

**FINANCIËEL RECHT**

AAK20219331

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 OKTOBER-31 DECEMBER 2020

**1 ALGEMEEN**

**Europese regelgeving**

*Werkprogramma Europese Commissie 2021*

Op 19 oktober 2020 heeft de Europese Commissie haar werkprogramma voor 2021 gepubliceerd en gepresenteerd, getiteld ‘from strategy to delivery’. Het programma is gestructureerd met als doelstelling Europa gezonder, eerlijker en welvarender te maken, en tegelijkertijd de transformatie naar een groenere economie, klaar voor de ‘digital age’. Het programma bevat nieuwe initiatieven, binnen de zes kernambities van EU-president Van der Leyen politieke richtsnoeren en volgt haar eerste ‘State of the Union’-toespraak. Tegelijkertijd zal volle aandacht worden besteed aan het bestrijden van de crisis en aan het weerbaarder maken van de Europese economieën en samenlevingen. Het programma is tot stand gekomen in nauwe samenwerking met het Europees Parlement, de lidstaten en Europese adviesorganen. Als vervolgstap gaat de Europese Commissie nu in gesprek met het Parlement en de Raad om te komen tot een lijst van gezamenlijke prioriteiten waarop actie moet worden genomen.

*Publicatie gedelegeerde verordeningen ESG-publicatievereisten en gedelegeerde verordening voor de EU Climate Transition Benchmark en EU Paris-aligned Benchmark*

Op 3 december 2020 zijn in het *Publicatieblad van de EU* de gedelegeerde verordeningen voor de ESG-disclosurevereisten gepubliceerd voor benchmarkbeheerders die zijn toegelaten of geregistreerd onder de EU-Benchmarkverordening. Ook werd een gedelegeerde verordening gepubliceerd voor de EU Climate Transition Benchmark en de EU Paris-aligned Benchmark. De gedelegeerde verordeningen zijn in werking getreden op 23 december 2020. De ESG-disclosurevereisten in de Benchmarkverordening zouden aanvankelijk op 30 april 2020 in werking treden maar vanwege de vertraging in de totstandkoming van de gedelegeerde verordeningen heeft ESMA op 29 april 2020 een *non-action letter* gepubliceerd.

*Concept-advies ESMA voor artikel 8 van de Taxonomieverordening*

Op 5 november 2020 heeft ESMA een concept-advies voor de Europese Commissie gepubliceerd met betrekking tot een artikel van de Taxonomieverordening. Hierin worden de inhoud, methodologie en presentatie van *key performance indicators* (KPIs) gespecificeerd die niet-financiële ondernemingen en *asset managers* moeten publiceren. De voorstellen van ESMA beogen een consistente toepassing van de publicatieverplichtingen door niet-financiële ondernemingen en *asset managers* die binnen de reikwijdte van de Non-financial Reporting Directive vallen. Inmiddels is de consultatie gesloten. Het finale advies aan de Europese Commissie zal uiterlijk 28 februari 2021 worden gepubliceerd.

*Brief Europese Commissie aan de Europese toezichtautoriteiten in verband met de inwerkingtreding van de SFDR vereisten*

Op 29 oktober 2020 heeft de Europese Commissie een brief aan de drie Europese toezichtautoriteiten gestuurd in verband met de inwerkingtreding van de level 1- en level 2-vereisten van de SFDR. Aangezien de level 2-maatregelen nog niet zijn afgerond treden deze later in werking. De inwerkingtredingsdatum van de level 1-vereisten blijft echter ongewijzigd.

**Nederlandse regelgeving**

*Herstelwet financiële markten 2020*

Op 14 oktober 2020 is de Herstelwet financiële markten in het *Staatsblad* gepubliceerd. De Herstelwet 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.

*Wijziging Besluit bekostiging financieel toezicht 2019*

Op 24 november 2020 is een Wijziging van het Besluit bekostiging financieel toezicht 2019 in het *Staatsblad* gepubliceerd. Met ingang van 1 januari 2019 is de verdeling van de toezichtkosten van de AFM herzien. Gedurende het vaststellen van de nieuwe verdeling werd duidelijk dat de AFM aanvullende middelen nodig had vanwege uitbreiding van haar toezicht door het vertrek van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie. Dit vertrek leidt ertoe dat een groot deel van de handel in financiële instrumenten zich naar Nederland verplaatst. Het kostenkader voor de AFM werd voor de jaren 2019 en 2020 opgehoogd. Uitgangspunt bij de verdeling van de toezichtkosten onder de verschillende categorieën instellingen is dat deze zoveel mogelijk moet aansluiten bij de toezichtinspanningen met betrekking tot die categorieën. Aangezien de voorziene extra kosten zagen op enkele specifieke toezichtcategorieën was het noodzakelijk om de procentuele verdeling aan te passen zodat de kostenverdeling in overeenstemming is

met de toezichtinspanningen. Vooral het percentage van de categorie Financiële infrastructuur is opgehoogd omdat daar de grootste toename in het aantal partijen was en hiervoor investeringen noodzakelijk waren.

#### *Inwerkingtredingsbesluit van artikel III Wijzigingsbesluit financiële markten 2019*

Op 28 oktober 2020 is het inwerkingtredingsbesluit van artikel III Wijzigingsbesluit financiële markten 2019 in het *Staatsblad* gepubliceerd, dat artikel 18 van het Besluit toezicht accountantsorganisaties wijzigt. Met die wijziging worden ruimere mogelijkheden geschapen om accountants in te zetten voor het uitvoeren van een opdrachtgerichte kwaliteitsbeoordeling bij het uitvoeren van wettelijke controles.

#### *Regeling houdende aanwijzing rechtspersonen Sanctiewet 1977 gepubliceerd*

Als gevolg van de Implementatiewet wijziging vierde anti-witwasrichtlijn zijn per 21 mei 2020 de aanbieders die ingevolge de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) diensten voor het wisselen tussen virtuele valuta en fiduciaire valuta mogen aanbieden en de aanbieders die ingevolge de Wwft bewaartportemonnees mogen aanbieden, onder de reikwijdte van de Sanctiewet 1977 gebracht. Hiertoe zijn de onderdelen l en m toegevoegd aan artikel 10 lid 2 van de Sanctiewet 1977. De onderhavige regeling strekt ertoe om de Aanwijzing rechtspersonen Sanctiewet 1977 hiermee in overeenstemming te brengen, waarbij DNB ook wordt aangewezen als toezichthouder voor de nieuwe onderdelen l en m van artikel 10, tweede lid, van de Sanctiewet 1977. De aanwijzing van DNB als toezichthouder volgt daarmee het toezicht dat DNB op grond van de Wwft op deze aanbieders houdt.

#### *Consultatie Wijzigingswet financiële markten 2022*

In de periode 6 november 2020 tot en met 18 december 2020 is een ontwerp voor een wetsvoorstel voor de Wijzigingswet financiële markten 2022 geconsulteerd. Het wetsvoorstel wijzigt de Wft om te voorzien in de mogelijkheid voor afwikkelondernemingen, betaalinstanties, elektronischgeldinstellingen en beleggingsondernemingen om gebruik te maken van een rekening met afgescheiden vermogen. De voorgestelde wijziging van de Wft maakt het voor de toezichthouders mogelijk om binnen de bekostigingssystematiek van het toezicht een reserve aan te houden ten behoeve van incidentele kosten. Het wetsvoorstel bevat verder een aantal andere wijzigingen. Het gaat hierbij om de introductie van de verplichte accountantscontrole op financiële staten van betaalinstanties en elektronischgeldinstellingen, het voorzien in een lichter regime voor bepaalde buitenlandse beheerders van beleggingsinstellingen, een regeling voor het beheren van icbe's met zetel in Nederland door beheerders met zetel in een andere lidstaat, en de rechtstreekse deponering van bepaalde financiële verslagleggingstukken door uitgevende instellingen bij het handelsregister. Hiertoe worden

wijzigingen van de Wft voorgesteld en voor laatstgenoemd onderwerp ook van Boek 2 BW. De overige wijzigingen in het wetsvoorstel hebben een meer technisch karakter.

#### *Kamerbrief voortgang Commissie Financiële Sector Klimaatcommitment*

Op 5 november 2020 heeft de Minister van Financiën de Tweede Kamer de eerste rapportage aangeboden van de Commissie Financiële Sector Klimaatcommitment (CFSK). Het CFSK is in 2019 opgericht en zal jaarlijks rapporteren over de inspanningen van de financiële sector over hun bijdrage aan de uitvoering van het Akkoord van Parijs en het Klimaatakkoord.

#### *Kamerbrief Evaluatie Kifid 2020*

Op 27 oktober 2020 heeft de Minister van Financiën de Tweede Kamer geïnformeerd over het eindrapport over de evaluatie van het Kifid (Klachteninstituut Financiële Dienstverlening). Het Kifid moet wettelijk gezien ten minste iedere vier jaar geëvalueerd worden door een onafhankelijke onderzoeksinstantie.

#### *Geactualiseerde speerpunten toezicht DNB*

Op 24 november 2020 heeft DNB een geactualiseerde 'Visie op Toezicht 2021-2024' gepubliceerd. In de geactualiseerde 'Visie op Toezicht 2021-2024' concretiseert de Nederlandsche Bank (DNB) haar in 2018 geformuleerde speerpunten op het gebied van technologische vernieuwing, duurzaamheid en financieel-economische criminaliteit. DNB werkt deze ambities nader uit en geeft aan wat zij als toezichthouder in de komende periode verwacht van de onder toezicht staande financiële instellingen en wat de sector kan verwachten van DNB.

#### *AFM-leidraad Wwft en Sanctiewet*

Op 20 oktober 2020 heeft de AFM haar leidraad over de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) en Sanctiewet aangepast. Een aanpassing van de leidraad was nodig in verband met nieuwe regelgeving, zoals de instelling van het Ultimate Beneficial Owners-register (UBO-register). Daarnaast was er bij ondernemingen behoefte aan meer toelichting. Met de nieuwe leidraad geeft de AFM nadere richting aan hoe ondernemingen invulling kunnen geven aan bepaalde open normen van de Wwft.

#### *Geactualiseerd handhavingsbeleid AFM en DNB*

Op 2 november 2020 is het geactualiseerde handhavingsbeleid van AFM en DNB gepubliceerd in de *Staatscourant*. Op 3 november trad het in werking. DNB en AFM beogen door middel van de actualisering een betere aansluiting bij de huidige toezichtspraktijk. De belangrijkste wijzigingen in het geactualiseerde handhavingsbeleid zijn: (i) uitbreiding van het beschreven reguliere toezicht, waaronder de samenhang met Europees toezicht; (ii) een duidelijker onderscheid tussen de uitgangspunten van de toezichthouders en factoren die 'medebepalend' zijn bij de inzet van handhavingsinstrumenten in een concreet geval; (iii) een

korte toevoeging over de keuze tussen informele en formele maatregelen en beboeten van instellingen en feitelijk leidinggevend; (iv) een toevoeging van een paragraaf over openbaarmaking vanwege de uitbreiding van het openbaarmakingsregime in verschillende toezichtwetten. Het vorige handhavingsbeleid dateerde van 2008.

*Kamerbrief beoordeling Handels- en Samenwerkingsovereenkomst EU-VK*

Het VK heeft de EU op 1 februari 2020 op ordelijke wijze verlaten, op basis van het terugtrekkingsakkoord (Withdrawal Agreement). Daarna was de Transitieperiode van kracht, waarin vanuit EU-rechtelijk perspectief alles (nagenoeg) hetzelfde bleef t/m 31 december 2020, *tenzij* partijen vóór 1 juli 2020 hadden besloten dat de Transitieperiode zou worden verlengd met maximaal 1 of 2 jaar – maar dat is dus niet gebeurd. Tot het einde van de overgangperiode had het VK toegang tot de financiële markten van de EU, op dezelfde manier als vóór 1 februari 2020 (via het Europees paspoort, zie hierna). Op 24 december 2020 is er op de valreep toch nog een Brexitdeal gesloten over de toekomstige handelsrelatie tussen de EU27 en het VK. Bij brief van 27 december 2020 verzag het Ministerie van Buitenlandse Zaken de Tweede Kamer van een eerste beoordeling van de handelsdeal. In de brief en de bijbehorende bijlage I (Stand van zaken readiness voorbereidingen bij akkoord) staat ook het een en ander te lezen over de financiële markten. Kort gezegd houdt de brief, gelezen in samenhang met bijlage I, het volgende in.

Het aflopen van de overgangperiode betekent dat financiële instellingen gevestigd in het VK het Europees paspoort per 1 januari 2021 hebben verloren. Met dit paspoort kunnen financiële instellingen in de EU op basis van een vergunning in één lidstaat diensten aanbieden in andere lidstaten zonder lokale vergunning. Marktpartijen hebben zich de afgelopen periode daarom moeten voorbereiden op het aflopen van de overgangperiode door contracten aan te passen en/of activiteiten te verplaatsen. De EU en het VK kunnen op een aantal deelreinen elkaars financiële regelgeving en toezicht als equivalent bestempelen, waardoor op een beperkt(er) aantal terreinen markttoegang mogelijk zou kunnen blijven vergelijkbaar met het Europees paspoort. Deze maatregelen zijn echter *unilateraal* en maakten daarom geen deel uit van de onderhandelingen over het toekomstig partnerschap.

De Europese Commissie heeft vanwege de risico's voor de financiële stabiliteit besloten een in tijd beperkt (18 maanden) equivalentiebesluit voor het raamwerk van centrale tegenpartijen (Central Clearing Counterparties of CCPs) gevestigd in het VK te publiceren. Hiermee zijn de risico's voor de financiële stabiliteit vanwege het aflopen van de overgangperiode op Europees niveau geadresseerd.

De Europese Commissie heeft kortom de vrijheid om op basis van haar beoordelingen unilateraal al dan niet equivalentiebesluiten vast te stellen, waarbij zij rekening houdt met de implicaties voor de financiële stabiliteit,

markttransparantie en -integriteit, beleggersbescherming en het gelijke speelveld en hierbij een vooruitziende blik hanteert. Het VK heeft tot op heden onvoldoende duidelijkheid kunnen geven over de (toekomstige) regels die gelden voor de financiële sector, zodat verdere equivalentiebesluiten op korte termijn niet verwacht worden. Partijen hebben wel afgesproken om vóór maart 2021 een *memorandum of understanding* (MoU) te sluiten waarin de basis zal worden gelegd voor de verdere samenwerking op dit terrein. Zie specifiek over Brexit en beleggingsondernemingen onder punt 3 van dit *KwartaalSignaal*.

**Rechtspraak**

- Rb. Rotterdam 30 juli 2020, [ECLI:NL:RBROT:2020:7050](#), *JOR* 2020/236, m.nt. M. van Eersel (betrouwbaarheidsbeoordeling beleidsbepaler, informatieverstrekking door het OM en de Belastingdienst);
- CBB 18 augustus 2020, [ECLI:NL:CBB:2020:559](#), *JOR* 2020/259, m.nt. M. Altena & R.P.A. Kraaijeveld, (evenredige boeteoplegging, COVID-19);
- HR 2 oktober 2020, [ECLI:NL:HR:2020:1540](#) (art. 81 lid 1 RO; verbintenissenrecht; financieel recht; hypothecaire geldlening; bijzondere zorgplicht bank; art. 4:34 Wft).

**Literatuur**

- R. Abma & R.J. Gruijters, 'Duurzaam beleggen in het licht van Europese regelgeving', *FR* 2020, afl. 10;
- F.E.J. Beekhoven van den Boezem & M. Vleeschhouwer, 'De rol van De Nederlandsche Bank als centrale bank en prudentieel toezichthouder', *FR* 2020, afl. 10;
- Chr.P. Buijink, M.E. Hazelzet & F.J. Mreijen, 'Duurzaam financieren in het licht van vrijwillige initiatieven en Europese regelgeving', *FR* 2020, afl. 10;
- D. Busch, G. Ferrarini & A. van den Hurk, 'The European Commission Sustainable Finance Action Plan and Other International Initiatives', *EUSFil working paper series* nr. 3-2020;
- O.O. Cherednychenko & M. Andenas, *Financial Regulation and Civil Liability in European Law*, Cheltenham: Edward Elgar 2020;
- G.S. Elsinga, 'Reactie op het themanummer sustainability: Toezicht op klimaatrisico's – een sympathieke smoes', *FR* 2020, afl. 11;
- L.J.J. van den Ende & S.W. van de Ven, 'Voorschriften voor een verantwoord gebruik van artificial intelligence door financiële ondernemingen', *FR* 2020, afl. 11;
- G. Ferrarini, 'Corporate Purpose and Sustainability', *EUSFil working paper series* nr. 1-2020;
- A.P.C. Godlieb, B. Snijder-Kuipers & H.J.E. van Gelder, 'Toepassingsbereik Wwft uitgebreid: virtuele valuta, bewaarportemonnees en wisseldiensten voor virtuele valuta', *Ondernemingsrecht* 2020/157;
- C.V. Gortsos, 'The Taxonomy Regulation: more important than just as an element of the Capital Markets Union', *EUSFil working paper series* nr. 2-2020;
- E.P.M. Joosen, 'Perverse prikkels', *FR* 2020, afl. 12;

- M. Haentjens, A.J.A.D. van den Hurk & R.K. Pijpers, ‘Voorwoord’, *FR* 2020, afl. 10 (*sustainable finance special*);
- A.P. Koornneef, ‘De wetgever is nú aan zet’, *FR* 2020, afl. 10;
- S. Kröner-Rosmalen, ‘Actieplan duurzame groei financieren: ook hier versnelt COVID bestaande duurzaamheidstrends’, *FRP* 2020, afl. 8;
- R.J.H. ter Meulen, ‘Een stap vooruit in het onoverzichtelijke kader van duurzaamheidsverslaggeving: wens of werkelijkheid?’, *FRP* 2020, afl. 7;
- E.J. van Praag, *PSD2: naar open banking en bankieren in een ecosysteem* (Preadvies voor de Vereniging voor Financieel Recht 2020; Serie vanwege het Van der Heijden instituut 169), Deventer: Wolters Kluwer 2020;
- R.P. Raas, ‘Voorwoord’, *FRP* 2020, afl. 7 (dubbel themanummer duurzaamheidsregelgeving);
- G. P. Roth & L.B.G. Hillen, ‘Digitaal onderzoek door de AFM, Hoe gaat dat in zijn werk, mag dat zomaar en hoe adequaat is de rechtsbescherming?’, *Ondernemingsrecht* 2020/141;
- D. Schoenmaker, ‘Een financiële sector ten dienste van een duurzame economie’, *FR* 2020, afl. 10;
- D.S. Schreuders, ‘Mensenrechten due diligence als onderdeel van “Social” in ESG’, *FRP* 2020, afl. 7;
- G. Şen, ‘Introducing the new green in Europe: Taxonomy’, *FRP* 2020, afl. 8.

## 2 BELEGGINGSINSTELLINGEN

### Europese regelgeving

*ESMA, Guidelines on performance fees in UCITS and certain types of AIFs, 5 november 2020 (ESMA34-39-992)*

De richtsnoeren hebben als doel efficiënte toezichtspraktijken tot stand te brengen in de Europese Unie ten aanzien van prestatievergoedingen. De richtsnoeren hebben betrekking op icbe's en op *open-end* abi's die aan retailbeleggers worden aangeboden. De richtsnoeren geven richting aan de wijze waarop prestatievergoedingen mogen worden berekend en de transparantie die daarbij moet worden betracht.

*ESMA, Consultation Paper Guidelines on marketing communications under the Regulation on cross-border distribution of funds, 9 november 2020 (ESMA34-39-926)*

De Distributieverordening ((EU) 2019/1156) stelt dat beheerders van icbe's en abi's ervoor moeten zorgen dat marketingcommunicatie gericht aan investeerders als zodanig herkenbaar is en naast de voordelen ook de risico's beschrijven van het kopen van deelnemingsrechten. Dit moet gebeuren op een gelijkwaardige en prominente manier. Op grond van de verordening kan ESMA richtsnoeren ontwikkelen voor de toepassing van deze verplichtingen. Dit document geeft hier een eerste invulling aan. ESMA verwacht in augustus 2021 finale richtsnoeren te publiceren.

*ESMA, Final Report Guidelines on Article 25 of Directive 2011/61/EU, 17 december 2020 (ESMA34-32-552)*

ESMA heeft richtsnoeren uitgebracht over de wijze waarop nationale toezichthouders om moeten gaan met hefboomlimieten bij abi's. De richtsnoeren komen voort uit een publicatie van de European Systemic Risk Board (ESRB) waarin aanbevelingen waren opgenomen voor het monitoren van het liquiditeits- en hefboomrisico van beleggingsfondsen. De richtsnoeren zijn in maart 2020 ter consultatie voorgelegd.

*ESMA final report Guidelines on outsourcing to cloud service providers, 18 december 2020 (ESMA50-157-2403)*

ESMA heeft richtsnoeren uitgebracht over de uitbesteding door beheerders van abi's en icbe's alsmede andere financiële ondernemingen aan aanbieders van cloud-dienstverleners. De richtsnoeren zijn in juni 2020 ter consultatie voorgelegd.

### Literatuur

- M.S.A. van Dam & M.C. Maters, ‘Other people's money, over belangenverstremgeling bij private-equityfondsen’, *Ondernemingsrecht* 2020/148;
- M.W. Enzerink & C.J. Groffen, ‘Private equity onder toezicht: een evaluatie’, *Ondernemingsrecht* 2020/147;
- C.J. Groffen, ‘De UBO van een fonds voor gemene rekening’, *FR* 2020, afl. 11.

## 3 BELEGGINGSONDERNEMINGEN

### Nederlandse regelgeving

*Brexit & beleggingsondernemingen*

Zoals onder punt 1 al werd gememoreerd, op 24 december 2020 is er op de valreep toch nog een Brexit-deal gesloten over de toekomstige handelsrelatie tussen de EU27 en het VK. Zoals daar werd vermeld, voorzag het Ministerie van Buitenlandse Zaken de Tweede Kamer per brief van 27 december 2020 van een eerste beoordeeling van de handelsdeal. In de brief en de bijbehorende bijlage I (Stand van zaken readiness voorbereidingen bij akkoord) staat het volgende te lezen over Brexit en beleggingsondernemingen. Nationaal gezien ziet het kabinet geen noodzaak om de tijdelijke vrijstellingsregeling voor in het VK gevestigde beleggingsondernemingen in werking te laten treden. De Minister van Financiën heeft deze maatregel in aanloop naar het potentiële no-deal-scenario ten tijde van de onderhandelingen over het terugtrekkingsakkoord klaargezet mede met het oog op de continuïteit van de dienstverlening op doorlopende derivatencontracten. Financiële ondernemingen hebben sindsdien extra tijd gehad om contracten aan te passen en/of activiteiten te verplaatsen. Uit analyses van de toezichthouders blijkt dat dit ook in voldoende mate gebeurt en daarom ziet het kabinet geen noodzaak om deze



regeling vanaf 1 januari 2021 alsnog in werking te laten treden. Dan wordt onder meer het nationale derdelanden-beleid voor deze dienstverlening door beleggingsondernemingen relevant. Mede in het licht van de nieuwe situatie die ontstaat na het aflopen van de overgangperiode zal het Ministerie van Financiën de komende periode samen met DNB en de AFM kijken naar de adequaatheid van dit beleid.

### Rechtspraak

- Hof Arnhem-Leeuwarden 27 oktober 2020, [ECLI:NL:GHARL:2020:8692](#) (toetsing cessieverboden (art. 3:83 lid 2 en 3:84 lid 3 BW); verjaring (art. 3:310 BW); rechtsverwerking; renteswap en bijzondere zorgplicht bank);
- HR 30 oktober 2020, [ECLI:NL:HR:2020:1714](#) (effectenlease; waiverprocedure; eigen schuldpercentage; grond voor afwijking van ‘hofmodel’?; heeft aanbieder effectenleaseproduct onrechtmatig gehandeld door aanvraagformulier te aanvaarden via tussenpersoon die geen vergunning had als orderremisier (vgl. art. 7 Wte 1995)?; verwijzing naar HR 24 april 2020, [ECLI:NL:HR:2020:809](#); terugbetaling proceskosten vorige instantie?);
- Rb. Amsterdam 5 november 2020, [ECLI:NL:RBAMS:2020:5392](#) (renteswap; aanbod onder herstelkader (UHK) geen erkenning van aansprakelijkheid en schadevergoedingsplicht; afwijzing vordering onrechtmatige daad c.q. wanprestatie: niet nader onderbouwd);
- HR 13 november 2020, [ECLI:NL:HR:2020:1793](#) (overeenkomstenrecht; effectenleaseovereenkomst; onaanvaardbaar zware financiële last?; advies van cliëntenremisier?; verwijzing naar HR 2 september 2016, [ECLI:NL:HR:2016:2012](#));
- Rb. Amsterdam 12 augustus 2020, [ECLI:NL:RBAMS:2020:4130](#) (renteswap; afstand van recht; verjaring dwaling; verjaring zorgplicht; tekortkoming; onrechtmatige daad; adviesrelatie; professionele partij; klachtplicht; waarschuwingsplicht; passendheid product).

### Literatuur

- O.O. Cherednychenko & M. Andenas, *Financial Regulation and Civil Liability in European Law*, Cheltenham: Edward Elgar 2020;
- S.W. van de Ven, ‘Van MiFID naar MiCA: een juridisch raamwerk voor crypto asset service providers’, *FR* 2020, afl. 12;
- J.B.M. Vranken, ‘De afwikkeling van massaschade door de rechter lijkt onbegonnen werk. Een onderzoek aan de hand van de precedentwerking van vijftig uitspraken van de Hoge Raad over effectenlease’, *NJB* 2020/2805.

## 4 KREDIETINSTELLINGEN

### Europese regelgeving

*ECB vraagt banken om dividenden te staken of te beperken tot en met september 2021*

Op 15 december 2020 heeft de Europese Centrale Bank (ECB) significante banken en onder toezicht staande groepen aanbevolen uiterst terughoudend te zijn bij het nemen van beslissingen over het uitkeren van dividenden of het terugkopen van aandelen ter beloning van aandeelhouders. De ECB vraagt banken te overwegen om de uitkering van contante dividenden en de inkoop van eigen aandelen tot en met 30 september 2021 te staken of te beperken. Banken die voornemens zijn dividenden uit te keren of aandelen terug te kopen ter beloning van aandeelhouders, dienen in het kader van hun toezichtdialoog contact op te nemen met hun gezamenlijk toezichthoudende teams om te bespreken of het niveau van de beoogde uitkering prudent is. De nationale bevoegde autoriteiten worden geacht deze aanbeveling toe te passen op minder belangrijke entiteiten en groepen waar zij in het kader van de SSM toezicht op houden. Zie ECB-persbericht van 15 december 2020.

*Consultatie van de ECB over de digitale euro*

De ECB en de nationale centrale banken van het eurogebied onderzoeken de voordelen en risico’s van een digitale euro. Dit zou neerkomen op een elektronische vorm van centralebankgeld die voor alle burgers en bedrijven toegankelijk is – vergelijkbaar met bankbiljetten, maar dan in digitale vorm. Een digitale euro kan dagelijkse betalingen sneller, eenvoudiger en veiliger maken. De ECB heeft hierover een publieke consultatie gestart. Medio 2021 beslist het Eurosysteem, mede op basis van deze consultatie, of zij doorgaan met een verdere onderzoeksfase naar de vereisten en vormgeving van een digitale euro. Zie ‘Een digitale euro’ op <http://ecb.europa.eu>. Zie ook ECB, ‘Report on a digital euro’ van oktober 2020.

### Nederlandse regelgeving

*Inwerkingtreding van de Implementatiewet kapitaalvereisten 2020*

Op 29 december 2020 is de Implementatiewet kapitaalvereisten 2020 in werking getreden, met uitzondering van artikel I, onderdelen P en T, dat in werking treedt op 28 juni 2021 en artikel I, onderdeel N, dat in werking treedt op 1 januari 2022. De Implementatiewet strekt ter implementatie van de wijzigingsrichtlijn (EU) 2019/878 (CRD V). De Implementatiewet verandert de regels met betrekking tot vrijgestelde entiteiten, financiële holdings, gemengde financiële holdings, beloning, toezichtmaatregelen en -bevoegdheden en kapitaalconserveringsmaatregelen. Zie *Stb.* 2020, 510.

*DNB roept banken op om zeer terughoudend te zijn met kapitaaluitkeringen*

In lijn met de aanbeveling van de ECB, zoals hierboven uiteengezet, heeft de Nederlandsche Bank (DNB) banken ook opgeroepen zeer terughoudend te zijn met kapitaaluitkeringen. DNB acht de ECB-aanbeveling ook van toepassing op minder significante kredietinstellingen die onder direct toezicht van DNB staan. Zie DNB-persbericht van 18 december 2020.

### Literatuur

- W.J. Horsten, ‘De opinie van EBA over legacy instruments’, *FR* 2020, afl. 12;
- J.E. Soeharno, ‘Tuchtrecht banken: tegen het doorrollen van “rotte appels”’, *FR* 2020, afl. 12;
- A. Waterbolk & E.L. Rowel, ‘EBA over kredietrisico, kredietverstrekking & interne governance’, *FR* 2020, afl. 12.

### Rechtspraak

- HvJ EU 8 juli 2020, [ECLI:EU:T:2020:313 \(VQ/ECB\)](#), (uitleg van de artikelen 23 lid 3 en 77 sub a CRR. Publicatie van boetebesluit in geanonimiseerde vorm. Ondeugdelijke motivering van boetehoogte met de consequentie dat de boete in zijn geheel vervalt), *Ondernemingsrecht* 2020/163, m.nt. C.M. Grundmann-van de Krol;
- Beslissing Tuchtcommissie Banken 28 oktober 2020, TRB-2020-4327 (gebruik banksysteem voor afhandeling klacht echtgenote);
- Beslissing Tuchtcommissie Banken 28 oktober 2020, TRB-2020-4453 (beroepsverbod voor onterechte klantvergoedingen);
- Beslissing Tuchtcommissie Banken 28 oktober 2020, TRB-2020-4432 (voor een privérelatie een fraudeonderzoek starten en delen vertrouwelijke klantinformatie);
- Beslissing Tuchtcommissie Banken 28 oktober 2020, TRB-2020-4367 (liegen over behaalde diploma’s).

## 5 PENSIOENFONDSEN

### Rechtspraak

*Ondernemingskamer van het gerechtshof Amsterdam 5 november 2020, [ECLI:NL:GHAMS:2020:2993](#)*

Pensioenfonds AVH wil zichzelf opheffen en in verband daarmee al zijn rechten en verplichtingen collectief overdragen aan Pensioenfonds PGB. Het Verantwoordingsorgaan (qua positie vergelijkbaar met een ondernemingsraad) van Pensioenfonds AVH is het daar niet mee eens. Pensioenfonds AVH wacht het wettelijk voorgeschreven advies van het Verantwoordingsorgaan niet af en ondertekent de overeenkomst van collectieve waardeoverdracht. Het Verantwoordingsorgaan start een procedure

bij de Ondernemingskamer van het hof Amsterdam. De Ondernemingskamer oordeelt dat Pensioenfonds AVH bij afweging van de betrokken belangen niet in redelijkheid tot zijn besluit had kunnen komen en verplicht het Pensioenfonds zijn besluit in te trekken en de gevolgen daarvan ongedaan te maken.

### Literatuur

- L. Blom, ‘Pensioenbestuurders als UBO en de strijd tegen witwassen en terrorismefinanciering’, *PensioenMagazine* 2020/143;
- B. Dieleman, ‘Fiscale aspecten van het PEPP’, *TPV* 2020/49;
- A.C. Eijgenraam & H.J. Bets, ‘Maakt het pensioenakkoord haar doelstellingen waar?’, *TPV* 2020/47;
- R.M.J.M. de Greef, H. van Meerten & J.J. van Zanden, ‘Transitie onder het nieuwe pensioencontract: overschrijding van de Europeesrechtelijke grens?’, *TPV* 2020/48;
- M. Jeucken, ‘Verantwoord beleggen 3.0: impact duurzaamheid op én van de beleggingsportefeuille’, *PensioenMagazine* 2020/144;
- R.M. Maatman, ‘Doelgericht pensioenfondsbesturen: over de toegevoegde waarde van een pensioenfonds’, *PensioenMagazine* 2020/141;
- W.A.K. Rank, ‘Financiële transacties met pensioenfonds: laveren tussen toezichtrecht en civiel recht’, in: C.G. Breedveld-de Voogd (red.), *Sluittijd, Reflecties op het werk van Jaap Hijma*, Deventer: Wolters Kluwer 2020;
- E. Soetendal, ‘Op weg naar het nieuwe pensioencontract. Verantwoordelijkheidsverdeling tussen pensioenfondsbestuur en sociale partners een achilleshiel?’, *TPV* 2020/37;
- B. Starink, ‘Is omslag de oplossing voor ons pensioenprobleem?’, *PensioenMagazine* 2020/154;
- A.C. van Stee, ‘Pensioenkortingen en variabele uitkeringen’, *TPV* 2020/46.

### Varia

*Aandachtspunten bij melding van uitbesteding*

Pensioenfonds AVH zijn verplicht om uitbesteding bij DNB te melden. De meldingen zijn voor verbetering vatbaar. DNB adviseert onder meer om een schematisch overzicht van de gehele uitbestedingsketen mee te sturen zodat geen of minder aanvullende vragen van haar nodig zijn. DNB benadrukt dat haar wettelijke onderzoeks- en auditrechten contractueel gewaarborgd moeten zijn door de gehele uitbestedingsketen heen.

*Uitkomsten uitvraag niet-financiële risico’s 2020*

DNB constateert na een uitvraag dat sectorbreed de beheersing van IT-risico’s verbetering behoeft. Vijftig procent van de instellingen scoort op dit gebied onvoldoende.

6 VERZEKERAARS

**Internationale ontwikkelingen**

De International Association of Insurance Supervisors (IAIS) heeft op 9 november 2020 een consultatiedocument gepubliceerd voor de concept-definitie en *high-level* principes voor de criteria die gebruikt zullen worden om te bepalen of de aggregatiemethode vergelijkbare uitkomsten biedt om te kunnen gebruiken voor de IAIS Insurance Capital Standard (ICS). De consultatie loopt tot en met 22 januari 2021. De consultatie vloeit voort uit de overeenstemming die in november 2017 is bereikt over de implementatie van ICS versie 2.0. Onder dit akkoord wordt gewerkt aan convergentie van standaarden voor kapitaal voor verzekeraars op groepsniveau, met als einddoel één ICS die vergelijkbare uitkomsten biedt in alle jurisdicties. In dit akkoord wordt rekening gehouden met de ontwikkeling in de Verenigde Staten van een aggregatiemethode voor groepskapitaal. Deze methode maakt geen onderdeel uit van ICS, maar de IAIS streeft ernaar om aan het einde van de monitoring periode in staat te zijn om vast te stellen of de aggregatiemethode vergelijkbare uitkomsten oplevert zodat het kan worden aangemerkt als een *outcome-equivalent approach* voor de implementatie van ICS als een *prescribed capital requirement* (PCR). Aan de hand van de uitkomsten van de consultatie zal de IAIS concept criteria gaan ontwikkelen voor de beoordeling.

*Public consultation on draft Application Paper on Resolution Powers and Planning*

Op 9 november 2020 heeft de IAIS een consultatiedocument gepubliceerd voor een *application paper* met betrekking tot *resolution powers and planning*. De consultatietermijn loopt tot en met 5 februari 2021. Met het paper beoogt de IAIS richtsnoeren te geven voor de praktijk van toezichthouders in het kader van resolutie. Met name zijn dit richtsnoeren voor de toepassing van Insurance Core Principle 12 (Exit from the Market and Resolution) en 25 (Supervisory Cooperation and Coordination). Deze consultatie moet worden geplaatst in de bredere context van de IAIS om materialen te ontwikkelen voor herstel en afwikkeling van verzekeraars. In 2019 publiceerde de IAIS ook al een paper over *recovery planning*.

**Europese ontwikkelingen**

*EIOPA's benadering ten aanzien van product governance en oversight*

Op 8 oktober 2020 heeft EIOPA haar benadering ten aanzien van het toezicht op *product governance* en *oversight* gepubliceerd. Hiermee beoogt EIOPA ondersteuning te bieden aan ondernemingen bij de implementatie van hun interne beleid en de interactie met toezichthouders te vergemakkelijken.

*Brief van de ESRB aan de Europese Commissie over de Solvency II 2020-review*

Op 22 oktober 2020 heeft de ESRB een brief gestuurd aan de Europese Commissie in het kader van de consultatie van de Solvency II 2020-review van de Europese Commissie. De ESRB legt daarbij, in het licht van haar mandaat, de nadruk op het beter tot uitdrukking laten komen van macro-prudentiële risico's in Solvency II, een geharmoniseerd herstel- en afwikkelingskader in Europa voor verzekeraars en de noodzaak om te blijven zorgen dat risico's adequaat worden weergegeven in Solvency II. Verder vraagt de ESRB aandacht voor de noodzaak om ook de ontwikkelingen met betrekking tot COVID-19 mee te nemen in de review.

*MoU's*

In een persbericht van 8 januari 2021 vraagt EIOPA aandacht voor een aantal multilaterale en bilaterale MoU's die door EIOPA en nationale toezichthouders in maart 2019 met de autoriteiten in het Verenigd Koninkrijk zijn afgesloten en in werking treden nu de transitieperiode in verband met de uittreding van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie is afgesloten. De MoU's hebben betrekking op samenwerking tussen en informatieuitwisseling met de betrokken toezichthouders en andere autoriteiten.

*EIOPA-consultatie van een supervisory statement met betrekking tot de ORSA in de context van COVID-19*

Op 22 december 2020 heeft EIOPA ter consultatie een concept *supervisory statement* met betrekking tot de ORSA in de context van COVID-19 gepubliceerd. Met dit statement beoogt EIOPA convergentie in het toezicht te bevorderen door gemeenschappelijke verwachtingen van toezichthouders te formuleren met betrekking tot de ORSA van verzekeraars in de huidige omstandigheden van de pandemie. Daarbij neemt EIOPA in aanmerking dat de impact op iedere individuele verzekeraar kan verschillen, gegeven het specifieke risicoprofiel. Daarbij beoogt EIOPA een balans te vinden tussen de verwachtingen van de toezichthouder en de aard van de ORSA als de eigen risicobeoordeling van de onderneming. Als er sprake is van een materiële impact, kan het doen van een ad-hoc-ORSA aangewezen zijn, zeker als de impact in de reguliere ORSA nog niet is meegenomen. Verzekeraars worden geacht, waar dat relevant is, onzekerheid ten aanzien van de duur en macro-economische impact in aanmerking te nemen, uitgaande van verschillende scenario's. De consultatie loopt tot en met 15 maart 2021.

*Technisch advies EIOPA aan de Europese Commissie in het kader van de Solvency II 2020-review*

Op 17 december 2020 heeft EIOPA het door de Europese Commissie gevraagde technisch advies ten behoeve van de Solvency II 2020-review gepubliceerd. Daarmee levert EIOPA belangrijke input voor het Commissievoorstel met aanpassingen in het Solvency II-raamwerk, dat later dit jaar wordt verwacht. EIOPA kwalificeert de aanpak als evolutie en niet als revolutie. EIOPA meent dat het

Solvency II-raamwerk 'fit for purpose' is en door het advies bij te dragen aan een gebalanceerde actualisering, die de economische situatie beter moeten weerspiegelen en het raamwerk aanvullen met nog ontbrekende onderdelen. Het advies omvat onder meer voorstellen met betrekking tot de behandeling van renterisico, verbeteringen van de volatiliiteitsaanpassing, verfijning van de risicomarge, waardoor diversificatie in de loop der tijd beter in aanmerking kan worden genomen en volatiliteit beperkt, in het bijzonder ten behoeve van langlopende verplichtingen. Ook worden de criteria voor het op de lange termijn aanhouden van aandelen aangepast, door deze beter af te stemmen op langlopende illiquide verplichtingen. Hiermee worden op een prudente manier langetermijnbeleggingen aangemoedigd. Ook stelt EIOPA een nieuwe manier voor om proportionaliteit toe te passen en omvat het voorstel adviezen om het toezicht op cross-border-activiteiten te verbeteren en worden aanpassingen in het groepstoezicht voorgesteld. Naast het micro-prudentiële raamwerk stelt EIOPA voor om Solvency II aan te vullen met macro-prudentiële maatregelen en wordt minimum-harmonisatie van herstel en afwikkeling en verzekeringsgarantiestelsels geïntroduceerd.

#### *Eerste jaarlijkse rapport van EIOPA over sancties en maatregelen onder de IDD*

Op 16 december 2020 heeft EIOPA haar eerste jaarlijkse rapport gepubliceerd over sancties en maatregelen die zijn opgelegd in de EU-lidstaten onder het regime van de verzekeringsdistributierichtlijn tussen de inwerkingtreding van de richtlijn in 2018 tot en met eind 2019. In 8 lidstaten zijn in totaal 1.923 administratieve sancties of andere maatregelen opgelegd.

#### *Consultatie van EIOPA voor een advies aan de Europese Commissie in verband met artikel 8 van de Taxonomie-verordening*

EIOPA is op 30 november 2020 een consultatie gestart van de ratio's die verzekeraars en herverzekeraars verplicht zijn te publiceren onder artikel 8 van de Taxonomie-verordening, als zij onder de reikwijdte van de Non-Financial Reporting Directive vallen. Ook wordt de methodologie voor die ratio's geconsulteerd. De bedoeling is om door middel van de consultatie te beoordelen of de ratio's een relevante en passende afspiegeling opleveren voor verzekerings- en herverzekeringsactiviteiten of moeten worden vertaald naar de meest passende, vergelijkbare *key performance indicators* voor de verzekerings- en herverzekeringsindustrie. Na afsluiting van de consultatie zal EIOPA in februari 2021 haar advies aan de Europese Commissie uitbrengen.

#### *EIOPA discussion paper non-life underwriting and pricing in light of climate change*

Op 10 december 2020 heeft EIOPA een discussiedocument gepubliceerd over *non-life underwriting and pricing in light of climate change*. In het document worden de uitdagingen uiteengezet in verband met de huidige *underwriting practices* en opties in verband met de beschikbaarheid

en betaalbaarheid van verzekeringsproducten in de context van klimaatverandering. Belangstellenden kunnen tot en met 26 februari 2021 reageren op het document.

#### *EIOPA results of its peer review on the cooperation between supervisory authorities in the European Union (EU) on the supervision of cross-border activities of insurance undertakings*

Op 2 december 2020 heeft EIOPA de resultaten gepubliceerd van een peer review over de samenwerking tussen toezichthouders binnen de Europese Unie in het kader van het toezicht op grensoverschrijdende activiteiten van verzekeraars. EIOPA doet naar aanleiding van de peer review 60 aanbevelingen aan nationale toezichthouders en formuleert 4 best practices.

#### *EIOPA Guidelines on information and communication technology security and governance*

Op 12 oktober 2020 heeft EIOPA richtsnoeren gepubliceerd met betrekking tot informatie- en communicatietechnologie en governance. Het doel van de richtsnoeren is om verduidelijking en transparantie aan marktdeelnemers te bieden over de minimaal te verwachten capaciteit ten aanzien van *information and cyber security (security baseline)*, het voorkomen van *regulatory arbitrage* en convergentie te bevorderen.

### **Nederlandse regelgeving**

#### *Kamerbrief Conservatrix*

Op 9 december 2020 heeft de Minister van Financiën de Tweede Kamer geïnformeerd over het faillissement van levensverzekeraar Nederlandsche Algemeene Maatschappij van Levensverzekering 'Conservatrix' N.V. (hierna: Conservatrix) Dit faillissement is op verzoek van DNB op 8 december 2020 door de rechtbank uitgesproken. De kamerbrief gaat vergezeld van een feitenrelaas, opgesteld door DNB. Samen met DNB heeft de minister besloten om een onafhankelijke evaluatie te laten uitvoeren naar de gang van zaken in de periode vanaf de eerdere overdracht van Conservatrix aan Trier Holding tot aan het faillissement. Daarbij zal het handelen van DNB, van het ministerie en de toereikendheid en effectiviteit van het wettelijk kader worden geëvalueerd. De evaluatie zal worden uitgevoerd door een onafhankelijke partij.

### **Rechtspraak**

- Rb. Midden-Nederland 11 maart 2020, [ECLI:NL:RBMNE:2020:905](#), *JOR* 2020/284, m.nt. F.M.A. 't Hart (geen aanvullende informatieplicht bij beleggingsverzekering);
- Hof Den Haag 31 maart 2020, [ECLI:NL:GHDHA:2020:542](#), *JOR* 2020/286, m.nt. F.M.A. 't Hart (prejudiciële vragen aan de Hoge Raad over de verhouding tussen de Derde Levensverzekeringsrichtlijn en civielrechtelijke open normen (aanvullende informatieverplichtingen);



- Rb. Rotterdam 22 april 2020, [ECLI:NL:RBROT:2020:3740](#), *JOR* 2020/285, m.nt. F.M.A. 't Hart (onvoldoende specifieke informatieverstrekking bij levensverzekering);
- Geschillencommissie Kifid 14 augustus 2020, nr. 2020-666, *JOR* 2020/282, m.nt. C.H.D.W. van den Borne-Verheijen (reikwijdte nazorgplicht overlijdensrisicoverzekering);
- Rb. Gelderland (zittingsplaats Arnhem) 24 juni 2020, [ECLI:NL:RBGEL:2020:3039](#), *JOR* 2020/283, m.nt. F.M.A. 't Hart (aanvullende informatieplicht beleggingsverzekeringen).

**Literatuur**

- C. Henkens & C.J. de Jong, ‘De Nederlandse gevolmachtigde agent en de Belgische gevolmachtigde onderschrijver – een rechtsvergelijkende verkenning’, *NTHR* 2020, afl. 5;
- V. Jitan, ‘Derde richtinggevende uitspraak Geschillencommissie Kifid in lijn met eerdere uitspraken over de Yarden-pakketpolis met een en-bloc-bepaling’, *VAST* 2020/B-0047;
- V. Jitan, ‘Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden: “onvoldoende aannemelijk dat de bodemrechter zal oordelen dat Yarden zich niet met succes op de en-bloc-clausule zal kunnen beroepen”’, *VAST* 2021/B-001;
- C.J. de Jong, ‘De houder van een collectieve Wft-vergunning is, behoudens bijzondere omstandigheden, niet civielrechtelijk aansprakelijk voor tekortkomingen van een bij hem aangesloten onderneming’, *VAST* 2020/N-0053, bespreking van Rb. Amsterdam 4 november 2020, C/13/686187 / HA ZA 20-669;
- S. Kröner-Rosmalen, ‘Juridische vergroening van de verzekeringssector: bereid u voor op de duurzaamheids-transitie’, *VAST* 2020/P-0050;
- B. van Wijk, ‘De aangesloten onderneming; een keerzijde’, *VAST* 2021/B-002;
- B. van Wijk & R. Theissen, ‘Dienstverrichtingsverbod voor niet-EER verzekeraars’, *VAST* 2020/B-0052.

formulieren voor de uitwisseling van informatie en samenwerking tussen bevoegde autoriteiten en ESMA. De ITS is op 27 oktober 2020 in werking getreden.

*Rapport met technische standaarden in het kader van de bevordering van het gebruik van mkb-groeimarkten gepubliceerd*

Op 29 oktober 2020 heeft ESMA een rapport met twee concept technische standaarden (ESMA 70-156-3581) gepubliceerd omtrent enkele aanpassingen van de MAR met betrekking tot de bevordering van het gebruik van MKB-groeimarkten. De concept technische standaarden hebben betrekking op zogenaamde liquiditeitscontracten en insiderlijsten voor mkb-groeimarkten. Genoemde aanpassingen van de MAR zijn ingegeven door Verordening (EU) 2019/2115 ter bevordering van het gebruik van mkb-groeimarkten. Inmiddels zijn de concept technische standaarden ter goedkeuring bij de Commissie ingediend. Nadat de Commissie met de concepten heeft ingestemd, hebben de Raad en het Parlement de mogelijkheid om bezwaar te maken.

*ESMA verlengt (wederom) aanscherping meldingsplicht netto shortposities*

In het licht van COVID-19 heeft ESMA in maart 2020 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 procent was, is deze door ESMA aangescherpt naar 0,1 procent (enkele uitzonderingen daargelaten). Na eerdere verlengingen van deze aanscherping in juni en september 2020, heeft ESMA op 17 december 2020 (wederom) aangegeven deze aanscherping met ingang van 19 december 2020 met drie maanden te verlengen.

*COVID-19-maatregelen voor de Prospectus- en de Securitatieverordening*

Op 16 oktober 2020 heeft de Raad zijn positie bepaald ten aanzien van het op 24 juli 2020 door de Commissie aangenomen Capital Markets Recovery Package (CMRP). Onderdeel van dit CMRP zijn onder meer enkele voorgestelde aanpassingen van de Prospectusverordening en van het securitisatieraamwerk, zoals neergelegd in de Securitatieverordening en de Capital Requirements Regulation (CRR). Met het CMRP wordt beoogd de Europese kapitaalmarkten te steunen in en te laten herstellen van de coronacrisis. Op 16 oktober jl. heeft de Raad enkele wijzigingen voorgesteld in aanvulling op het CMRP. Het betreft onder andere een uitbreiding van de informatie die in het door middel van het CMRP voorgestelde EU Recovery Prospectus dient te worden opgenomen, alsmede een beperking van de voorgestelde prospectus tot (grotendeels) aanbiedingen die maximaal 90% van het uitstaande kapitaal bedragen. In vervolg hierop hebben er onderhandelingen met het Parlement plaatsgevonden, waardoor onder meer voorlopig is overeengekomen dat het EU Recovery Prospectus gedurende een periode van 12

**7 FINANCIËLE MARKTEN**

**Europese regelgeving**

*Technische standaarden in het kader van de Verordening Marktmissbruik in Publicatieblad gepubliceerd*  
De ITS (*Implementing Technical Standards*) ten aanzien van procedures en formulieren voor het uitwisselen van informatie en samenwerking (Uitvoeringsverordening (EU) 2020/1406) is op 7 oktober 2020 in het *Publicatieblad* gepubliceerd. De ITS dient ter nadere uitwerking van artikel 24 lid 3 en artikel 25 lid 9 MAR, waarin onder andere een verplichting voor bevoegde autoriteiten is opgenomen om samen te werken met ESMA. Meer in het bijzonder bevat de ITS normen ten aanzien van de procedures en

maanden beschikbaar zal zijn voor kapitaalverhogingen tot 150% van het uitstaande kapitaal. Ook zijn er afspraken gemaakt over de informatie die in het prospectus dient te worden opgenomen. Het Parlement en de Raad dienen nog formeel met de voorstellen als onderdeel van de CMRP in te stemmen. Naar verwachting gebeurt dit in februari 2021.

#### *Richtsnoeren over de overdracht van informatie tussen securitisatieregisters*

Op 5 oktober 2020 heeft ESMA een definitief rapport (ESMA 33-128-1001) gepubliceerd met richtsnoeren waarin bepalingen zijn opgenomen die een securitisatieregister (*securitisation repository*) in acht moet nemen bij het overdragen van securitisatiegegevens aan een ander securitisatieregister. De concept richtsnoeren hebben van 23 maart tot 23 mei 2020 ter consultatie voorgelegd.

#### *Gedelegeerde verordening omtrent de door ESMA aan securitisatieregisters in rekening te brengen vergoedingen*

De gedelegeerde verordening tot aanvulling van de Securitatieverordening met betrekking tot de door ESMA aan securitisatieregisters aangerekende vergoedingen ((EU) 2020/1732) is op 10 december 2020 in werking getreden. De gedelegeerde verordening bevat nadere informatie over de vergoedingen die ESMA aan securitisatieregisters in rekening brengt voor het registreren van en het toezicht op deze registers.

#### *Rapport over significant risk transfer (SRT) in securitisatie-transacties*

De European Banking Authority (EBA) heeft op 23 november 2020 een rapport gepubliceerd over *significant risk*

*transfer* (SRT) in securitisatie-transacties. Het rapport bevat onder meer aanbevelingen aan de Commissie over praktijken en processen die van toepassing zijn op de SRT-beoordeling. De aanbevelingen beogen aldus EBA de efficiëntie, consistentie en voorspelbaarheid van de SRT-beoordeling door toezichthouders binnen het securitisatierraamwerk te versterken.

#### **Rechtspraak**

- Hof Amsterdam 15 december 2020, [ECLI:NL:GHAMS:2020:3472](#) (geldleningsovereenkomst met crowdfundingplatform; borgtochtovereenkomst, normale uitoefening van het bedrijf; afdeling 7.14.2 BW niet van toepassing);
- Commissie van Beroep Kifid 17 december 2020 (2020-039) (conversie; consument heeft A-certificaten in aandelen gekocht, die geconverteerd dienden te worden in B-certificaten om het verhandelen van de certificaten op de Euronext-beurs mogelijk te maken; evenals de Geschillencommissie is de Commissie van Beroep van oordeel dat Nxchange B.V. bij het verlenen van de vereiste instemming met de conversie niet tekort is geschoten in het betrachten van de jegens consument vereiste zorg).

#### **Literatuur**

- E.L.M. van Kranenburg & D.A.J.M. Melchers, 'De toekomstige Europese verordening voor crowdfundingdienstverleners', *FR* 2020, afl. 11 (deel I) & 12 (deel II);
- S.W. van de Ven, 'Van MiFID naar MiCA: een juridisch raamwerk voor crypto asset service providers', *FR* 2020, afl. 12. ◀