

FINANCIËEL RECHT

AAK20209202

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. A.-W. van de Vegt & mr. M.B.J. van Rijn

PERIODE: 1 APRIL - 1 JULI 2020

1 ALGEMEEN**Europese ontwikkelingen***EU strategie voor 'Digital Finance' en 'FinTech'*

De Europese Commissie is op 3 april 2020 een consultatie gestart voor een nieuwe strategie voor Digital Finance/ FinTech. De consultatie sloot op 26 juni 2020. Ook publiceerde de Europese Commissie gelijktijdig een consultatie over een strategie voor retail-betalingen. De Europese Commissie is van plan om een formeel voorstel van haar plan in het derde kwartaal van 2020 te presenteren, waarin zij haar beleid uiteenzet voor de komende 5 jaar. De Europese Commissie identificeert vier gebieden waar zij prioriteit op wil gaan leggen: (i) zorgen dat het regulatoire raamwerk geschikt is voor het digitale tijdperk, (ii) consumenten en bedrijven in staat stellen de vruchten te plukken van de mogelijkheden die een Europese interne markt voor digitale financiële dienstverlening biedt; (iii) een data-gedreven financiële sector bevorderen ten behoeve van Europese consumenten en bedrijven, (iv) het verbeteren van de digitale operationele weerbaarheid van het Europese financiële systeem. Eerder, in december 2019, consulteerde de Europese Commissie al specifiek over *crypto assets* en digitale operationele weerbaarheid.

Vernieuwde EU-strategie voor duurzame financiering

Op 8 april 2020 is de Europese Commissie een consultatie gestart over haar vernieuwde strategie voor duurzame financiering. De consultatie liep tot en met 15 juli 2020 en maakt integraal onderdeel uit van de Europese 'Green Deal' en van de inspanningen van de Europese Commissie om te komen tot een duurzaam en weerbaar economisch herstel van de gevolgen van de corona-crisis. De Europese Commissie is van plan de nieuwe Europese strategie voor duurzame financiering in de tweede helft van 2020 aan te nemen. In de context van het investeringsplan van de Europese Green Deal beoogt de Europese Commissie met deze strategie (i) een sterkere basis te creëren om duurzame investeringen te faciliteren, (ii) de mogelijkheden voor burgers, financiële instellingen en andere ondernemingen te vergroten om een positieve impact te hebben op

de maatschappij en het milieu, (iii) volledig rekening kunnen houden, beheren en integreren van klimaat- en andere milieurisico's in het financiële systeem.

EU-actieplan witwassen en terrorismefinanciering

Op 7 mei 2020 is de Europese Commissie een consultatie gestart van een voorgesteld pakket aan maatregelen om witwaspraktijken en terrorismefinanciering nog strenger aan te pakken. De consultatie sluit op 29 juli 2020. Het pakket aan maatregelen bestaat uit: (i) een actieplan; (ii) een sterkere mondiale rol voor de Europese Unie; en (iii) een nieuwe lijst van derde landen waarvan het regelgevingskader voor de bestrijding van witwassen en terrorismefinanciering momenteel strategische tekortkomingen vertoont. Het actieplan bestaat uit concrete maatregelen voor de komende twaalf maanden om de Europese regelgeving voor de bestrijding van witwaspraktijken en terrorismefinanciering beter te kunnen handhaven, te controleren en te coördineren.

Onder meer kondigt de Europese Commissie aan dat begin 2021 een voorstel zal worden gedaan voor de oprichting van een onafhankelijke Europese toezichthouder tegen witwassen en terrorismefinanciering.

De Commissie heeft ook een nieuwe methode bekendgemaakt om na te gaan in welke derde landen de regelgeving voor de bestrijding van witwaspraktijken en terrorismefinanciering strategische tekortkomingen vertoont die een aanzienlijke bedreiging vormen voor het financiële stelsel van de EU. In afwachting van de toepassing van de nieuwe methode heeft de Commissie de EU-lijst herzien, rekening houdend met de ontwikkelingen op internationaal niveau sinds 2018. De maatregelen zullen voor nieuwe landen op de lijst van toepassing zijn op 1 oktober 2020. Voor landen die van de lijst geschrapt zijn vervallen de maatregelen al eerder. De lijst treedt in werking 20 dagen na de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad*.

Europese taxonomieverordening

Op 22 juni 2020 is de Europese taxonomieverordening gepubliceerd. De taxonomie moet antwoord geven op de vraag of een economische activiteit ecologisch duurzaam, ofwel groen, is. Financiële producten die worden aangeboden als ecologisch duurzaam, moeten dit ook daadwerkelijk zijn op basis van de economische activiteiten waarin wordt geïnvesteerd. De taxonomie leidt tot een uniform classificatiesysteem voor economische activiteiten die ecologisch duurzaam zijn. De Europese Commissie ziet de taxonomie als een belangrijke stap naar een duurzaam financieel stelsel. De taxonomie zal daarnaast ook de basis zijn voor (toekomstige) wet- en regelgeving, zoals de Europese standaard voor groene obligaties. De taxonomieverordening creëert het raamwerk voor de taxonomie. De verordening bepaalt dat een economische activiteit groen is als voldaan is aan vier eisen. De economische activiteit draagt substantieel bij aan ten minste één van de zes milieudoelstellingen in de taxonomieverordening én doet geen ernstige afbreuk aan één van de andere milieudoelstellingen in de taxonomieverordening. Daarnaast mag de

economische activiteit geen afbreuk doen aan sociale normen, zoals mensenrechten en arbeidsrechten. Ten slotte moet de economische activiteit voldoen aan nader vast te stellen technische beoordelingscriteria. De taxonomieverordening gaat gelden voor fondsbeheerders en institutionele beleggers die financiële producten beschikbaar stellen. Daarnaast is de verordening ook van toepassing op grote (beursgenoteerde) ondernemingen. De taxonomie sluit aan bij bestaande verslaggevingsverplichtingen voor deze ondernemingen. De taxonomie is voor twee milieudoelstellingen vanaf 1 januari 2022 van toepassing, en voor de overige milieudoelstellingen vanaf 1 januari 2023.

EU-standaard voor groene obligaties

Op 12 juni 2020 is de Europese Commissie een consultatie gestart voor een standaard voor groene obligaties. De consultatie loopt tot en met 2 oktober 2020. Het ontwikkelen van een dergelijke standaard was een van de aanbevelingen van de High-Level Expert Group van de Europese Commissie en is opgenomen in het actieplan van de Europese Commissie voor de financiering van duurzame groei uit 2018.

Aanbevelingen High-Level Forum on the Capital Markets Union

Op 10 juni 2020 heeft het High-Level Forum on the Capital Markets Union, dat in november 2019 op initiatief van de Europese Commissie werd ingesteld, haar eindrapport gepubliceerd. In het rapport worden 17 aanbevelingen gedaan die erop zijn gericht om de grootste barrières in de Europese kapitaalmarkten te slechten. Het rapport benadrukt dat het juist nu belangrijk is om de kapitaalmarktunie te vervolmaken, aangezien dit het herstel van de economische gevolgen van de corona-crisis kan versnellen. De kapitaalmarktunie wordt als noodzakelijk aangemerkt in het kader van langetermijninvesteringen in nieuwe technologie en infrastructuur, om de uitdagingen van klimaatverandering te adresseren en een bijdrage te leveren aan de Europese Green Deal en digitale agenda. Belanghebbenden konden op de aanbevelingen reageren tot 30 juni 2020. Verwacht wordt dat de Europese Commissie dit najaar een nieuw actieplan voor de Europese Kapitaalmarktunie zal presenteren.

Concept gedelegeerde verordeningen duurzaamheidsverplichtingen financiële sector

Op 9 juni 2020 heeft de Europese Commissie vier concept gedelegeerde verordeningen gepubliceerd die leiden tot nieuwe duurzaamheidsverplichtingen voor de financiële sector. Samen moeten deze verordeningen ertoe leiden dat de informatieverschaffing over duurzaamheidsrisico's en andere duurzaamheidsaspecten wordt verbeterd en verder ontwikkeld. De verordeningen vloeien voort uit het bredere 'actieplan voor duurzame financiering' uit 2018. Dit actieplan moet ertoe leiden dat de financiële sector een sleutelrol gaat spelen in de verduurzaming van de economie en samenleving. De consultatietermijn sloot op 6 juli 2020.

Consultatie Europese toezichtautoriteiten ESG-publicatiestandaarden financiële sector

Op 23 april 2020 hebben de 3 Europese toezichtautoriteiten een consultatiedocument gepubliceerd, waarmee zij input vragen op voorgestelde *environmental, social and governance* (ESG-)publicatiestandaarden voor de financiële sector. Deze standaarden worden ontwikkeld in het kader van de *EU Regulation on sustainability-related disclosures in the financial services sector* (SFDR), met als doel om: (i) beleggersbescherming van eind-beleggers; (ii) beleggersinformatie van een breed scala aan deelnemers aan financiële markten en financieel adviseurs te verbeteren; en (iii) productinformatie voor beleggers te verbeteren met betrekking tot financiële producten. Ook bevat het consultatiedocument voorstellen ten aanzien van het 'do not significantly harm'-principe onder de Taxonomieverordening. De consultatie staat open tot en met 1 september 2020. Daarna worden de concept-verordeningen gefinaliseerd en aan de Europese Commissie toegestuurd.

Nationale ontwikkelingen

Publicatie Implementatiewet en Implementatiebesluit vierde anti-witwasrichtlijn

Op 20 mei 2020 zijn de Implementatiewet wijziging vierde anti-witwasrichtlijn en het bijbehorende Implementatiebesluit gepubliceerd. De implementatiewet leidt tot een ruimere reikwijdte van de Wwft. Hierdoor vallen aanbieders van omwisseldiensten voor virtuele valuta (crypto's) en aanbieders van cryptobewaarpportemonnees voortaan onder het integriteitstoezicht van DNB.

Wetsvoorstel UBO-register

De Eerste Kamer heeft op 23 juni 2020 het wetsvoorstel tot implementatie van het UBO-register aangenomen. De verplichting tot het inrichten van een UBO-register vloeit voort uit de Vierde Anti-witwasrichtlijn, zoals gewijzigd door de Vijfde anti-witwasrichtlijn. Een UBO is de natuurlijke persoon die eigenaar is van of uiteindelijke zeggenschap heeft over een entiteit.

Regeling bekostiging financieel toezicht 2020

De Regeling bekostiging financieel toezicht 2020 is in de *Staatscourant* gepubliceerd. In deze regeling worden voor het kalenderjaar 2020 de bandbreedtes en tarieven vastgesteld voor de vergoeding van toezichtkosten door de financiële sector. De regeling is per 18 juni 2020 in werking getreden.

Wetsvoorstel Herstelwet financiële markten 2020

Op 21 april 2020 is het wetsvoorstel voor de Herstelwet financiële markten 2020 ingediend. Op 14 mei 2020 is door de Vaste Commissie van Financiën in de Tweede Kamer het verslag ingediend. Het wetsvoorstel voorziet in het herstel van gebreken en omissies die zijn opgetreden bij de implementatie van Europese regelgeving op het terrein van de financiële markten. Een aantal voorgestelde

wijzigingen houdt verband met de implementatie van de (gewijzigde) Vierde anti-witwasrichtlijn. Daarnaast bevat het consultatiedocument wijzigingen in verband met de implementatie van andere Europese regelgeving (of de aanpassing van Nederlandse wetgeving op rechtstreeks werkende Europese regelgeving): MiFID, CRD, CRR, Transparantierichtlijn, Solvency II, PSD 2, Benchmarkverordening, richtlijn aandeelhoudersrechten en de Vierde anti-witwasrichtlijn.

Wetgevingsbrieven DNB en AFM en reactie minister van Financiën

Op 24 april 2020 heeft de minister van Financiën de jaarlijkse wetgevingsbrieven van DNB en AFM aan de Tweede Kamer toegestuurd, vergezeld van zijn reactie daarop. De minister reageert op de door de AFM en DNB geconstateerde knelpunten in wet- en regelgeving op het terrein van de financiële markten.

DNB noemt in haar brief wetgevingswensen op de volgende gebieden: (i) beëindiging markttoegang levens- en schadeverzekeraars uit derde landen via notificatie; (ii) introductie van vvgb-plicht voor financiële reorganisaties bij verzekeraars; (iii) introductie publicatieplicht in Sanctiewet; (iv) mitigeren van integriteitsrisico's die ontstaan doordat incidentele transacties niet goed worden onderzocht door aanbieders van cryptodiensten; (v) opheffen discrepantie grensbedragen voor meldingen transacties en cliëntidentificatie bij geldwieltransacties; en (vi) algeheel verbod op het verstrekken van belastingadvies door een trustkantoor.

Van AFM-zijde worden de volgende wensen geuit:

(i) aanpassing van de Wet toezicht accountantorganisaties (Wta), waardoor accountantsorganisaties direct en (rechts)persoonlijk verantwoordelijk zijn voor de kwaliteit van individuele wettelijke controles; (ii) regulering van en toezicht op *operational lease* aan consumenten; (iii) wijziging van artikel 2:66a Wft; (iv) vervallen afzonderlijke vergunningplicht voor icbe's die worden beheerd door een beheerder met zetel in een andere lidstaat; (v) herbeoordeling implementatie van artikel 19 icbe-richtlijn (zie over (iii) t/m (v) ook hierna onder 2 Beleggingsinstellingen).

DNB wil ten slotte in overleg met de minister over de heffingssystematiek voor doorberekening van de toezichtkosten, met name op het gebied van vergunningen en een verdere aanscherping integriteitswetgeving.

Wijzigingsbesluit Financiële Markten 2020

Op 1 juli 2020 is een consultatiedocument gepubliceerd voor het Wijzigingsbesluit Financiële Markten 2020. Het document bevat voorgestelde wijzigingen in het Bgfo, Bpr en het besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft. De consultatietermijn sloot op 13 augustus 2020.

FinTech-actieplan

Op 3 juli 2020 heeft de minister van Financiën, mede namens de staatssecretaris van economische zaken, bekend gemaakt een actieplan voor de FinTech-sector in

Nederland te hebben opgesteld. Tegelijk met het actieplan is ook een onderzoek aan de Tweede Kamer aangeboden naar de Nederlandse FinTech sector en de kansen voor deze sector.

Rechtspraak

- CBB 28 januari 2020, [ECLI:NL:CBB:2020:57](#), *JOR* 2020/89, m.nt. S.M.C. Nuijten (*Appelanten/AFM*; ontbreken procesbelang in verband met toezichtantecedent na terugtrekking beleidsbepaler ondanks partijafpraak);
- Rb. Rotterdam 29 januari 2020, [ECLI:NL:RBROT:2020:614](#), *JOR* 2020/119, m.nt. T.M.C. Arons (*Stichting Petrobras Compensation Foundation/Petrobras*; tussenvonnis, ontvankelijkheid art. 3:305a stichting en toepasselijk recht);
- Hof Amsterdam 4 februari 2020, [ECLI:NL:GHDHA:2020:102](#), *JOR* 202/116, m.nt. T.M.C. Arons (*Stichting Platform Aandelenlease/Aegon*; ontvankelijkheid art. 3:305a-stichting);
- Bundesverfassungsgericht 5 mei 2020, *AB* 2020/237 (Public Sector Purchase Programme ECB *ultra vires*);
- Commissie van Beroep Kifid 15 juni 2020 (2020-027) (*Rabobank/Consument*; betalingstransacties; titel 7B, Boek 7 BW; PSD1; betalingen via internetbankieren en bankieren-app; consument is gedurende twee jaar misleid door een familielid);
- HvJ EU 18 juni 2020, [ECLI:EU:C:2020:477](#) (prejudiciële verwijzing; consumentenbescherming; verkoop op afstand van financiële diensten; Richtlijn 2002/65/EG).

Literatuur

- A.J. Boorsma, C.A. Geleijnse & A.J. de Heer, 'Kroniek toezicht en handhaving – (15 maart 2019 t/m 15 april 2020)', *FR* 2020, afl. 6;
- D. Busch, 'Is the European Union going to help us overcome the COVID-19 crisis?', *Capital Markets Law Journal* 2020, afl. 3, p. 347-366 (<https://academic.oup.com/cmlj/article/doi/10.1093/cmlj/kmaa010/5848895>) (open access);
- D. Busch, 'Wat doet de Europese Unie ter bezwering van de coronacrisis?', *NJB* 2020/1252;
- G.S. Elsinga, 'Reactie op "Impact van het coronavirus op het financiële stelsel" van Gerard Kastelein in *FR* 2020, nr. 4: Over Covid-19, Black Swans, Gray Rhinos en andere dieren', *FR* 2020, afl. 5;
- K. Frielink, M. van Eersel & M.T. van der Wulp, *Toezicht trustkantoren in Nederland* (FR5), Deventer: Wolters Kluwer 2020;
- C. Gortsos & W. Ringe (red.), *Pandemic Crisis and Financial Stability*, Frankfurt am Main: EBI 2020 (<http://ssrn.com/abstract=3607930>) (open access);
- M. Haentjens, 'Rondom het Nieuws. Corona, krediet en kapitalisme', *FR* 2020, afl. 5;
- C.M. Grundmann-van de Krol, 'Wft uit koers (8): De Wft en de haperende relatie met de Awb', *Ondernemingsrecht* 2020/44;

- C.M. Grundmann-van de Krol, ‘Wft uit koers (9): De “onbeschermd” bijzondere bewindvoerder’, *Ondernemingsrecht* 2020/95;
- C.M. Grundmann-van de Krol, ‘Wft uit koers (10): Het slaapkamertje van de vijfde Wft-verdieping’, *Ondernemingsrecht* 2020/96;
- C.M. Grundmann-van de Krol & A.J.A.D. van den Hurk, ‘Wft uit koers (11): Verklaringen van geen bezwaar (vvgb) voor reorganisaties door verzekeraars: bezwaarlijk?’, *Ondernemingsrecht* 2020/105;
- S.M.C. Nuijten, ‘Rondom het Nieuws. Democratische en juridische controle, ook tijden van Corona’, *FR* 2020, afl. 6;
- J.M. van Poelgeest, *Kredietverstrekking aan consumenten* (FR8), Deventer: Wolters Kluwer 2020;
- V.P.G. de Serière, ‘Enkele opmerkingen over EU crisismaatregelen’, *Ondernemingsrecht* 2020/73.

2 BELEGGINGSINSTELLINGEN

Europese ontwikkelingen

ESMA: Final Report. Guidelines on performance fees in UCITS and certain types of AIFs (3 April 2020 | ESMA34-39-968).

In dit rapport doet ESMA verslag van de consultatie die in het laatste kwartaal van 2019 werd gehouden over convergentie in het toezicht op prestatiebeloningsstructuren in icbe’s en bepaalde alternatieve beleggingsinstellingen. De in het finale rapport opgenomen richtsnoeren over prestatiebeloningen zullen na vertaling in de officiële talen van de Europese Unie van kracht worden. Voor icbe’s en alternatieve beleggingsinstellingen met bestaande prestatiebeloningen is er voorzien in een overgangperiode van zes maanden.

Joint Committee European Supervisory Authorities (ESAs), Consultation Paper Draft regulatory technical standards pursuant on content, methodologies and presentation of disclosures pursuant to the Sustainable Finance Disclosure regulation, 23 April 2020 (JC 2020 16)

In deze consultatie doen de ESA’s een voorstel voor technische uitvoeringsnormen gebaseerd op Verordening (EU) 2019/2088 betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector. Het betreft onder andere voorstellen om meer duurzaamheidsinformatie op te nemen in prospectussen en jaarverslagen van beleggingsinstellingen alsmede op de website. Ook worden er gedetailleerde indicatoren voorgesteld ten aanzien van *adverse impact* waarover financiële marktparticipanten op de website moeten rapporteren.

Europese Commissie, consultatie integratie duurzaamheidsrisico’s in icbe-richtlijn en richtlijn alternatieve beleggingsinstellingen, 8 juni 2020

De Europese Commissie consulteerde gedurende vier weken (tot 6 juli 2020) over een voorstel tot wijziging van de uitvoeringsverordening AIFM-richtlijn (2013/231/EU) en uitvoeringsrichtlijn Icbc-richtlijn (2010/43/EU) in verband met de integratie van duurzaamheidsrisico’s en factoren. De voorstellen dienen ter uitvoering van het Sustainable Finance Action Plan uit maart 2018.

ESMA, consultation paper on guidelines on outsourcing to cloud service providers, 3 June 2020 (3 June 2020 | ESMA50-164-3342).

ESMA consulteerde gedurende 3 maanden (tot 1 september) over conceptrichtsnoeren inzake uitbesteding door beheerders van icbe’s en/of alternatieve beleggingsinstellingen aan aanbieders van clouddiensten. De conceptrichtsnoeren zullen ook van toepassing zijn op beleggingsondernemingen en kredietinstellingen voor zover deze beleggingsdiensten verlenen. ESMA heeft bij het opstellen van het *consultation paper* recente richtsnoeren in aanmerking genomen van EBA respectievelijk EIOPA over uitbesteding aan aanbieders van clouddiensten.

European Commission, report on assessing the application and the scope of Directive 2011/61/EU of the European Parliament and of the Council on Alternative Investment Fund Managers, 10 June 2020 (COM(2020) 232 final).

In dit rapport presenteert de Europese Commissie de resultaten van een evaluatie van de werking en het toepassingsbereik van de richtlijn voor alternatieve beleggingsinstellingen (AIFM richtlijn). Uit het rapport valt op te maken dat de Commissie met voorstellen zal komen om de AIFM-richtlijn te wijzigen. Het betreft hier onder andere: verbetering van het zogeheten paspoortregime, harmonisatie van het regime voor ‘private placements’, stroomlijning van rapportageverplichtingen en een betere afstemming op de karakteristieken van de private-equity-sector.

ESMA, Supervisory briefing on supervision by National Competent Authorities (NCAs) of costs applicable to Undertakings for the Collective Investment in Transferable Securities (UCITS) and Alternative Investment Funds (AIFs).

Met deze briefing beoogt ESMA convergentie in het toezicht van nationale toezichthouders te bevorderen met betrekking tot de kosten die in rekening worden gebracht aan beleggers in icbe’s en alternatieve beleggingsinstellingen. Het rechtskarakter van de briefing is niet duidelijk behalve dat deze *non-binding* is. In 2021 zal ESMA onderzoeken hoe nationale toezichthouders uitvoering geven aan de briefing.

Overig

- Draft Commission Delegated Directive (EU) [...] of [...] amending Directive 2010/43/EU as regards the sustainability risks and sustainability factors to be taken into account for Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities [Ref. Ares(2020)2955256] (UCITS) (June 2020).

Nationale ontwikkelingen

AFM, jaarlijkse wetgevingsbrief 24 april 2020

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) pleit in haar jaarlijkse wetgevingsbrief voor enkele aanpassingen in toezichtwetgeving. Dit jaar wordt onder meer voorgesteld de implementatie van artikel 19 van de Icbе-richtlijn in de Wft te heroverwegen (grensoverschrijdend aanbieden van icbe's) en de uitzondering van de vergunningplicht voor kleine beheerders (art. 2:66a Wft) uit te breiden tot beheerders uit andere lidstaten dan Nederland.

AFM, mededeling voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's over op- en afslagen, 24 april 2020

De AFM roept beheerders op om na te gaan of de op- en afslagen en swingfactoren in het prospectus nog voldoende kostendekkend zijn in de huidige en mogelijk toekomstige marktomstandigheden. De AFM verwacht bij eventuele wijzigingen van het prospectus ten aanzien van op- en afslagen en swingfactoren dat deze zijn toegesneden op het specifieke fonds en geen verdergaande verruiming bevatten dan nodig is. Volledigheidshalve merkt de AFM daarbij op dat (i) de beheerder dient te handelen in het belang van de beleggers en (ii) de informatieverstrekking over wijzigingen ten aanzien van op- en afslagen en swingfactoren correct, duidelijk en niet-misleitend moet zijn.

AFM, kennisgeving waarin beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's worden gewezen op de aanbeveling en verklaringen van de ESRB ten aanzien van liquiditeitsinstrumenten en liquiditeitsrisico's, 12 juni 2020

De AFM wijst beheerders op de aanbevelingen van de European Systemic Risk Board (ESRB) van 14 mei 2020 over liquiditeitsrisico's. In het bijzonder betreft het de aanbeveling van de ESRB waarin het belang van het tijdig inzetten van instrumenten voor liquiditeitsbeheer wordt benadrukt voor fondsen die beleggen in minder liquide activa en een verhoudingsgewijs korte uittredingsperiode hebben.

AFM, position paper over de herziening van AIFM richtlijn, 17 juni 2020

In het *position paper* zet de AFM haar zienswijze voor de herziening uiteen. De AFM bepleit onder andere de afronding van de invoering van een derde landen paspoort en de harmonisering van nationale private *placement regimes*. Ook zou de AFM graag een centrale Europese database van AIFM-data geïntroduceerd willen zien. Verder wenst de AFM de marketingregels voor alternatieve beleggingsinstellingen verder te harmoniseren binnen de Europese Unie.

Literatuur

- J.E. de Klerk, *Instellingen voor collectieve belegging in effecten* (diss. Nijmegen; Serie Onderneming en Recht 119), Deventer: Wolters Kluwer 2020;
- C.J. Groffen, 'Beleggingsfondsen in crisistijd', *FR* 2020, afl. 6.

3 BELEGGINGSONDERNEMINGEN

Europese ontwikkelingen

- Draft Commission Delegated Directive (EU) [...] of [...] amending Delegated Directive (EU) 2017/593 as regards the integration of sustainability factors and preferences into the product governance obligations [Ref. Ares(2020)2955234] (June 2020);
- Draft Commission Delegated Directive (EU) [...] of [...] amending Delegated Regulation (EU) 2017/565 as regards the integration of sustainability factors, risks and preferences into certain organisational requirements and operating conditions for investment firms [Ref. Ares(2020)2955205] (June 2020).

Rechtspraak

- HR 6 december 2019, [ECLI:NL:HR:2019:1845](#), *Ondernemingsrecht* 2020/97, m.nt. I.P.M.J. Janssen (publiekrechtelijke kwalificatie niet bepalend voor omvang bijzondere zorgplicht);
- HR 24 april 2020, [ECLI:NL:HR:2020:809](#), m.nt. C.W.M. Lieverse (*eiser / Dexia*; uitleg begrip 'order' bij totstandkoming effectenleaseovereenkomst);
- HR 29 mei 2020, [ECLI:NL:HR:2020:985](#) (zorgplicht bank; onvoorziene omstandigheden bij renteswapovereenkomsten gebaseerd op Euribor-rentetarief);
- London Circuit Commercial Court (QBD) 22 June 2020, [2020] EWHC 1544 (Comm) (*Target Rich International Ltd v. Forex Capital Markets Ltd*; Swiss Flash Crash; private law effect MiFID; *effet utile*; www.bailii.org/ew/cases/EWHC/Comm/2020/1544.html).

Literatuur

- J.S. Kruijt, 'Jurisprudentie over perpetuums, steepeners en floaters weer actueel door COVID-19?', *FR* 2020, afl. 6;
- M.D.H. Nelemans, 'Beleggingsadvies, causaliteitsperikelen en een geschonden verduidelijkingsplicht', *NTHR* 2020, afl. 3, p. 101.

4 KREDIETINSTELLINGEN

Europese ontwikkelingen

De ECB consulteert ontwerp-gids inzake klimaat- en milieurisico's

De ECB is begonnen met een openbare raadpleging van haar gids inzake klimaat- en milieurisico's. In deze gids schetst de ECB haar opvattingen voor een veilig en prudent beheer van klimaat- en milieurisico's binnen het bestaande prudentiële kader. De ECB verwacht dat significante banken klimaat- en milieurisico's (als bepalende factoren voor bestaande categorieën prudentiële risico's) meenemen bij het formuleren en uitvoeren van

de bedrijfsstrategie, alsook van de governance- en risico-beheerkaders. Verder verwacht de ECB dat significante banken door aanscherping van de informatieverstrekking over klimaat- en milieurisico's transparanter worden. De gids is voor de bewuste banken niet bindend, maar is bedoeld als uitgangspunt voor de toezichtsdialoog. Geïnteresseerden kunnen opmerkingen over de ontwerp-gids tot uiterlijk 25 september 2020 indienen. Zie 'openbare raadpleging over de ontwerp-gids van de ECB inzake klimaat- en milieurisico's' op www.bankingsupervision.europa.eu.

Aanpassingen regels kapitaalvereisten voor banken en beleggingsondernemingen

De Europese wetgevers hebben een verordening aangenomen die aanpassingen maakt aan de verordening kapitaalvereisten (Capital Requirements Regulation of 'CRR'). Belangrijke wijzigingen betreffen uitstel van de hefboom-ratiobuffereis voor mondiaal systeemrelevante instellingen, aanpassingen betreffende een mogelijke uitzondering van centrale bankreserves van de hefboomratio, tijdelijke verruimingen in het accountancyraamwerk waarbij banken onder voorwaarden een verhoging van voorzieningen niet volledig ten laste hoeven te brengen van hun kapitaal en tijdelijke herintroductie van prudentiële filters waarbij volatiliteit in overheidspapier niet volledig wordt vertaald in hogere kapitaaleisen. Zie Verordening (EU) 2020/873 van het Europees Parlement en de Raad van 24 juni 2020 tot wijziging van de Verordeningen (EU) 575/2013 en (EU) 2019/876 wat betreft bepaalde aanpassingen in respons op de COVID-19-pandemie.

Nationale ontwikkelingen

Wet verwijzingsportaal bankgegevens aangenomen

Op 21 april 2020 heeft de Eerste Kamer de Wet verwijzingsportaal bankgegevens aangenomen. Deze wet verplicht banken die rekeningen aanbieden met een Nederlands IBAN-identificatienummer aan te sluiten op het Verwijzingsportaal Bankgegevens. Dit Verwijzingsportaal is een digitale voorziening voor geautomatiseerde verstrekking van identificerende gegevens die opgevraagd worden door de daartoe bevoegde opsporingsdiensten en de Belastingdienst. De Wet verwijzingsportaal bankgegevens zal op korte termijn in werking treden en wordt geïmplementeerd in de Wet financieel toezicht via artikel 3:267i. Zie *Stb.* 2020, 151.

Onderzoek DNB en PBL naar risico's verlies biodiversiteit

Uit gezamenlijk onderzoek van De Nederlandsche Bank en het Planbureau voor de Leefomgeving blijkt dat biodiversiteitsverlies een bron van financiële risico's is. Uit het onderzoek blijkt dat Nederlandse financiële instellingen wereldwijd voor € 510 miljard aan financieringen hebben uitstaan aan bedrijven met een hoge of zeer hoge afhankelijkheid van een of meerdere ecosysteemdiensten. Dit is 36% van de onderzochte portefeuille. Daarnaast lopen financiële instellingen reputatierisico's als zij bedrijven

financieren die een grote negatieve impact hebben op biodiversiteit. Ook volgen risico's uit overheidsbeleid of veranderende voorkeuren van consumenten, die tot aanpassingen van bedrijfsactiviteiten leiden om de schade aan biodiversiteit te verminderen. Voor financiële instellingen is het zaak om tijdig in kaart te brengen in welke mate hun portefeuilles zijn blootgesteld aan biodiversiteitsrisico's. Zie DNB en PBL, 'Biodiversiteit en de financiële sector: een kruisbestuiving?', juni 2020, www.dnb.nl/binaries/Brochure%20Biodiversiteit_tcm46-389172.pdf.

Literatuur

- F.M.A. 't Hart, 'De bancaire strijd', *AA* 2020, afl. 6, p. 539-543 ([AA20200539](#));
- E.P.M. Joosen & G.J. Kastelein, 'Kwalitatieve kapitaalvereisten voor financiële ondernemingen', *FR* 2020, afl. 5.

Rechtspraak

- Rb. Amsterdam 1 april 2020, [ECLI:NL:RBAMS:2020:2083](#) (zorgplicht van de bank jegens derde in geval van fraude);
- Tuchtcommissie Banken 1 april 2020, TRB-2020-4377 (namaken handtekening klant; beroepsverbod);
- Tuchtcommissie Banken 1 april 2020, TRB-2020-4303 (verzenden e-mails met vertrouwelijke klantgegevens; beroepsverbod).

5 VERZEKERAARS

Internationale ontwikkelingen

IAIS application paper on liquidity risk management

Op 29 juni 2020 heeft de IAIS een *application paper on liquidity risk management* gepubliceerd in het kader van het holistisch raamwerk voor systeemrisico in de verzekeringssector. Het document bevat richtsnoeren en voorbeelden ten aanzien van de proportionele toepassing van liquidity-risk-management-maatregelen, elementen voor meer gedetailleerde risk-management-processen die zijn opgenomen in ICP-standaard 16.9 en de integratie van liquiditeitsrisico in enterprise-risk-management-raamwerken van verzekeraars.

Europese ontwikkelingen

Solvency II 2020-review

Op 1 juli 2020 is de Europese Commissie een consultatie gestart in het kader van de 2020-review van Solvency II. De consultatie loopt tot en met 21 oktober 2020. Tevens heeft de Europese Commissie een *roadmap* gepubliceerd. Daarop kan gedurende een periode van 8 weken worden gereageerd. Een voorstel voor aanpassingen in Solvency II van de Europese Commissie is voorzien voor het 3e kwartaal van 2021.

Solvency II review – EIOPA revises timetable for advice
EIOPA heeft op 30 april 2020 aangekondigd dat zij de datum waarop EIOPA haar technisch advies aan de Europese Commissie zal verstrekken in het kader van de Solvency II 2020-review, naar aanleiding van de COVID-19-crisis heeft uitgesteld naar eind december 2020. Ook heeft zij de deadline voor de beantwoording van het informatieverzoek voor de holistische *impact assessment* met 2 maanden verlengd tot 1 juni 2020. In verband met het uitstel heeft EIOPA aangekondigd een aanvullend informatieverzoek te zullen doen in de periode juli-september 2020 met referentiedatum 30 juni 2020.

EIOPA opinion on the supervision of remuneration principles in the insurance and reinsurance sector

Op 7 april 2020 heeft EIOPA een opinie gepubliceerd voor het toezicht op remuneratieprincipes in de verzekerings- en herverzekeringssector. De opinie is met name gericht op de toepassing van de principes op een beperkte groep werknemers, die zijn geïdentificeerd als potentieel belangrijkere *risk takers*. EIOPA laat echter ruimte om de principes toe te passen op een grotere groep werknemers. De opinie is niet bedoeld om nieuwe principes te introduceren maar om een grotere mate van convergentie te bereiken.

EIOPA second discussion paper on methodological principles of insurance stress testing

Op 24 juni 2020 heeft EIOPA een tweede *discussion paper* gepubliceerd voor methodologische principes voor *stress testing* in de verzekeringssector. Het paper maakt deel uit van een groter proces van EIOPA om het stress-testing-raamwerk te verbeteren. De consultatietermijn sluit op 2 oktober 2020. Het huidige paper omvat 3 hoofdonderdelen: (i) klimaatverandering, (ii) liquiditeit en (iii) een raamwerk voor meerdere periodes ten behoeve van 'bottom-up' *stress testing*.

Overig

- Draft Commission Delegated Directive (EU) [...] of [...] amending Delegated Regulation (EU) 2017/2358 and Delegated Regulation (EU) 2017/2359 as regards the integration of sustainability factors and preferences into the product oversight and governance requirements for insurance undertakings and insurance distributors and into the rules on conduct of business and investment advice for insurance-based investment products [Ref. Ares(2020)2955230](June 2020).

Nationale ontwikkelingen

Consultatie verbod dienstverrichting verzekeraars uit derde landen

In de periode 1 juni 2020 tot en met 23 juni 2020 heeft het ministerie van Financiën een ontwerp voor een wetsvoorstel geconsulteerd dat artikel 162 van de richtlijn Solvabiliteit II implementeert in de Wft. Hierdoor wordt het verrichten van diensten in het levens- en schadeverzekeringsbedrijf door levens- en schadeverzekeraars met

zetel in een staat die geen lidstaat is naar Nederland niet langer toegestaan. Betrokken verzekeraars zullen een verzekeraar in de EU moeten oprichten of een bijkantoor in Nederland moeten openen en hun activiteiten via het verrichten van diensten moeten beëindigen. Polishouders zullen mogelijk een andere verzekeraar moeten kiezen en DNB behoeft geen notificaties voor dienstverrichting meer te beoordelen van verzekeraars uit een staat die geen lidstaat is.

Rechtspraak

- Commissie van Beroep Kifid 28 mei 2020 (2020-020) (nazorg tussenpersoon; overlijdensrisicoverzekering; tussenpersoon is niet verplicht om consument te informeren over premiedalingen in de markt);
- Commissie van Beroep Kifid 12 juni 2020 (2020-026) (nazorg tussenpersoon; overlijdensrisicoverzekering; tussenpersoon is niet verplicht om consument te informeren over premiedalingen in de markt);
- Conclusie P-G Hoge Raad 19 juni 2020, [ECLI:NL:PHR:2020:688](#) (uitleg verzekeringsovereenkomst; zorgplicht verzekeringsmakelaar; heeft het hof de juiste maatstaf gehanteerd bij uitleg van verzekeringsovereenkomst? begrijpelijkheid uitleg; is verzekeringsmakelaar tekortgeschoten in nakoming van de zorgplicht?).

6 PENSIOENFONDSEN

Europese ontwikkelingen

EIOPA heeft vijf principes gepubliceerd, gericht tot de nationale toezichthouders, over het beperken van de gevolgen van COVID-19 op de pensioensector. De principes houden kort gezegd in dat toezichthouders:

- 1 zich enigszins flexibel opstellen jegens pensioenfondsen opdat zij prioriteit kunnen geven aan bedrijfscontinuïteit en de beheersing van operationele risico's. EIOPA geeft zelf het voorbeeld door verlenging van termijnen voor aan haar aan te leveren informatie;
- 2 nauwgezet de liquiditeit van pensioenfondsen in de gaten houden;
- 3 een balans zoeken tussen enerzijds de zekerheid op lange termijn voor pensioendeelnemers als pensioenfondsen aan kapitaaleisen voldoen, en anderzijds procyclische gevolgen voor de economie op korte termijn, bijvoorbeeld als pensioenfondsen bijstortingen van werkgevers zouden opeisen;
- 4 pensioenfondsen aanmoedigen tot flexibiliteit als het gaat om de bescherming van pensioenrechten, bijvoorbeeld door deelnemers in een defined-contribution-regeling die met pensioen gaan toe te staan de betaling van een *lump sum* of verplichte omzetting in een lijfrente uit te stellen; en
- 5 van pensioenfondsen verwachten dat ze met alle betrokkenen communiceren over de gevolgen van COVID-19 op het pensioenfonds en zijn werkzaamheden.

Rechtspraak

- Rb. Midden-Nederland 28 november 2019, [ECLI:NL:RBMNE:2019:6557](#) (Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Rijn- en Binnenvaart vordert van zijn voormalige uitvoerder Achmea Pensioenservices NV terugbetaling van circa € 500.000 aan *fees*. Het zou onvoldoende duidelijk zou zijn of het pensioenuitvoeringsbedrijf de in rekening gebrachte uren daadwerkelijk heeft besteed).

Literatuur

- H.P. van Dalen & K. Henkens, ‘De kracht en zwakte van generatiepactregelingen’, *TPV* 2020/12;
- J.C.J.A. Deeben, ‘Bevoegdheid DNB tot het geven van dwingende voorschriften ten aanzien van door pensioenfonds gekozen wijzen van invulling van de sleutelfunctie Risicobeheer’, *TPV* 2020/11;
- R.M.J.M. de Greef, ‘Op wie rust de (verruimde?) zorgplicht?’, *TPV* 2020/10;
- J. Hers, L.M. Kok & Th. Belt, ‘Lessen uit de evaluatie van de Wet verbeterde premieregeling’, *TPV* 2020/13;
- R.P. Kleij, ‘Artikel 150 Pensioenwet: een willekeurige, nucleaire en overbodige bepaling’, *TPV* 2020/14;
- E. Lutjens, ‘Invaren pensioen: de betekenis van eigendomsrecht – invaren is niet juridisch onhoudbaar’, *TPV* 2020/20;
- E.P. Roelofsen, ‘Wat is de mogelijke impact van de aankomende Europese duurzaamheidswetgeving op Pensioenfonds?’, *FR* 2020, afl. 6;
- A.M.H. Slager, ‘Hoe duurzaam is de groei van duurzaamheid?’, *TPV* 2020/23;
- R. Stam, ‘Enige actualiteiten rondom toekomstvoorzieningen voor zelfstandigen’, *TPV* 2020/22;
- M.W.J. Swalef, ‘Nieuwe geschiktheidseisen pensioenfonds ten gevolge van de gewijzigde Beleidsregel geschiktheid 2012’, *TPV* 2020/15.

7 FINANCIËLE MARKTEN

Internationale ontwikkelingen

IOSCO: nieuwe prioriteiten 2020 werkprogramma vanwege COVID-19

IOSCO heeft op 8 april 2020 in een persbericht aangegeven dat haar werkprogramma nieuwe prioriteiten krijgt vanwege COVID-19. De nieuwe prioriteiten omvatten onder meer IOSCO-onderzoek naar de margin-verplichtingen bij centrale *clearing* van derivaten.

Europese ontwikkelingen

ESMA-consultatie: centrale clearing in relatie tot pensioenregelingen

ESMA heeft op 2 april 2020 een consultatie gepubliceerd ten aanzien van centrale *clearing* onder EMIR in relatie tot pensioenregelingen. De consultatie gaat onder andere in op de problemen die rijzen vanwege het centrale clearingvereiste voor pensioenfonds om *margin calls* exclusief in *cash* te moeten voldoen en de kwantitatieve impact van de clearingvereisten op pensioenfonds. De deadline voor de consultatie was op 15 juni 2020. ESMA verwacht aan de Commissie te kunnen rapporteren tegen het einde van 2020.

ESMA verlengt aanscherping meldingsplicht netto shortposities

In *KwartaalSignaal* 155 meldden wij reeds dat ESMA in het licht van COVID-19 in maart 2020 heeft besloten dat houders van *net short positions* (nettoposities short selling) eerder dergelijke posities aan de nationale toezichthouder dienen te melden. Waar voorheen de norm van een melding van een *net short position* 0,2% was, is deze door ESMA aangescherpt naar 0,1% (enkele uitzonderingen daargelaten). Op 10 juni 2020 heeft ESMA aangegeven deze aanscherping met ingang van 17 juni 2020 tot 17 september 2020 te verlengen. In aanvulling op deze aanscherping hadden enkele nationale toezichthouders (o.m. Frankrijk, Italië en Spanje) in maart 2020 besloten om *short selling* in zijn geheel te verbieden. Op 18 mei 2020 kondigde ESMA echter aan dat deze verboden met ingang van 19 mei 2020 niet langer van kracht zijn.

Nationale ontwikkelingen

AFM: meer transparantie voor prospectussen van groene obligaties

De AFM heeft op 21 april haar rapport *Sustainable Bonds in the Netherlands* gepubliceerd. De AFM gaat hierbij ook in op de rol van prospectussen van groene obligaties. De AFM geeft in haar rapport aan te streven naar meer transparantie in dergelijke prospectussen, bijvoorbeeld ten aanzien van het gebruik van de opbrengsten en de beschrijving van de impact van een groene obligatie.

Literatuur

- B.J. de Jong, ‘Europese harmonisatie van effectenaansprakelijkheidsrecht?’ *Ondernemingsrecht* 2020/102;
- C.M. Grundmann-van de Krol, ‘Wft uit de koers (10): Het slaapkamertje van de vijfde Wft-verdieping’, *Ondernemingsrecht* 2020/96. ◀