

Op 18 juni 2018 heeft IAIS een ‘issues paper’ gepubliceerd met betrekking tot ‘index-based insurance’, in het bijzonder gericht op ‘inclusive insurance markets’. Dergelijke verzekeringsproducten bieden dekking op basis van een vooraf bepaalde index, en krijgen een steeds grotere rol bij het beheersen van risico’s met betrekking tot weer- en catastrofe-risico, beschikbaarheid van voedingsmiddelen, en het verbeteren van toegang tot verzekeringen.

IAIS Application Paper on the Composition and the role of the Board

Op 29 juni 2018 heeft de IAIS een ‘application paper’ gepubliceerd, dat beoogt om additioneel materiaal te bieden om te helpen met de praktische interpretatie en toepassing van bepaalde standaarden en richtsnoeren, verband houdend met Insurance Core Principles (ICP) 5 (suitability of persons) en ICP 7. De consultatie stond open tot en met 24 augustus 2018. Met het paper wordt ondersteunend materiaal geboden en niet beoogd om nieuwe vereisten te stellen.

Europese ontwikkelingen

EIOPA-consultatie inzake aanpassingen bepaalde technische implementatieverordeningen

Tot en met 11 mei 2018 heeft EIOPA een consultatie gehouden met betrekking tot Verordening (EU) 2015/2450 en (EU) 2015/2452. Deze verordeningen hebben betrekking op de wijze waarop Solvency II-informatie aan de toezichthouder verstrekt moet worden respectievelijk moet worden gepubliceerd.

EIOPA-opinies in het kader van Brexit

Op 18 mei 2018 heeft EIOPA een opinie gepubliceerd waarin zij de nationale toezichthouders oproept om in het toezicht ervoor zorg te dragen dat verzekeraars in hun solvabiliteitspositie rekening houden met alle risico’s in verband met het vertrek van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie.

Op 28 juni publiceerde EIOPA een opinie over het verstrekken van informatie aan klanten over de gevolgen van de Brexit voor hen.

Prioriteiten EIOPA in het kader van toezichtconvergentie

Op 23 april 2018 heeft EIOPA haar prioriteiten voor de periode 2018-2019 gepubliceerd op het gebied van de implementatie van Solvency II en het gedragstoezicht. De volgende drie gebieden worden als prioriteit aangemerkt: (1) implementatie van een gezamenlijke toezichtcultuur en nieuwe toezichtsinstrumenten; (2) risico’s voor de

interne markt en het gelijke speelveld die tot toezichtarbitrage zouden kunnen leiden; en (3) toezicht op opkomende risico’s.

Verzoek voor advies van de Europese Commissie aan EIOPA over groepstoezicht, kapitaalmanagement en andere onderwerpen

Op 22 juni 2018 heeft de Europese Commissie EIOPA gevraagd om, onder meer in verband met artikel 242 lid 2 van de Solvency II-richtlijn, maar ook buiten dit kader, uiterlijk op 1 november 2018 te informeren over een aantal onderwerpen. De Europese Commissie dient uiterlijk op 31 december 2018 een inschatting te hebben gemaakt van de toegevoegde waarde van het verbeteren van groepstoezicht en kapitaalmanagement in een groep. Dit is onder meer gebaseerd op COM(2008)0119 en een rapport van het ECON Comité van 16 oktober 2008. Ook is EIOPA gevraagd om over een aantal andere onderwerpen te adviseren.

Voorstel Europese Commissie voor de kapitaalbehandeling van STS-securitisaties door verzekeraars

In de periode 17 april 2018 tot en met 15 mei 2018 heeft de Europese Commissie een voorstel voor een gedelegeerde verordening geconsulteerd, dat voorziet in aangepaste kapitaalvereisten voor beleggingen door verzekeraars in participaties in STS-securitisaties. Hiertoe dient de Gedelegeerde Verordening Solvency II te worden aangepast.

Opinie van het EIOPA mediation panel

Op 25 juni 2018 heeft het EIOPA *mediation panel* een opinie gegeven inzake een verschil van inzicht tussen de Franse (ACPR) en de Ierse (CBI) prudentiële toezichthouder ter zake een verschil van inzicht over de wijze waarop een bepaald verzekeringsproduct door een Ierse verzekeraar, op grond van vrije dienstverlening in Frankrijk wordt aangeboden. Het geschil gaat in essentie om de vraag in hoeverre het verzekeringsproduct juist is geclassificeerd (in de juiste categorie levensverzekeringen, dan wel schadeverzekeringen). De Solvency II-richtlijn bevat op dit punt geen expliciete regels. EIOPA geeft aan dat het de exclusieve verantwoordelijkheid is van de toezichthouder van het thuisland om de juiste classificatie voor verzekeringsproducten na te gaan. Daarbij moet, volgens EIOPA, indien er sprake is van grensoverschrijdende dienstverlening, door de toezichthouder van het thuisland, ook goed rekening worden gehouden met richtsnoeren van de toezichthouder van het gastland. In deze zaak overweegt EIOPA verder dat een verschillende classificatie kan volgen uit het relatieve gewicht dat wordt toegekend aan de *substance* van de polis, ten opzichte van de juridische vorm. De classificatie zou daarbij de aard van de risico’s moeten weerspiegelen. Daarbij moet de verzekeraar beschikken over relevante expertise met betrekking tot *pricing*, technische voorzieningen en afwikkeling van claims in het gastland.

Nederlandse regelgeving

Implementatie IDD

Op 19 juni 2018 is het publicatiebesluit voor de Wet implementatie richtlijn verzekeringsdistributie in het Staatsblad gepubliceerd. De wet treedt in werking met ingang van 1 oktober 2018.

Wetsvoorstel herstel en afwikkeling verzekeraars

Het Wetsvoorstel herstel en afwikkeling van verzekeraars is op 6 juni 2018 in de Tweede Kamer behandeld en vervolgens op 12 juni 2018 aangenomen. Het wetsvoorstel voorziet in aanpassing, versterking en uitbreiding van het huidige instrumentarium ten aanzien van herstel en afwikkeling van (insolvente) verzekeraars. Zie over het wetsvoorstel en het daaraan voorafgaande consultatiedocument tevens (met name) *KwartaalSignaal* 140 en 146.

Consultatie good practices uitbesteding

Op 18 juni 2018 heeft DNB een sectorbrede terugkoppeling gegeven van een inventariserend onderzoek in 2017 naar uitbesteding en de beheersing van uitbestedingsrisico. DNB concludeert dat er ruimte is voor verbetering. DNB heeft tevens een aantal concept *good practices* geformuleerd en deze ter consultatie aan belanghebbenden voorgelegd. De consultatietermijn liep tot en met 30 juni 2018.

Consultatie good practices risicomanagement

Op 25 mei 2018 heeft DNB een concept-versie van een goodpracticesdocument risicomanagement voor verzekeraars ter consultatie gepubliceerd. De consultatietermijn liep tot 15 juli 2018. Met het goodpracticesdocument beoogt DNB relevante regelgeving op een rij te zetten, vergezeld van een aantal voorbeelden, over hoe verzekeraars invulling kunnen geven aan de betreffende regelgeving.

Consultatie garanties verzekeringsovereenkomsten

Op 12 juni 2018 heeft DNB ter consultatie een Q&A gepubliceerd onder welke omstandigheden een garantie met betrekking tot een geleverd product een schadeverzekering kan vormen. Volgens DNB is dit in beginsel niet het geval indien de garantie een ondergeschikt onderdeel is van de koopovereenkomst, en de garantie uitsluitend betrekking heeft op de aard of een gebrek van het product en de garantieperiode niet evident langer is dan de levensduur die redelijkerwijs van het gekochte product mag worden verwacht. De consultatieperiode liep tot en met 24 augustus 2018.

Rechtspraak

- Arrest van het Europees Hof van Justitie van 31 mei 2018, ECLI:EU:C:2018:3691, C-542/16 (*Länsförsäkringar Sak Försäkringsaktiebolag tegen Dödsboet efter Ingvar Mattsson en Jan-Erik Strobel e.a. tegen Länsförsäkringar Sak Försäkringsaktiebolag*). Prejudiciële

verwijzing – Richtlijn 2002/92/EG – Werkingssfeer – Begrip ‘verzekeringsbemiddeling’ – Richtlijn 2004/39/EG – Werkingssfeer – Begrip ‘beleggingsadvies’ – Advies dat bij verzekeringsbemiddeling wordt verstrekt en dat betrekking heeft op de belegging van een kapitaal in het kader van een kapitaalverzekering – Kwalificatie van de activiteit van een verzekeringstussenpersoon wanneer deze niet het voornemen heeft om daadwerkelijk een verzekeringsovereenkomst te sluiten;

- HR 6 april 2018, ECLI:NL:HR:2018:538 (*Conservatrix Groep S.A.R.L. tegen De Nederlandsche Bank N.V., Nederlandsche Algemeene Maatschappij van Levensverzekering Conservatrix N.V. en Stichting Administratiekantoor Aandelen Conservatrix Exploitatiemaatschappij B.V.*). Vraag of cassatieberoep openstaat tegen uitspreken overdrachtsregeling (art. 3:159j Wft). Afwijking van gewone cassatietermijn (art. 426 Rv) in verband met spoedeisend karakter; aansluiting bij cassatietermijn van 14 dagen van artikel 3:191 lid 6 Wft. Achterwege laten niet-ontvankelijkverklaring in cassatie omdat onzekerheid heeft kunnen bestaan over cassatietermijn en het beroep wel binnen de gewone termijn van drie maanden is ingesteld.

Literatuur

- A.J.A.D. van den Hurk, ‘Het wetsvoorstel herstel en afwikkeling van verzekeraars’, *Ondernemingsrecht* 2018/7;
- A.J.A.D. van den Hurk, ‘Nieuw wettelijk raamwerk voor herstel en afwikkeling van verzekeraars’, *Pensioenmagazine* 2018, afl. 5;
- A. Vágási, *Verzekeren op de interne markt, de invloed van het prudentieel toezichtrecht op de werking van de Europese verzekeringsmarkt*, Amsterdam: AVvim 2018;
- B.P.M. Joosen, ‘Uitbestedingsregels in Solvency II (deel 2)’, *TAV* 2018/43;
- B.P.M. Joosen, ‘Uitbestedingsregels in Solvency II (deel 2)’, *TAV* 2018/62;
- J.Ph. Broekhuizen, ‘Provisie in de keten: Beloning en transparantie onder het regime van de IDD’, *AV&S* 2018/13;
- C.J. de Jong & M.M. Verberk, ‘Productontwikkeling onder de IDD en in het BGfo’, *TAV* 2018/4.

6 PENSIOENFONDSEN

Nederlandse regelgeving

Implementatie IORP 2

Op 12 april 2018 verscheen het wetsvoorstel ter implementatie van de IORP 2-richtlijn (Richtlijn 2016/2341/EU). Zie *Kamerstukken* 34934. De IORP 2-richtlijn verplicht lidstaten tot majeure wijzigingen in hun nationale regels voor pensioenfondsen. Belangrijke wijzigingen zijn er ten aanzien van het governance-systeem. Zo worden eisen ten aanzien van het beloningsbeleid aangescherpt en worden

pensioenfondsen in beginsel verplicht tot inrichting van een interne auditfunctie, risicobeheerfunctie en actuariële functie (zogenoemde sleutelfuncties).

Rechtspraak

- Rb. Midden-Nederland (vzr.) 30 maart 2018, ECLI:NL:RBMNE:2018:1353 (Weigering voorgedragen kandidaat voor verkiezing van vertegenwoordigers van pensioengerechtigden);
- Rb Den Haag, 6 juni 2018, ECLI:NL:RBDHA:2018:6681 (GSFS).

Literatuur

- R.M.J.M. de Greef, ‘Personen stapelen of functies stapelen?’, *TPV* 2018/11;
- R.H. Maatman, ‘Pension fund governance: een steen in de vijver’, *TPV* 2018/25;
- Redactie TPV, ‘Sleutelfuncties IORP II: lust of last?’, *TPV* 2018/21;
- P.M. Siegman, G.A.C. Leegwater, ‘Omgekeerd gemengd model pensioenfonds en de auditfunctie: wie van de drie?’, *TPV* 2018/16;
- M.W.J. Swalef, ‘Evaluatie Wet versterking bestuur pensioenfondsen’, *TPV* 2018/24.

7 FINANCIËLE MARKTEN

Europese regelgeving

Wijziging MAR, Prospectusverordening en Gedelegeerde Verordening 2017/565 MiFID II

Op 24 mei 2018 heeft de Europese Commissie (EC) in het kader van de kapitaalmarktunie regelgevingsvoorstellen gepubliceerd waarmee beoogd wordt de verkrijging van financiering via de kapitaalmarkten voor het midden- en kleinbedrijf (mkb) te vergemakkelijken.

Eén van die voorstellen betreft een verordening tot wijziging van de Verordening Marktmisbruik (MAR) en de Prospectusverordening (Verordening tot wijziging van Verordeningen (EU) 596/2014 en (EU) 2017/1129 wat de bevordering van het gebruik van mkb-groeiemarkten betreft, COM(2018)331). De voorgestelde verordening wijzigt de MAR zodat het voor uitgevende instellingen waarvan de financiële instrumenten genoteerd zijn aan een mkb-groeiemarkt eenvoudiger wordt om te voldoen aan de regelgeving ter voorkoming van marktmisbruik, hetgeen eveneens de toegang tot mkb-groeiemarkten voor deze uitgevende instellingen vergemakkelijkt. Op 29 juni 2018 is het (Nederlandse) fiche (*Kamerstukken* 22112, 2614) behorend bij het EC-voorstel uitgegeven. In het fiche is het standpunt van de regering ten aanzien van het voorstel opgenomen. Hoewel de regering zich in principe op hoofdlijnen kan vinden in het voorstel tot wijziging van de MAR, plaatst zij wel enige kritische kanttekeningen.

De Commissie stelt ook voor Gedelegeerde Verordening 2017/565 MiFID II aan te passen. Het doel hiervan is dat het gemakkelijker wordt om handelsplatforms gespecialiseerd in obligatie-uitgifte te registreren als mkb-groeiemarkten. Dit zal gebeuren door een nieuwe definitie van emittenten die alleen schulden hebben op te stellen: bedrijven die minder dan € 50 miljoen aan obligaties uitgeven over een periode van 12 maanden. Zie voor een andere wijziging van Gedelegeerde Verordening 2017/565 MiFID II nr. 3 hierboven.

ESMA Technisch Advies Prospectusverordening

Op 3 april 2018 heeft ESMA het eerste deel van haar technische advies gepubliceerd ten aanzien van de Prospectusverordening (EU) 2017/1129. De Prospectusverordening is vanaf 21 juli 2019 rechtstreeks van toepassing in alle lidstaten in de EU. Het technische advies van ESMA zal de basis vormen voor de gedelegeerde bepalingen van de Commissie welke uiterlijk op 21 januari 2019 zullen worden aangenomen. Het technische advies van ESMA omvat de volgende onderwerpen: (i) het format en de inhoud van het prospectus; (ii) het EU-groeiopropectus; en (iii) de nauwgezetheid en goedkeuring van het prospectus. Ten aanzien van het format en de inhoud van het prospectus adviseert ESMA enkele simplificaties om de kosten en administratieve lasten van een prospectus te verlagen. Ook heeft ESMA de inhoud van een nieuw Universeel Registratie Document (URD) ontwikkeld, dat is bedoeld voor uitgevende instellingen met genoteerde financiële instrumenten op een gereguleerde markt of MTF. Met betrekking tot het groeiopropectus adviseert ESMA onder meer minimale openbaarmakingsverplichtingen, de volgorde van presentatie, en het format en de inhoud van de specifieke samenvatting. ESMA stelt daarnaast standaardcriteria voor in relatie tot de volledigheid, begrijpelijkheid en consistentie van het prospectus. Met betrekking tot de goedkeuring stelt ESMA procedures voor welke grotendeels zijn gebaseerd op het huidige raamwerk van de Gedelegeerde Verordening van de Commissie ((EU) 2016/301).

Nederlandse regelgeving

Inwerkingtreding Uitvoeringsbesluit verordening SFTR

Het Uitvoeringsbesluit verordening SFTR (Securities Financing Transactions Regulation) is op 20 april 2018 in werking getreden (*Stb.* 2018,105). Het Uitvoeringsbesluit wijzigt het Uitvoeringsbesluit EU-verordeningen financiële markten ter uitvoering van de SFT-Verordening (Verordening (EU) 648/2012 2015/2365). Het Uitvoeringsbesluit SFTR bevat bepalingen ten aanzien van de aanwijzing van de AFM en DNB als toezichthouders en hun onderlinge taakverdeling. Daarnaast omvat het Uitvoeringsbesluit SFTR sancties op overtredingen van de SFT-Verordening.

Literatuur

- A.G.F. Ancery, ‘Ambtshalve toepassing van EU-recht: ook financieel toezichtrecht?’, *MvV* 2018, p. 94-99;
- D.R. Doorenbos, M.P. Nieuwe Weme, J.B.S. Hijink & T.M. Stevens (red.), *Handboek Marktmissbruik*, Deventer: Wolters Kluwer 2018;
- E.P.M. Joosen, ‘Securitising sovereign bonds’, *TvFR* 2018, afl. 4;
- E.J. van Praag, ‘Wat is een handelsplatform onder MiFID I(I)?’, *Ondernemingsrecht* 2018/41;
- E.C. van der Touw, ‘Stakebuilding in het kader van een openbaar bod’, *Maandblad voor Ondernemingsrecht* 2018, afl. 3-4.

Rechtspraak

- HvJ EU 16 november 2017, ECLI:EU:C:2017:870, C-658/15, *JOR* 2018/42, m.nt. F.F. Nagelkerke. Prejudiciële beslissing, Reikwijdte begrip ‘gereguleerde markt’ in de zin van artikel 4 lid 1, punt 14, MiFID I, Kwalificatie van European Fund Services (EFS) systeem.