

**FINANCIEEL RECHT**

📁 AAK20116670

Prof. mr. D. Busch, mr. J.H.L. Beckers, mr. G.V. Naber, mr. R.K. Pijpers, mr. A.W. van der Vegt, mr. J.W.P.M. van der Vel-den (Instituut voor Financieel Recht (IFR), Radboud Universiteit Nijmegen)

PERIODE 1 OKTOBER 2010 – 1 APRIL 2011

ALGEMEEN

**Nationale regelgeving***Ambitieuze wet- en regelgevingsprogramma Minister van Financiën*

In de nasleep van de financiële en economische crisis heeft de Minister van Financiën een ambitieus wet- en regelgevingsprogramma op het gebied van de financiële markten aangekondigd. In een brief aan de Tweede Kamer van 25 oktober 2010 (*Kamerstukken II* 2010/11, 32 545, nr. 1) geeft de Minister een overzicht van zijn belangrijkste voornemens. Die voornemens zijn mede gebaseerd op zogenoemde wetgevingsbrieven van de Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). In die brieven rapporteren de toezichthouders geconstateerde knelpunten in de toezichtregelgeving.

*Actieplan financiële sector*

Deels in aanvulling op de bovengenoemde voornemens presenteerde de Minister op 15 maart 2011 ook nog een 'Actieplan financiële sector' (*Kamerstukken II* 2010/11, 31 980, nr. 38). Met dit actieplan reageert de Minister op de uitkomsten van het parlementaire debat over het rapport 'Verloren Krediet' van de Tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel, naar haar voorzitter bekend als de Commissie De Wit. Dit actieplan bestaat uit de volgende tien punten: (1) crisis-interventiewetsvoorstel, (2) invoering ex ante depositogarantiefonds, (3) invoering bankenbelasting, (4) verankering bankierseed, (5) beperking aansprakelijkheid DNB/AFM, (6) herziening bekostigingssystematiek, (7) verbetering geschiktheidstoets/betrouwbaarheidstoets, (8) aanscherping ken-uw-klant procedures, (9) Verbeteren vakbekwaamheidseisen en (10) provisieverbod beleggingsondernemingen.

*Toezicht op afstand*

In aanvulling op de voorgestelde inhoudelijke aanscherpingen van het financieel toezicht heeft de Minister van Financiën ook plannen gepresenteerd voor (1) een versterking van het toezicht dóór DNB en AFM en (2) een nadere invulling van de wijze waarop de Minister invulling geeft aan het toezicht dat hij uitvoert óp DNB en AFM. Uitgangspunt van de visie 'Toezicht op afstand' (*Kamerstukken II* 2010/11, 32 648, nr. 1) blijft dat DNB en AFM in de uitvoering van hun toezicht onafhankelijk opereren. Wel zal de interne *governance* van DNB en AFM worden versterkt en zal het wettelijke instrumentarium voor de Minister van Financiën om – indien nodig – te kunnen inter-veniëren, worden uitgebreid.

### *Beloningsbeleid*

Op 1 januari 2011 is zowel het Besluit beheerst beloningsbeleid 2011 (*Stb.* 2010, 806) als de Regeling beheerst beloningsbeleid 2011 (*Stcrt.* 2010, 20931) in werking getreden. Beide vormen een nadere uitwerking van het in de Wet op het financieel toezicht (Wft) opgenomen vereiste dat een financiële onderneming de bedrijfsvoering op een zodanige manier heeft ingericht dat een beheerste en integere uitoefening van haar bedrijf gewaarborgd is. In de regeling (van DNB) zijn beginselen uiteengezet waar het beloningsbeleid en de beloningscultuur van een financiële onderneming aan dienen te voldoen om de beheersing van risico's te waarborgen.

Ten slotte is bij de Tweede Kamer nog aanhangig het wetsvoorstel Wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht in verband met de bevoegdheid tot aanpassing en terugvordering van bonussen en winstdelingen van bestuurders en dagelijks beleidsbepalers (*Kamerstukken II* 20/2011, 32 512, nr. 7).

Deze maatregelen hebben niet kunnen voorkomen dat de commotie over het beloningsbeleid is geluwd. Met name de (al dan niet uitgestelde) uitkering van bonussen aan bestuurders van financiële ondernemingen – zeker indien en zolang die op enigerlei wijze van overheidswege worden gesteund – blijft politiek en maatschappelijk omstrede.

### *Deskundigheids- en betrouwbaarheidstoets*

Op 1 januari 2011 is de Beleidsregel deskundigheid 2011 van DNB en AFM in werking getreden ([www.dnb.nl/openboek/extern/file/dnb\\_tcm40-199736.PDF](http://www.dnb.nl/openboek/extern/file/dnb_tcm40-199736.PDF)). In deze beleidsregel verduidelijken DNB en AFM welke eisen zij stellen aan deskundigheid van beleidsbepalers van de onder hun toezicht staande ondernemingen en welke aspecten zij bij de toetsing in aanmerking nemen. Deskundigheid omvat kennis, vaardigheden en professioneel gedrag en kan worden aangetoond door opleiding, ervaring en competenties. Naar verwachting zal deze beleidsregel medio dit jaar ook voor commissarissen en leden van de raad van toezicht van een financiële onderneming gaan gelden.

Zoals hiervoor al is opgemerkt (zie het kopje *Actieplan financiële sector*), werkt ook de Minister van Financiën momenteel aan een verbetering van de deskundigheids- en betrouwbaarheidstoets. Hiertoe worden verschillende wijzigingen voorbereid van het thans in de Wft neergelegde regime met betrekking tot de beoordeling van de deskundigheid en betrouwbaarheid van – kort samengevat – beleidsbepalers en commissarissen van financiële ondernemingen. Zo zal de huidige deskundigheidseisen worden vervangen door een (ruimere) geschiktheidseis. Verder zullen enkele maatregelen worden getroffen die bewerkstelligen dat bij de beoordeling van de geschiktheid van beleidsbepalers en commissarissen van banken en verzekeraars niet langer het standpunt van de vergunningverlenende toezichthouder (i.c. DNB) de doorslag geeft, maar dat van de toezichthouder die van oordeel is dat de getoetste persoon niet geschikt is dan wel dat de betrouwbaarheid van die persoon niet buiten twijfel staat (hetgeen i.c. dus ook de AFM kan zijn).

### *Interventiewet*

Recent heeft het kabinet het ontwerp-wetsvoorstel voor een Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen voor publieke consultatie openbaar gemaakt ([www.rijksoverheid.nl/nieuws/2011/03/04/consultatie-wetsvoorstel-bijzondere-maatregelen-financiële-ondernemingen-interventiewet.html](http://www.rijksoverheid.nl/nieuws/2011/03/04/consultatie-wetsvoorstel-bijzondere-maatregelen-financiële-ondernemingen-interventiewet.html)). Dit ontwerp, dat voorziet in een aanvulling van het wettelijke instrumentarium van de Wft en de Faillissementswet, heeft tot doel de interventiemogelijkheden ten aanzien van financiële ondernemingen uit te breiden. Zo worden er twee nieuwe categorieën bevoegdheden toegevoegd aan de bestaande 'interventieladder', op grond waarvan deposito's, activa of passiva, of aandelen van een in problemen verkerende financiële onderneming kunnen worden overgedragen aan een andere onderneming of rechtspersoon. Daarnaast bevat het wetsvoorstel een regeling die beoogt te voorkomen dat een reeds in problemen verkerende instelling nog verder in problemen zou kunnen komen doordat zij vervoegd tot nakoming van bepaalde contractuele verplichtingen wordt gehouden, of zelfs met voortijdige beëindiging van contracten wordt geconfronteerd.

Met dit wetsvoorstel wordt deels vooruitgelopen op de plannen van de Europese Commissie voor 'a possible EU framework for the management of failing credit institutions and an appropriate class of investment firms'. In dit kader heeft de Commissie een consultatiedocument gepubliceerd 'on Technical Details of a Possible EU Framework' ([http://ec.europa.eu/internal\\_market/bank/crisis\\_management/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/bank/crisis_management/index_en.htm)). Onderzoekers verbonden aan het Nijmeegse Instituut voor Financieel Recht (IFR) hebben gezamenlijk gereageerd op deze consultatie (zie hierna onder het kopje 'Literatuur').

### *Overig*

- Regeling hybride instrumenten banken en andere financiële ondernemingen (exclusief verzekeraars) Wft 2010, *Stcrt.* 2010, 17099;
- Regeling liquiditeit Wft 2011, *Stcrt.* 2010, 17092;
- Regeling van De Nederlandsche Bank N.V. van 16 december 2010 tot wijziging van de Regeling solvabiliteitseisen kredietrisico en grote posities Wft 2010 in verband met de implementatie van de CRD II richtlijn (Wijzigingswet CRD III tranche 1 Wft 2011), *Stcrt.* 2010, 20938;
- Wijzigingsregeling solvabiliteitseisen Wft 2010 in verband met de implementatie van de CRD II richtlijnen, *Stcrt.* 2010, 17090;
- Protocol tussen De Nederlandsche Bank N.V. en de Nederlandse Mededingingsautoriteit betreffende concentraties in de financiële sector in noodsituaties, *Stcrt.* 2011, 84;
- Thema's DNB Toezicht 2011: Strategie, gedrag en beter risicomanagement ([www.dnb.nl](http://www.dnb.nl));
- Werkwijze AFM inzien en kopiëren van digitale gegevens, *Stcrt.* 2011, 3119;
- Werkwijze communicatie AFM, *Stcrt.* 2011, 3926.

## Europese regelgeving

### Europese toezichthoudende autoriteiten

Eveneens in reactie op de financiële en economische crisis is op Europees niveau besloten om per 1 januari 2011 drie nieuwe financiële toezichthouders in het leven te roepen. Het betreft (1) de *European Banking Authority* (EBA, [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu)), (2) de *European Securities and Markets Authority* (ESMA, [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)) en (3) de *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA, <https://eiopa.europa.eu>). Samen zijn deze drie Europese toezichthoudende autoriteiten verantwoordelijk voor de implementatie van een geharmoniseerd pakket van regelgeving en consequente toezichtprocedures voor alle nationale overheden. Daarnaast is de *European Systemic Risk Board* (ESRB, [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)) in het leven geroepen om toezicht te houden op de financiële markten in Europa. De vier nieuwe instellingen dienen nauw samen te werken met de nationale toezichthouders van de lidstaten.

### Europese crisismaatregelen

Naast het omvangrijke wet- en regelgevingprogramma op nationaal niveau wordt er in reactie op de crisis ook op Europees niveau gewerkt aan verschillende inhoudelijke maatregelen. In haar jaarlijkse werkplan heeft de Europese Commissie aangegeven een groot aantal onderwerpen voortvarend te willen oppakken (bijlage bij COM(2010) 135 van 31 maart 2010).

## Rechtspraak

- ABRvS, 30 juni 2010, *JOR* 2010/238 m.nt. J.F. de Groot (*Stichting Stedebouw en Stadsherstel / Minister van Financiën*);
- CBB 13 september 2010, LJN: BN7674;
- HR 8 oktober 2010, *JOR* 2010/345 m.nt. C.M. Grundmann-van de Krol (*Tan c.s. / Forward Business Park 2000 c.s.*).

## Wettedities

- C.M. Grundmann-van de Krol & C.W.M. Lieveerse, *Wetgeving toezicht financiële markten 2011*, Deventer: Kluwer 2011;
- A.J. Haasjes, *Wetgeving toezicht financiële markten BES 2011*, Deventer: Kluwer 2011;
- G. Raaijmakers & E. Vermeulen (red.), *Ondernemings- en effectenrecht 2010/11*, Nijmegen: Ars Aequi Libri 2011.

## Literatuur

- AFM, Jaarverslag 2010 ([www.afm.nl](http://www.afm.nl));
- E.P. Bisch & R.K. Pijpers, 'Wijzigingen van de Wet op het financieel toezicht', *FR* (2010), p. 339-341;
- M.G.M. de Bont, 'De aan een stuitingshandeling te stellen eisen en civielrechtelijke gevolgen van overtreding van toezichtwetgeving', *MvV* (2011), p. 56-59;

- A.J. Boorsma & K. Wilkeshuis, 'Actuele ontwikkelingen op het terrein van de bestuurlijke boete', *FR* (2011), p. 18-26;
- R.J. Botter, 'Herziening van het toezicht op de financiële sector in het Verenigd Koninkrijk: afschaffing van het concentratiemodel', *Ondernemingsrecht* (2010), p. 557-559;
- H.J. Bruisten, 'Het EU-Groenboek inzake corporate governance bij financiële ondernemingen en beloningsbeleid', *FR* (2010), p. 258-265;
- D. Busch, D.R. Doorenbos, C.M. Grundmann-van de Krol, R.H. Maatman, M.P. Nieuwe Weme & W.A.K. Rank (red.), *Onderneming en financieel toezicht* (Serie Onderneming en Recht deel 57), Deventer: Kluwer 2010;
- DNB, Jaarverslag 2010 ([www.dnb.nl](http://www.dnb.nl));
- C.A. Doets, 'Consultatie beleidsregel deskundigheid en wetsvoorstel deskundigheidstoetsing commissarissen: naar een versterking van corporate governance binnen financiële ondernemingen', *Ondernemingsrecht* (2010), p. 629-634;
- R.A.A. Duk, 'Wetsvoorstel 32 512: van excessieve bonus en ander ongerief', *Ondernemingsrecht* (2011), p. 3-4;
- F.M.A. 't Hart, 'Deskundigheid getoetst', *FR* (2010), p. 247-248;
- G. Roth & M. van Eersel, 'De feitelijk leidinggever bestuurlijk beboet: Q&A', *Ondernemingsrecht* (2010), p. 689-691;
- C.M. Grundmann-van de Krol, 'Een nieuw Europees toezichtkader', *Ondernemingsrecht* (2010), p. 618-624;
- C.M. Grundmann-van de Krol, 'Voornemens van wet- en regelgeving financiële markten', *Ondernemingsrecht* (2010) p. 660-665;
- K.H. Hummel, 'Update over recente wijzigingen in de Wft en Wge', *JutD* (2011), p. 8-11;
- Instituut voor Financieel Recht (IFR), Radboud Universiteit Nijmegen, *Response to the Consultation on Technical Details of a Possible EU Framework* (DG Internal Market and Services Working Document) (elektronisch exemplaar op te vragen bij prof.mr. D. Busch, [d.busch@jur.ru.nl](mailto:d.busch@jur.ru.nl));
- J.P. Kreulen, 'De aanbevelingen van de commissie De Wit', *V&O* (2010), p. 196-199;
- D.E.M. Kromwijk & W.J. Oostwouder, 'Do the European and Dutch Rules on Variable Remuneration of Financial Institutions match and Can Remuneration Be Regulated on a European Level?', *ECL* (2010), p. 238-245;
- P. Laaper, 'Symposiumverslag "Lessen uit het rapport Scheltema – is wetswijziging wenselijk?"', *FR* (2011), p. 65-69;
- M. Lamandini, 'Orderly Sovereign Default in the EU: A Strong Case for European regulation', *ECL* (2010), p. 233-237;
- G.C.L. van Leeuwen, 'Drie boetes', *JutD* (2011), p. 8-10;
- G.C.L. van Leeuwen & M.W. Hubertse, 'Europese financiële sector op de schop?', *JutD* (2010), p. 8-11;
- Monitoring Commissie Code Banken, *Voorrapportage Implementatie Code Banken*, december 2010 ([www.commissiecodebanken.nl/scrivo/asset.php?id=575587](http://www.commissiecodebanken.nl/scrivo/asset.php?id=575587));

- S.M.C. Nuyten, ‘Gevolgen Wetsvoorstel aanpassing bestuursprocesrecht voor het financieel recht’, *FR* (2011), p. 27-31;
- L.J. Silverentand (red.), *Hoofdlijnen Wft* (Serie Recht en Praktijk Financieel Recht, deel 6), Deventer: Kluwer 2011;
- M. Somsen, ‘Capaciteit’, *FR* (2010), p. 257;
- F.P.C. Strijbos, ‘De Wijzigingswet financiële markten 2010, het gelijke speelveld en de gewijzigde prospectusrichtlijn’, *MvV*(2011) p. 35 -41;
- R. Thijssen, ‘Raad van Commissarissen DNB’, *Ondernemingsrecht* (2011) p. 84-87;
- R. Wibier, *De kredietcrisis en privaatrecht* (oratie UvT), Tilburg: Universiteit van Tilburg 2011;
- R. Wibier, ‘In afwachting van... enige rust op het terrein van het financiële recht’, *NJB* (2011), p. 50-51.
- C.C. van Dam, ‘Aansprakelijkheid voor falend toezicht in tijden van financiële cholera – over coma-bankieren, vuvuzela-juristerij en De Nederlandsche Bank’, *NTBR* (2010), p. 224-246;
- A.J. Haasjes, ‘Aansprakelijkheid bancaire toezichthouder Nederlandse Antillen’, *Ondernemingsrecht* (2010), p. 698-703;
- S.M. Peek, ‘AFM en DNB aansprakelijk voor motiveringsgebrek. VPV-proces duurt voort’ (Hof Amsterdam 15 juni 2010, LJN: BN2244 (VPV)), *Bb* (2010), p. 175-179;
- S.M. Peek, ‘Toets van de toezichthouder nader gekleurd: BNA niet aansprakelijk’ (HR 17 september 2010, LJN: BM7678), *Bb* (2011), p. 28-30;
- T.F.E. Tjong Tjin Tai, ‘Aansprakelijkheid van toezichthouders’ (HR 9 juli 2010, LJN: BL3262, Hof ‘s-Gravenhage 24 augustus 2010, LJN: BN4316, HR 17 september 2010, LJN: BM7678), *Bb* (2011), p. 39-42;
- R. Wibier, ‘Het wordt hoog tijd voor een wettelijke beperking van de aansprakelijkheid van DNB’, *AA* (2011), p. 32-36 (AA20110032).

## AANSPRAKELIJKHEID AFM EN DNB

### Regelgeving

Op 11 maart 2011 heeft minister De Jager van Financiën mede namens Minister Opstelten van Veiligheid en Justitie in een brief aan de Tweede Kamer laten weten dat hij voornemens is een wetsvoorstel in te dienen ter beperking van de aansprakelijkheid van de financiële toezichthouders (de AFM en DNB). In algemene zin acht hij een beperking van de aansprakelijkheid van de AFM en DNB onder meer wenselijk vanwege de mogelijkheden die dit biedt aan de financiële toezichthouders voor meer openlijk kritisch toezicht. Zijn voorkeur gaat daarbij uit naar een beperking van de aansprakelijkheid tot opzet dan wel grove schuld, aangezien deze vorm van beperking het beste zou aansluiten bij de bestaande regimes in de ons omringende landen. Zie *Kamerstukken II*, 2010/11, 31 123, nr. 6. De vraag of een aansprakelijkheidsbeperking zinvol is, houdt de literatuur verdeeld (zie voor de literatuur die hierover in de verslagperiode van dit *KwartaalSignaal* is verschenen het kopje *Literatuur* hierna).

### Rechtspraak

- HR 17 september 2010, *NJ* 2011/88 m.nt. P. van Schilf-gaarde; *JOR* 2010/312 m.nt. B.P.M. van Ravels (*De Bank Van de Nederlandse Antillen / mr. J. Veen q.q. en mr. M. Le Poole q.q.*);
- HR 8 april 2011, LJN: BP4023 (*Vereniging Belangen-behartiging Commandieten ‘BEFRA’/AFM e.a.*);
- Rb. Amsterdam 13 april 2011, LJN: BQ0921 (*X/AFM*).

### Literatuur

- D. Busch, *Naar een beperkte aansprakelijkheid van financiële toezichthouders?* (oratie RU, Serie Onderneming en Recht, deel 61), Deventer: Kluwer 2011; tevens in verkorte vorm gepubliceerd in *Ondernemingsrecht* (2011), p. 53-65;

## BELEGGINGSINSTELLINGEN

### Europese regelgeving

#### *Alternative Investment Fund Managers Directive*

Op 11 november 2010 heeft het Europese Parlement de concept EU richtlijn voor beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (*Alternative Investment Fund Managers Directive*, AIFMD) goedgekeurd. Zie [www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2010-0393+0+DOC+XML+V0//EN](http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2010-0393+0+DOC+XML+V0//EN). Zie voor een doorgenummerde tekst de versie van 27 oktober 2010 met kenmerk 15053/1/10 REV 1, [www.europa-nu.nl/9353000/1/j4nvg5kjg27kof\\_j9vvikqpopjt8zm/viju80q4hqxj](http://www.europa-nu.nl/9353000/1/j4nvg5kjg27kof_j9vvikqpopjt8zm/viju80q4hqxj). De AIFMD is van toepassing op alle beheerders van beleggingsinstellingen die niet vallen onder de zogeheten ICBE-richtlijn. De richtlijn zal een grote impact hebben voor beleggingsinstellingen in Europa. Zij geeft ver-gaande voorschriften voor collectieve beleggingen in andere goederen dan effecten, alsmede – kort gezegd – niet gespreide beleggingen in effecten. Beheerders die optreden voor beleggingsinstellingen met een beperkt belegd vermogen, vallen niet onder de richtlijn. De richtlijn geeft geen voorschriften voor aanbieding van de deelnemingsrechten in dergelijke beleggingsinstellingen aan niet-professionele partijen. Dat wordt overgelaten aan de individuele lidstaten.

### Nationale regelgeving

#### *Nederlandse implementatie aanpassingen Europese ICBE-richtlijn*

De Europese ICBE-richtlijn harmoniseert de aanbieding van en het toezicht op bepaalde soorten beleggingsinstellingen die gespreid beleggen in effecten. Deze richt-

lijn is aangepast in 2009. Het wetsvoorstel implementeert de aanpassingen. Die betreffen onder andere grensoverschrijdende fusies van beleggingsinstellingen, zogeheten master-feeder structuren, de notificatieprocedures bij grensoverschrijdende aanbiedingen en de informatieverstrekking aan het publiek. Zie *Kamerstukken II*, 32 622, nr. 1-6: Wijziging van de Wet op het financieel toezicht en het Burgerlijk Wetboek ter implementatie van richtlijn nr. 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (ICBE's) (herschikking) (*PbEU* L 302) en de daarbij behorende uitvoeringsrichtlijnen.

#### *Verhoging vrijstellingen voor het aanbieden van beleggingsinstellingen van € 50.000 naar € 100.000*

In deze wijzigingswet worden de vrijstellingen voor het aanbieden van beleggingsinstellingen (en beleggingsobjecten) verhoogd van € 50.000 naar € 100.000. Deze wijziging geldt niet voor de prospectusplicht uit hoofde van de (geïmplementeerde) Prospectusrichtlijn. Zie Wijzigingswet financiële markten 2010, *Kamerstukken I*, 2010/11, 32 036, nr. D (eindverslag).

#### *Beleidsregel verhandelbaarheid*

In de Beleidsregel verhandelbaarheid (*Stcrt.* 2011, 2634) wijzigt de AFM haar interpretatie van verhandelbaarheid. De achtergrond daarvan is dat de AFM een stringenter toezicht houdt op het aanbieden van verhandelbare deelnemingsrechten van bepaalde soorten (closed-end) beleggingsinstellingen, dan op het aanbieden van niet-verhandelbare deelnemingsrechten. Door het begrip verhandelbaarheid ruimer te interpreteren, kan de AFM op meer beleggingsinstellingen haar stringenter toezicht houden. Kort gezegd komt de verruiming op het volgende neer: tot voor kort vond de AFM deelnemingsrechten niet verhandelbaar indien zij slechts door de beleggingsinstelling werden ingekocht en uitgegeven. Nu vindt zij dat in dat geval wel sprake is van verhandelbaarheid, tenzij de inkoop van deelnemingsrechten niet wordt gevolgd door de uitgifte.

#### **Literatuur**

- R. Bollen, 'Setting International Regulatory Standards for Hedge Funds', *JIBLR* issue 3, 2011, p. 105 e.v.;
- A.H.M. Daniels & L.P. Woltring, 'Fiscale aandachtspunten bij de implementatie van de UCITS IV richtlijn', *FR* (2010), p. 316-321;
- A.B.A. Doodeheefver, 'Het icbe hedge fonds: een wolf in schaapskleren?', *FR*(2010), 322-327;
- DUFAS, *Handreiking risicomanagement voor beleggingsinstellingen en beleggingsondernemingen*, 24 maart 2011;
- A.R. Filius & M.R. Hosemann, 'Van financiële bijsluiter naar essentiële beleggersinformatie', *FR* (2010), p. 328-334;
- J. Kerkvliet, 'De gevolgen van de AIFM Richtlijn voor de Nederlandse private equity-industrie', *V&O* (2011) nr. 3;
- J.-C. Meignen, 'De nieuwe notificatieprocedure voor icbe's onder de Wet op het financieel toezicht nader beschouwd', *FR* (2010), p. 302-315;
- P.J. Schneider & A.M.F. Hakvoort, 'De herziening van de Prospectusrichtlijn', *V&O* (2011), p. 1-5;
- C.C. Sip, 'Richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsfondsen, Gevolgen voor de private equity industrie', *TOP* (2011), p. 78-84;
- N.B. Spoor & J.M.W.M. Franken, 'De impact van de AIFM Richtlijn op de beleggingsfondsensector', *Bb* (2011), p. 20-23.

## BELEGGINGSONDERNEMINGEN

### **Europese regelgeving**

#### *Herziening MiFID*

Op 8 december 2010 publiceerde de Europese Commissie op haar website het langverwachte consultatiedocument over de herziening van de *Markets in Financial Instruments Directive* (MiFID, [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2010/mifid\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2010/mifid_en.htm)). Marktpartijen, toezichthouders en andere belanghebbenden konden tot begin februari 2011 op het stuk reageren. Het document bevat allerlei interessante suggesties om MiFID te verbeteren. Voor de civielrechtelijk geïnteresseerde lezer trekt vooral par. 7.2.6 (*Liability of firms providing services*) de aandacht. Daar staat te lezen dat 'Introducing a principle of civil liability of investment services providers would be essential for ensuring an equal level of investor protection in the EU.' De Europese Commissie legt daarmee de vinger op de zere plek. Het toezichtrecht dat geldt voor beleggingsondernemingen is in Europa door MiFID weliswaar nagenoeg volledig geharmoniseerd, maar de regels die gaan over de civiele aansprakelijkheid van beleggingsondernemingen tegenover beleggers kunnen nog per jurisdictie verschillen. Omdat de harmonisatie van beleggerbescherming in Europa een kerndoelstelling is van MiFID, is dit opmerkelijk te noemen. Het zal gezien de bestaande verschillen ongetwijfeld nog lastig worden om een voor alle lidstaten van de EU en de EER acceptabel aansprakelijkheidsregime te ontwerpen.

#### **Rechtspraak**

- HR 9 juli 2010, *JOR* 2010/309 (*Van Onna / Dexia Bank*);
- HR 10 september 2010, *JOR* 2010/278 m.nt. F.M.A. 't Hart (*Stichting Stella Duce e.a. / Theodoor Gilissen Bankiers NV*);
- HR 17 december 2010, *JOR* 2011/53 m.nt. J.B.S. Hijink (*Van Nieuwburg c.s. / TMF*);
- HR 24 december 2010, *JOR* 2011/54 m.nt. A.C.W. Pijls (*Fortis Bank / Bourgonje*);
- HR 28 januari 2011, *JOR* 2011/87 (*Dexia Bank Nederland / Overduin*).

### Literatuur

- C.H.D.W. van den Borne-Verheijen, 'Vermogensbeheer bij conservatief beleggingsbeleid', *Bb* (2011), p. 17-19;
- D. Busch, 'MiFID II: Europese aansprakelijkheid van beleggingsondernemingen?', *FR* (2011), p. 57-58;
- DUFAS, 'Handreiking risicomanagement voor beleggingsinstellingen en beleggingsondernemingen', 24 maart 2011;
- A.A. Ettema, HR 24 december 2010, nr. 09/01275, LJN: BO1799 (*Fortis Bank / Bourgonje*) 'Waarschuwingsplicht en proportionele aansprakelijkheid bij effectendienstverlening', *Ondernemingsrecht* (2011), p. 167-170;
- A.A. Ettema, 'Protesteerplicht bij klachten over effectendienstverlening' (HR 11 juni 2010, LJN: BL8297), *Bb* (2010), p. 161-164;
- K.J.O. Jansen, 'De eigen verantwoordelijkheid van de financiële consument', *WPNR* (2010), p. 623-633.

### KREDIETINSTELLINGEN

#### Europese regelgeving

- Richtlijn 2010/76/EU van het Europees parlement en de Raad van 24 november 2010 tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG wat betreft de kapitaalvereisten voor de handelsportefeuille en voor hersecuritisaties, alsook het bedrijfseconomisch toezicht op het beloningsbeleid, *PbEU* 2010 L 329/3.

#### Nederlandse regelgeving

##### *Beloningsbeleid banken*

Het beloningsbeleid blijft de gemoederen bezighouden. Zo heeft de Monitoring Commissie Code Banken in ([www.commissiecodebanken.nl/scrivo/asset.php?id=575587](http://www.commissiecodebanken.nl/scrivo/asset.php?id=575587)) een aantal 'Observaties 2010' gepubliceerd over de naleving door banken van de in de Code Banken opgenomen beloningsprincipes.

##### *Overig*

- Regeling securitisaties Wft 2010, *Stcrt.* 2010, 17098;
- Besluit van 31 januari 2011 tot wijziging van het Besluit implementatie kapitaalakkoord Bazel 2, *Stb.* 2011, 49.

### Literatuur

- J.W. Achterberg, 'Het spanningsveld tussen een integere bancaire sector en laagdrempelige toegang tot het betalingsverkeer', *MvV* (2011), p. 41-60;
- R.J.W. Analbers, 'Nieuwe vereisten aan securitisatietransacties in de Regeling securitisaties Wft 2010', *V&O* (2011) nr. 3;
- Faber, Damkot, Vermunt & Domingus (red.), *Bancaire zekerheid*, Liber Amicorum mr. J.H.S.G.K. Timmermans (serie Onderneming en Recht, deel 58), Deventer: Kluwer 2010;

- J.W. Ibáñez Jiménez & E.J. Namey Garáizar, 'Grabbing v Helping – Banking Supervision Dilemma: A Global Approach to Enhanced Banking-Law Compliance', *JIBLR* issue 3, 2011, p. 119 e.v.;
- O. Klaassen & R. Veldhuizen, 'Toezicht van banken op hun klanten; waar ligt de grens?', *FR* (2011), p. 59-64;
- V.P.G. de Serière, 'Is versterking van het toezichtinstrumentarium van De Nederlandsche Bank wenselijk?', *Ondernemingsrecht* (2011), p. 12-20;
- R. Wibier, 'Algemene lessen voor financiële instellingen?', *NJB* (2010), p. 2340-2346;
- E. Wymeersch, 'Banking Crisis and Limited Creditor protection', *ECL* (2010), p. 323.

### PENSIOENFONDSEN

#### Regelgeving

- Wet van 23 december 2010 tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht en enige andere wetten in verband met de introductie van en het toezicht op premiepensioeninstellingen (Wet introductie premiepensioeninstellingen), *Stb.* 2010, 887;
- Besluit van 23 december 2010, houdende wijziging van het Besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft, het Besluit prudentiële regels Wft, het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft, het Besluit uitvoering pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling, het besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen en het vrijstellings- en boetebesluit Wet Bpf 2000, ter nadere invulling van de eisen die worden gesteld op grond van de Wet introductie premiepensioeninstellingen (Besluit introductie premiepensioeninstellingen), *Stb.* 2010, 888;
- Besluit van 23 december 2010, houdende vaststelling van het tijdstip van inwerkingtreding van de Wet introductie premiepensioeninstellingen en het Besluit introductie premiepensioeninstellingen, *Stb.* 2010, 889;
- Regeling van de Minister van Financiën houdende een tijdelijke voorziening tot het herstel van onbedoelde gevolgen van de Wet introductie premiepensioeninstellingen (Tijdelijke regeling introductie premiepensioeninstellingen), *Stcrt.* 2010, 21252;
- Besluit van 14 januari 2011 tot wijziging van het Besluit financieel toetsingskader in verband met herverzekerde fondsen, *Stb.* 2011, 13;
- Besluit van 14 januari 2011 tot vaststelling van de tijdstippen genoemd in artikel 35 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen en het tijdstip van inwerkingtreding van het Besluit van 14 januari 2011 tot wijziging van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen in verband met herverzekerde fondsen, *Stb.* 2011, 14;
- Besluit van 14 maart 2011, houdende wijziging van het Besluit Prudentiële regels Wft en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft ter nadere invulling van de vereisten die op grond van de Wet introductie premiepensioeninstellingen worden gesteld aan de pensioenbewaarder', *Stb.* 2011, 144.

## Literatuur

- F.M.A. 't Hart, 'Mijn eerste, mijn tweede en mijn derde pensioen', *FR* (2011), p. 3-4;
- R.H. Maatman, 'Multi-opf en premiepensioeninstelling (PPI)', *Ondernemingsrecht* (2010), p. 683-688;
- H. van Meerten & B. Starink, 'Impediments to an Internal Market for Institutions for Occupational Retirement Provision', *ECL* (2010), p. 246-255;
- A.F. Verdam, 'Toezicht en verantwoording binnen het pensioenfonds', *WPNR* (2011), p. 61-68.

## VERZEKERAARS

### Regelgeving

#### *Beloningsbeleid verzekeraars*

Op 15 december 2010 heeft de algemene ledenvergadering van het Verbond van Verzekeraars een eigen code vastgesteld ([www.verzekeraars.nl/UserFiles/File/download/Governance\\_Principes.pdf](http://www.verzekeraars.nl/UserFiles/File/download/Governance_Principes.pdf)). Deze Code Verzekeraars – formeel 'Governance principes' genoemd – is inhoudelijk gelijk aan de Code Banken en bevat derhalve ook principes op het gebied van het beloningsbeleid.

#### *Overig*

- Regeling hybride instrumenten verzekeraars Wft 2010, *Stcrt.* 2010, 17101;
- Regeling van de Minister van Financiën tot vaststelling van de bedragen, bedoeld in artikel 3:156, eerste lid, van de Wet op het financieel toezicht, voor het jaar 2011, *Stcrt.* 2011, 2150.

### Rechtspraak

- HvJ EG 1 maart 2011, zaak C-236/09 Belgische Verbruikersunie Test-Aankoop VZW e.a. (te downloaden via <http://curia.europa.eu>).

## Literatuur

- G.R. Boshuizen & B.H. Jager, *Verzekerd van toezicht* (Serie Recht en Praktijk Financieel Recht, deel 2), 2<sup>e</sup> druk, Deventer: Kluwer 2010;
- R.E. van Esch, 'Het Besluit elektronische mededelingen in het kader van een verzekeringsovereenkomst', *FR* (2011), p. 75-77;
- A.J.A.D. van den Hurk, 'Solvency II, enkele aspecten van het nieuwe toezichtregime voor verzekeraars', *Bb* (2010), p. 171-174;
- O. Juurikkale, 'Credit Default Swaps and Insurance: Against the Potts Opinion', *JIBLR* issue 3, 2011, p. 128 e.v.

## FINANCIËLE MARKTEN

### Europese regelgeving

#### *Transparantierichtlijn*

Op 17 december 2010 publiceerde de Europese Commissie een *summary of responses* naar aanleiding van de consultatie ter zake van de modernisering van de Transparantierichtlijn (2004/109/EG) (zie [ec.europa.eu/internal\\_market/securities/docs/transparency/transparency-consultation-summary\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/transparency/transparency-consultation-summary_en.pdf)).

#### *Prospectusrichtlijn*

Op 31 december 2010 trad in werking Richtlijn 2010/73/EU van het Europees parlement en de raad van 24 november 2010 tot wijziging van Richtlijn 2003/71/EG (Prospectusrichtlijn) en Richtlijn 2004/109/EG (Transparantierichtlijn), zie *PbEU* 2010, L 327/1. De nieuwe richtlijn behelst de vereenvoudiging van de bestaande regels van toepassing op prospectussen voor effecten. Voorts wordt het toepassingsbereik van enkele uitzonderingen in de Transparantierichtlijn (m.n. art. 8 en 18 lid 3) verruimd.

Op 23 november 2010 heeft CESR/ESMA een update gepubliceerd van haar voor de praktijk belangrijke FAQ's inzake het prospectus (zie [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)).

#### *Overnamerichtlijn*

Na een openbare aanbestedingsprocedure, gehouden in de zomer van 2010, is aan advocatenkantoor Marccus Partners de opdracht verleend om een studie te verrichten naar de werking van Richtlijn 2004/25/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 21 april 2004 betreffende het openbaar overnamebod, *PbEU* 2004 L 142/12. Deze studie dient ter voorbereiding op de in 2011 geplande herziening van de richtlijn.

### Nederlandse regelgeving

#### *Vrijstelling verplicht bod bij onteigening financiële ondernemingen*

In het kader van het onlangs gepubliceerde ontwerp voor een Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen (ook wel: Interventiewet, zie ook hierboven onder punt 1, *Algemeen, Nationale regelgeving, Interventiewet*) wordt een vrijstelling van de biedplicht van artikel 5:71 lid 1 Wft voorgesteld voor de Staat der Nederlanden of een rechtspersoon, die als gevolg van de in het ontwerp gecreëerde mogelijkheid vermogensbestanddelen en effecten van financiële ondernemingen onteigent, in het algemeen belang overwegende zeggenschap in een financiële onderneming verkrijgt (zie [www.internetconsultatie.nl](http://www.internetconsultatie.nl)).

## Rechtspraak

### *Melding transacties bestuurders/commissarissen*

Op 15 oktober 2010 heeft de Rotterdamse voorzieningenrechter moeten oordelen over een door de AFM geconstateerde en beboete schending van de meldingsplicht voor bestuurders en commissarissen ter zake van transacties in 'hun' uitgevende instelling (Vrzt. Rb. Rotterdam 15 oktober 2010, *JOR* 2010/346). Volgens artikel 5:48 lid 6 en 7 Wft moeten zowel wijzigingen in het bezit van stemmen als van aandelen worden doorgegeven aan de AFM. In casu waren beide bepalingen geschonden.

De stelling van verzoeker dat hij wellicht in strijd met de letter van de wet, maar niet in strijd met de strekking ervan heeft gehandeld, omdat hij eerst transacties heeft verricht in het aandeel na het faillissement van de vennootschap, ter zake waarvan een persbericht is uitgebracht, doet niet af aan de geconstateerde schending. Zoals de AFM heeft betoogd zijn er tot de beëindiging van de beursnotering transacties verricht in het aandeel en hadden de beleggers er belang bij dat transparant was welke transacties in het aandeel zijn verricht ten behoeve van de bestuurder.

### *Handel met voorwetenschap*

Het transactieverbod is opgenomen in artikel 5:56 Wft en verbiedt een ieder gebruik te maken van voorwetenschap door het verrichten of bewerkstelligen van transacties in financiële instrumenten. Binnen het transactieverbod speelt het bestanddeel 'gebruik maken van' een grote rol. Waar voor het *Spector Photo Group*-arrest (HvJ EG 23 december 2009, *JOR* 2010/70, m.nt. M. Nelemans) gelijktijdigheid tussen de gewraakte transactie en het beschikken over voorwetenschap voldoende was om tot een bewezenverklaring te komen (tenzij verdachte zich kon beroepen op een schulditsluitingsgrond, een wettelijke of bij AmvB gegeven uitzondering), speelt na *Spector Photo Group* de intentie van de *insider* een grote rol. Zie voor een overzicht van de jurisprudentie A.W. van der Vegt, "Gebruik maken van" vastgelegd op de gevoelige plaat; een bevredigende fotoreportage?, *FR*(2011), p. 32-41.

In de visie van het Hof leidt voornoemde gelijktijdigheid namelijk enkel tot overtreding van het transactieverbod wanneer de *insider* de intentie heeft gehad ongerechtvaardigd voordeel uit voorwetenschap te halen ten nadele van derden die hiervan niet op de hoogte zijn. De vraag is echter of deze uitleg ook van toepassing is op secundaire *insiders* jegens wie bewezen moet worden dat zij ten tijde van de transactie wisten of redelijkerwijs moesten vermoeden dat zij over voorwetenschap beschikten, aangezien het Hof bovenstaand arrest wees ten aanzien van een primaire *insider* voor wie deze extra eis niet geldt vanwege de bijzondere relatie die deze ten opzichte van de uitgevende instelling inneemt.

De Rechtbank Amsterdam lijkt deze vraag positief te hebben beantwoord in de *Grolsch*-zaken (Rb. Amsterdam 3 november 2010, *JOR* 2010/352 & 353, m.nt. D.R. Doorenbos) door volgens annotator Doorenbos jegens se-

cundaire insiders een werkwijze te hanteren die geïnspireerd lijkt op *Spector Photo Group*. Ook de AFM lijkt hiervan uit te gaan door in een boetesluit van 2 maart 2011 wegens handel met voorwetenschap van een secundaire insider niet alleen te verwijzen naar *Spector Photo Group*, maar door tevens te oordelen dat de Rechtbank Amsterdam inzake *Grolsch* ook bij secundaire insiders aanneemt dat 'gebruik maken van' op gelijke wijze als bij primaire insiders kan worden bewezen. Ook de secundaire insider lijkt het bewijsvermoeden dus te kunnen weerleggen door aannemelijk te maken dat hij niet de intentie heeft gehad ongerechtvaardigd gebruik te maken van voorwetenschap.

## Literatuur

- D.M. Buné, 'Uitzondering op de prospectusplicht bij een ruilbod: een uitkomst of een onding voor de praktijk?', *V&O* (2011) nr. 3;
- J.B.S. Hijink, *Publicatievoorschriften voor beursvennootschappen* (diss. UvA, Uitgave vanwege het Instituut voor Ondernemingsrecht, deel 74), Deventer: Kluwer 2010;
- D.R. Doorenbos, 'Vijf jaar toezicht op marktmisbruik', *Ondernemingsrecht* (2010), p. 691-692;
- G.T.J. Hoff, 'Boekbespreking – J.B.S. Hijink, Publicatievoorschriften voor beursvennootschappen', *Ondernemingsrecht* (2011), p. 174-177;
- G.T.J. Hoff, *Openbaarmaking van koersgevoelige informatie* (diss. RU, Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 107), Deventer 2011;
- G.T.J. Hoff, 'U.S. Supreme Court beperkt extraterritorialiteit van de federale effectenwetgeving', *Ondernemingsrecht* 92010), p. 569-572;
- S. Maric, 'De Wet collectieve afwikkeling massaschade als alternatief voor Amerikaanse class action-procedures voor het afwikkelen van massaschade bij beleggers', *V&O* (2010), p. 166-171;
- F.L. Pierik, 'Openbare biedingen – recente ontwikkelingen', *V&O* (2010), p. 158-161;
- S. Rosmalen, 'Multilaterale handelsfaciliteiten en dark pools', *O&F* (2010), p. 29-45;
- P.J. Schneider & A.M.F. Hakvoort, 'De herziening van de Prospectusrichtlijn', *V&O* (2011), p. 1-5;
- A.W. van der Vegt, "Gebruik maken van" vastgelegd op de gevoelige plaat; een bevredigende fotoreportage? *FR*(2011), p. 32-41;
- I.J.F. Wijnberg, 'Over de (on)zin van het begrenzen van schadevergoeding bij aansprakelijkheid van ondernemingen voor schending van art. 5:25i Wft', *Ondernemingsrecht* (2011), p. 122-129.

## GIRAAL EFFECTENVERKEER EN AANVERWANTE ONDERWERPEN

### Europese regelgeving

- Voorstel voor een verordening betreffende OTC-derivaten, centrale tegenpartijen en registers voor handelsgegevens (COM(2010) 484/5).



## Nederlandse regelgeving

### Wijziging Wet giraal effectenverkeer

Bij wet van 28 oktober 2010 is de Wet giraal effectenverkeer (hierna: Wge) gewijzigd (*Stb.* 2010, 771). De wijziging heeft twee belangrijke gevolgen. Ten eerste is de werkingssfeer van de Wge uitgebreid teneinde beleggers beter te beschermen. Binnen de Wge vindt beleggersbescherming plaats door opname van effecten in een verzameldepot, waarop beleggers een goederenrechtelijke aanspraak hebben. De groep van effecten die opgenomen kunnen worden in een verzameldepot, is met de wijziging vergroot. Tevens is de kring van partijen die een verzameldepot aan kunnen houden uitgebreid. Waren het voorheen vooral banken die effecten bewaren binnen het giraal systeem, nu kunnen ook beleggingsondernemingen die taak gemakkelijk vervullen. Het mes snijdt op deze manier aan twee kanten. Een groter aantal effecten, dat bij meer partijen bewaard kan worden, valt binnen de beschermende werking van de Wge. Ten tweede wordt het met het oog op kostenbesparingen onmogelijk gemaakt individuele toondereffecten in het verzameldepot op te nemen. De gewijzigde wet bepaalt dat een toondereffect nog slechts in de vorm van een zogeheten verzamelbewijs (een nieuwe wettelijke term) toegang heeft tot het eerder genoemde verzameldepot. Zie over deze wijzigingen ook L. Groenewoud, 'Wet giraal effectenverkeer: voorgestelde wijzigingen', *TOP* (2010), p. 233-238.

### Rechtspraak

Hof Amsterdam 6 juli 2010, *JOR* 2010/267 m.nt. Salemink (*CompleTel*). In deze beschikking over de uitkoopregeling bij CompleTel, draait het onder meer om de vraag wie binnen het systeem van giraal effectenverkeer als aandeelhouder geldt. De Franse bewaarinstelling Euroclear France en de Amerikaanse Bank of New York Mellon (hierna: BNYM) staan in het aandeelhoudersregister van CompleTel opgenomen als aandeelhouder. Zij bestrijden echter beide dat ze aangemerkt moeten worden als aandeelhouder, omdat ze de aandelen in het kader van giraal effectenverkeer houden voor derden. Het Hof oordeelt dat Euroclear France, op grond van Franse wet- en regelgeving, een vergelijkbare functie heeft als Euroclear Nederland (de Nederlandse centrale bewaarinstelling). Dientengevolge is zij inderdaad niet als rechthebbende op de aandelen aan te merken en dus geen aandeelhouder in de uitkoopregeling. Het Hof oordeelt dat BNYM wel aangemerkt moet worden als aandeelhouder omdat haar positie als bewaarinstelling niet bij wet is geregeld.

### Literatuur

- F.G.B. Graaf & R.A. Stegeman, 'Europees voorstel voor de regulering van de OTC-derivatenmarkten', *Ondernemingsrecht* (2011), p. 99-112;
- L. Groenewoud, 'Wet giraal effectenverkeer: voorgestelde wijzigingen', *TOP* (2010), p. 233-238;

- K.H. Hummel, 'Update over recente wijzigingen in de Wft en Wge', *JutD* (2011), p. 8-11;
- B.J.A. Zebregs, 'Verplichte clearing van OTC-derivaten in Europa', *FR* (2011), p. 5-17.

## VARIA

### Regelgeving

- Wijziging van de regeling van de Minister van Financiën tot vaststelling voor 2010 van de maatstaven, bedragen, bandbreedtes, verdeelsleutels en tarieven Besluit bekostiging financieel toezicht (*Stcrt.* 2010, 11809), *Stcrt.* 2010, 21232;
- Besluit van 17 december 2010, houdende wijziging van het Besluit bekostiging financieel toezicht, *Stb.* 2010, 884;
- Regeling tot vaststelling voor 2011 van de bedragen, bedoeld in de artikelen 2 en 3 van het Besluit bekostiging financieel toezicht, *Stcrt.* 2011, 1051;
- Regeling tot vaststelling voor 2011 van de bedragen, bedoeld in artikel 20 van de regeling bekostiging financieel toezicht, *Stcrt.* 2011, 1101
- Regeling tot vaststelling voor 2011 van de bedragen als bedoeld in de artikelen 2 en 2a van de regeling toezichtkosten Wet toezicht accountantsorganisaties, *Stcrt.* 2010, 21233;
- Regeling tot vaststelling voor 2011 van de tarieven, bedoeld in artikel 6 van de Regeling bekostiging Wet toezicht trustkantoren, *Stcrt.* 2011, 1102;
- Nieuwe leidraad witwasbestrijding en anti-terrorismedinanciering ([www.rijksoverheid.nl](http://www.rijksoverheid.nl))

### Rechtspraak

- HR 22 oktober 2010, *NJ* 2010/570; *JOR* 2011/15 m.nt. G.T.J. Hoff; (*Euronext / AFS Brokers*);
- CBB 25 november 2010, LJN: BO6727;
- CBB 6 december 2010, LJN: BO6728;
- CBB 22 februari 2011, LJN: BP6992;

### Literatuur

- J.J. Atema, Nieuwe regelgeving ten aanzien van credit rating agencies, *Bb* (2010), p. 151-154;
- H. Beckman, 'De stuurder van de AFM: alleen zij weten hoe te controleren?' *Ondernemingsrecht* (2010), p. 547-549;
- Berkvens, 'Het Swift II akkoord', *FR* (2010), p. 246;
- B. Bierens, 'Heeft Euronext een bevoegdheid of een verplichting tot het herstel van fouten bij een beurstransactie?', *Bb* (2010), p. 192-195;
- W.H. van Boom, 'Boekbespreking preadvies voor de Vereniging voor Effectenrecht 2010', *Ondernemingsrecht* (2011), p. 91-93;
- R.A.K. Boumans, 'De Consumer Credit Directive: een overzicht', *FIP* (2010), p. 218-222;

- R. Dijkstra, ‘EU Richtlijn 2009/110/EG inzake (instelling voor) elektronisch geld – What’s new?’, *FR* (2011), p. 48-50;
- C.A. Doets, ‘Kostenheffingen AFM en DNB’ (CBB 25 november 2010, LJN: BO6727 en 6 december 2010, LJN: BO6728), *Bb* (2011), p. 25-27;
- M. van Eersel, ‘In regulation we trust’, *FR* (2010), p. 238-243;
- K. Frielink & M. van Eersel, *Trustkantoren in Nederland* (Serie Recht en Praktijk Financieel Recht, deel 5), 2<sup>e</sup> druk, Kluwer, Deventer 2010;
- C.W.M. Lieverse, ‘Evaluatie provisieregeling: toekomstig verbod op provisies’, *FR* (2010), p. 289-292;
- C.W.M. Lieverse & J.G.J. Rinkes, *Oneerlijke handelspraktijken en handhaving van consumentenbescherming in de financiële sector, Preadvies voor de Vereniging voor Effectenrecht 2010* (Serie Vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 106), Kluwer, Deventer 2010;
- W.P. Moleveld, ‘Het AFM rapport accountantscontrole: reactie van een opdrachtgever’, *TvJ* (2010), p. 161-163;
- P.N. Ploeger, ‘Handhaving van de Wet toezicht accountantsorganisaties’, *TvJ* (2010), p. 176-183;
- P. Veenis & J. Dinant, ‘Risicoverslaglegging en het toezicht van de AFM’, *TvJ* (2011), p. 11-14;
- G.A.M. Verwilt, ‘De belegger centraal; Europese toezichtrechtelijke ontwikkelingen rond beleggingsproducten’, *FR* (2010), p. 266-274;
- G. Verschuuren, ‘Over perpetuele leningen’, *FR* (2010), p. 275-283;
- P.J. van Zaal, ‘Aanhouden van gelden door beleggingsondernemingen en betaaldienstverleners’, *FR* (2010), p. 226-237.