

Financial Markets

Nieuwsbrief

DE BRAUW
BLACKSTONE
WESTBROEK

Nieuwsbrief Financial Markets

juli 2010

Nederland – Wet- en regelgeving

- Wet implementatie Richtlijn aandeelhoudersrechten in werking getreden
- Regeling tot wijziging Vrijstellingsregeling Wft gepubliceerd
- Regelingen toezichtkosten gepubliceerd
- Nadere voorschriften omtrent de inhoud van het jaarverslag van banken

Nederland – Overig

- Ministerraad stemt in met regeling terugvordering bonussen in de financiële sector
- Evaluatie Wet toezicht trustkantoren
- Wijzigingsbesluit financiële markten 2011
- Consultatie wijziging Besluit openbare biedingen
- Concept-Besluit introductie premiepensioeninstellingen
- Reactie Minister van Financiën op rapport Commissie DSB Bank
- Voortgang hervormingen financiële sector
- AFM wordt toezichthouder op ratingbureaus
- AFM publiceert brochure marktmanipulatie
- AFM publiceert jaarverslag
- Publicaties DNB
- Hof Amsterdam veroordeelt DNB en AFM tot vergoeden schade

Internationaal – overig

- Europese Commissie neemt nieuwe regels icbe's aan
- Europees Parlement stemt in met wijziging Prospectusrichtlijn
- Europees Parlement stemt in met strengere regels voor bankiersbonussen en kapitaalvereisten
- Voorstel tot wijziging regels voor kredietbeoordelaars
- Wijziging garantie- en compensatiestelsels
- Commissie publiceert plannen voor financiële hervorming
- Consultaties Europese Commissie
- Publicaties Committee of European Securities Regulators
- Publicaties Committee of European Banking Supervisors
- Publicaties IOSCO

Literatuur en jurisprudentie

Nederland | Wet- en regelgeving

Wet implementatie Richtlijn aandeelhoudersrechten in werking getreden

Op 1 juli is een wet in werking getreden ter implementatie van de Richtlijn betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen¹.

De Brauw heeft een *legal alert* uitgebracht over de implementatie van de richtlijn. Indien u deze legal alert niet heeft gekregen en deze alsnog wilt ontvangen, wordt u verzocht contact op te nemen met een van uw vaste contactpersonen binnen De Brauw. U kunt de legal alert ook downloaden van www.debrauw.com.

Regeling tot wijziging Vrijstellingsregeling Wft gepubliceerd

Het Ministerie van Financiën heeft een regeling gepubliceerd die de artikelen 2, 4 en 53 van de Vrijstellingsregeling Wft wijzigt². Hiermee wordt bewerkstelligd dat aanbieders die zich uitsluitend richten op gekwalificeerde beleggers, worden vrijgesteld van de verplichting bij het aanbod, reclame-uitingen of andere documenten te melden dat zij niet-vergunningplichtig zijn en niet onder toezicht staan van de AFM. De wijziging sluit aan bij de zesde nota van wijziging bij het wetsvoorstel Wijzigingswet financiële markten 2010³. De wijzigingen treden in werking op het moment dat de Wijzigingswet financiële markten 2010 in werking treedt. Dat zal waarschijnlijk in 2011 zijn. De regeling wijzigt ook de Vrijstellingsregeling geldtransactiekantoren. Hotels hoeven niet langer te zijn ingeschreven in een register om munten of bankbiljetten van hun gasten te mogen wisselen, mits zij aan een aantal voorwaarden voldoen. Deze wijziging is op 1 juli in werking getreden.

¹ Wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht ter uitvoering van richtlijn nr. 2007/36/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 11 juli 2007 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen (PbEU L 184).

² Stcrt. 2010, nr. 6746

³ Kamerstukken II 2009-2010, 32 036, nr. 13

Regelingen toezichtkosten gepubliceerd

Het Ministerie van Financiën heeft de bedragen, maatstaven, bandbreedtes en verdeelsleutels vastgesteld voor het doorlopend toezicht op grond van:

- de Wet toezicht trustkantoren⁴
- de Wet toezicht accountantsorganisaties⁵
- de Wet inzake geldtransactiekantoren⁶
- de Wet toezicht financiële verslaggeving⁷

De regelingen zijn op 14 juli in werking getreden.

Nadere voorschriften omtrent de inhoud van het jaarverslag van banken

De Minister van Justitie en de Minister van Financiën hebben nadere voorschriften vastgesteld omtrent de inhoud van het jaarverslag van banken⁸. Op grond daarvan moeten banken die beschikken over een bankvergunning in hun jaarverslag mededeling doen over de wijze waarop zij de code banken naleven.

Het besluit is op 12 juni in werking getreden. Het is van toepassing op jaarverslagen die betrekking hebben op een boekjaar dat aanvangt op of na 1 januari 2010.

Nederland | Overig

Ministerraad stemt in met regeling terugvordering bonussen in de financiële sector

De [ministerraad](#) heeft ingestemd met een regeling die het mogelijk moet maken de uitkering of toekenning van bonussen ongedaan te maken of aan te passen indien deze achteraf bezien werd gedaan op basis van onjuiste gegevens (*claw back*) of, gelet op omstandigheden van uitzonderlijke aard, wegens onredelijkheid en onbillijkheid niet kan worden gerechtvaardigd (redelijkheidstoetsing).

Het voorstel bestaat uit een basisregeling voor alle naamloze vennootschappen, banken en

⁴ Stcrt. 2010, 10781

⁵ Stcrt. 2010 nr. 10782

⁶ Stcrt. 2010 nr. 10780

⁷ Stcrt. 2010, nr. 10776

⁸ Stb. 2010, 215

verzekeraars, en een aanvullende regeling voor alle ondernemingen in de financiële sector. De tekst van het wetsvoorstel en het advies van de Raad van State worden openbaar bij indiening bij de Tweede Kamer. Over een concept voor de regeling is eerder dit jaar een [consultatie](#) gehouden.

Evaluatie Wet toezicht trustkantoren

Het Ministerie van Financiën heeft onderzocht of de Wet toezicht trustkantoren (Wtt) haar doel – het bevorderen van de integriteit van het financiële stelsel door middel van de regulering van de trustsector – heeft bereikt. De [conclusie](#) is dat de Wtt heeft bewezen goed te werken voor zover zij van toepassing is.

Het feit dat veel partijen niet onder de Wtt vallen, is volgens het ministerie een risico voor de integriteit van de Nederlandse markten. De toepassing van de wet zou daarom moeten worden verruimd. Daarnaast moet de wet gemoderniseerd worden en zouden enkele regelingen moeten worden toegevoegd om de sector beter te reguleren en de toezichthouder in staat te stellen effectiever te handhaven. Ook moeten de Wtt, de Wft en de Wet ter voorkoming van witwassen en het financieren van terrorisme beter op elkaar worden afgestemd.

Wijzigingsbesluit financiële markten 2011

Het Ministerie van Financiën heeft een consultatie gehouden over een [concept-Wijzigingsbesluit financiële markten 2011](#), dat wijzigingen in drie algemene maatregelen van bestuur bevat. De belangrijkste wijzigingen waarin het concept-besluit voorziet zijn de volgende.

Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft

- In artikel 15 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo Wft) wordt een bepaling opgenomen die de toezichthouder de ruimte biedt om bij de beoordeling van de betrouwbaarheid van een persoon die onherroepelijk is veroordeeld terzake van een in de bijlage bij het besluit genoemd misdrijf, alle betrokken omstandigheden of belangen af te wegen. Hoewel een dergelijke veroordeling

in beginsel tot het oordeel zal leiden dat de betrouwbaarheid van een (kandidaat)(mede)beleidsbepaler niet buiten twijfel staat, kan de toezichthouder tot een ander oordeel komen indien daarvoor zwaarwegende argumenten zijn. De wijziging is noodzakelijk vanwege een uitspraak van het College van Beroep voor het bedrijfsleven van 4 maart 2010⁹.

- Artikel 77 van het Bgfo noemt de informatie die een financiële dienstverlener voorafgaand aan de totstandkoming van een overeenkomst aan de consument dient te verstrekken. Aan dit artikel wordt toegevoegd dat een financiële dienstverlener informatie dient te verschaffen over de hoedanigheid waarin hij optreedt tegenover de consument. Hiermee wordt artikel 3 lid 1 onderdeel c van de Richtlijn betreffende de verkoop of afstand van financiële diensten aan consumenten¹⁰ geïmplementeerd. De Europese Commissie had Nederland in gebreke gesteld vanwege onvolledige implementatie van dit artikel.

Besluit prudentiële regels Wft

- Nu in de Richtlijn betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en herverzekeringsbedrijf¹¹ de gebruikelijke overgangsbepalingen ontbreken, zijn de bepalingen van deze richtlijn direct van toepassing vanaf 1 januari 2013. Entiteiten voor risico-acceptatie en verzekeraars moeten vanaf die datum voldoen aan de nieuwe solvabiliteitseisen.

Om praktische invoeringsproblemen te voorkomen, wordt nu al een verplichting in het Besluit prudentiële regels Wft opgenomen tot het verstrekken van de belangrijkste informatie die op grond van de richtlijn is vereist, zodat verzekeraars zich tijdig kunnen vergewissen van de nieuwe eisen en zo nodig actie kunnen ondernemen. Daarnaast wordt bepaald dat een bank, beleggingsonderneming of financiële instelling die een verklaring van

⁹ LJV BL9360

¹⁰ 2002/65/EG

¹¹ 2009/138/EG

ondertoezichtstelling als bedoeld in artikel 3:110 Wft heeft, beschikt over procedures en maatregelen die waarborgen dat de voor de uitvoering van de vangnetregelingen noodzakelijke gegevens voortdurend actueel worden bijgehouden en adequaat zijn vastgelegd.

Ten slotte worden het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector en het Besluit prudentiële regels Wft aangepast in verband met de Verordening inzake ratingbureaus¹².

Consultatie wijziging Besluit openbare biedingen

Het Ministerie van Financiën heeft een consultatie uitgeschreven over het [aanpassen van de biedingsregels](#). Onder meer de volgende maatregelen komen aan de orde:

- verduidelijking van de *put up or shut up*-regel;
- verduidelijking van de verplichting om informatie die verband houdt met het voorgenomen, aangekondigde of uitgebrachte openbaar bod algemeen verkrijgbaar te stellen;
- schrappen van het vereiste dat de geboden prijs eenmaal mag worden verhoogd; de geboden vergoeding mag – in beginsel – onbeperkt worden verhoogd.

De consultatietermijn sluit op 26 juli 2010. Zie voor meer informatie het juninummer van de [Corporate Newsletter](#) van De Brauw.

Concept-Besluit Introductie Premiepensioeninstellingen

De premiepensioeninstelling (PPI) is een nieuw type pensioenuitvoerder, dat vooral geschikt is voor de uitvoering van zuivere premiereregelingen (*defined contribution*-regelingen) en daarmee voor de uitvoering van buitenlandse pensioenregelingen.

Op dit moment ligt een wetsvoorstel tot introductie van de premiepensioeninstelling ter behandeling in de Tweede Kamer¹³. Het wetsvoorstel wijzigt de Wft, de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Voor de uitvoering van

de in deze wetten op te nemen bepalingen is het noodzakelijk dat ook de bestaande onderliggende regelgeving wordt uitgebreid met regels ten aanzien van de premiepensioeninstelling. Het nu gepubliceerde [concept-besluit introductie premiepensioeninstellingen](#) brengt de voor de introductie van de PPI noodzakelijke wijzigingen aan in de volgende algemene maatregelen van bestuur:

- Besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft,
- Besluit prudentiële regels Wft
- Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft
- Besluit uitvoering Pensioenwet
- Wet verplichte beroepspensioenregeling
- Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen
- Vrijstellings- en boetebesluit Wet Bpf 2000

Reactie Minister van Financiën op rapport Commissie DSB Bank

Minister De Jager heeft het [rapport van de Commissie DSB Bank](#) aangeboden aan de Tweede Kamer. Hij kondigt daarbij een aantal maatregelen aan om het vertrouwen in het toezicht te versterken en in de toekomst te waarborgen

- De minister wil het geheimhoudingsregime van de Wft verduidelijken. Het gaat vooral om de mogelijkheid van de minister om het parlement te informeren over inmiddels gefailleerde financiële ondernemingen. Hij heeft daarom een wetsvoorstel in voorbereiding dat artikel 1:42 lid 6 Wft dienovereenkomstig zal wijzigen. Daarnaast wil hij dit punt op Europees niveau aan de orde stellen.
- DNB zal een plan van aanpak opstellen om een cultuurverandering te bewerkstelligen. Daarnaast wil de minister nagaan hoe het interne toezicht binnen DNB zélf kan worden verbeterd. Hij denkt daarbij onder meer aan het verbreden van de taak van de raad van commissarissen. Ook op dit punt wil de minister wetgeving voorbereiden.
- In november wil de minister een visie “toezicht op toezicht” naar de Tweede Kamer sturen. In de loop van 2011 moet deze in wetgeving worden uitgewerkt. Daarnaast pleit hij voor een

¹² Verordening (EG) nr. 1060/2009

¹³ Kamerstukken II 2009-2010, 31 891

systeem van visitatie door collega-toezichthouders binnen de Europese Unie.

- De minister heeft de toezichthouders gevraagd hem jaarlijks te rapporteren over geconstateerde knelpunten in de toezichtregelgeving. Hij zal deze rapportages telkens in september aan de Tweede Kamer voorleggen.
- De minister overlegt met het Ministerie van Justitie over de wenselijkheid van het strafbaar stellen van een oproep tot een bankrun.

Voortgang hervormingen financiële sector

De Minister van Financiën heeft de Tweede Kamer geïnformeerd over de [stand van zaken](#) en lopende initiatieven op het terrein van het financiële stelsel. Hij geeft een overzicht van al eerder aangekondigde wijzigingen en gaat nader in op zijn gesprek met banken en verzekeraars over de cultuuromslag in de financiële sector, de extra rapportage van de monitoring commissie code banken, de bevoegdheden van de toezichthouders op het gebied van het beheerst beloningsbeleid, en de stand van zaken met betrekking tot een bankenbelasting.

AFM wordt toezichthouder op ratingbureaus

De Verordening inzake ratingbureaus¹⁴ bepaalt dat elke lidstaat uiterlijk op 7 juni 2010 een bevoegde autoriteit aanwijst voor de toepassing van deze verordening. Het Ministerie van Financiën heeft inmiddels de AFM aangewezen als toezichthouder¹⁵.

Ratingbureaus krijgen tot 7 september de tijd een registratie aan te vragen bij CESR. De registratieaanvragen van *credit rating agencies* die in meer Europese lidstaten actief zijn, worden voorlopig behandeld door colleges van toezichthouders. Op zijn vroegst per 1 januari 2011 zal het grootste deel van het toezicht overgaan in de nog op te zetten European Securities and Markets Authority.

¹⁴ Verordening (EG) nr. 1060/2009

¹⁵ Stcrt. 2010, nr. 8678

AFM publiceert brochure marktmanipulatie

De AFM heeft een [brochure](#) gepubliceerd waarin zij nadere uitleg geeft over het verbod op marktmanipulatie. De brochure bevat onder meer een overzicht van de regelgeving, een aantal voorbeelden van marktmanipulatie, een uitleg van het begrip gebruikelijke marktpraktijk en een overzicht van signalen die voor de AFM aanleiding kunnen zijn om een onderzoek in te stellen.

AFM publiceert jaarverslag

De AFM heeft haar [jaarverslag en jaarrekening 2009](#) gepubliceerd.

Publicaties DNB

- [Maatschappelijk verslag 2009](#)
- Nieuw [raamwerk](#) voor macroprudentieel toezicht; zie ook het rapport [Macroprudential instruments and framework](#) van de Bank for International Settlements.

Hof Amsterdam veroordeelt DNB en AFM tot vergoeden schade

Het hof Amsterdam heeft DNB en de AFM veroordeeld¹⁶ tot het vergoeden van de schade die twee bestuurders van Veer Palthe Voûte hebben geleden als gevolg van voorbarig ingrijpen van de toezichthouders.

Op 14 april 2003 hebben de AFM en DNB Veer Palthe Voûte bevolen twee bestuurders te ontslaan vanwege een verdenking van handel met voorkennis. Het hof beslist dat de toezichthouders de bestuurders niet hadden mogen wegsturen zolang ze slechts verdachte waren. De AFM en DNB moeten daarom 40% van de schade vergoeden die de bestuurders als gevolg van de toezichtsmaatregel hebben geleden.

Internationaal | Overig

Europese Commissie neemt nieuwe regels icbe's aan

De Europese Commissie heeft ingestemd met [wijzigingen van de Icbe-richtlijn](#)¹⁷. De wijzigingen

¹⁶ Zaaknummer 200.034.466/01

¹⁷ 2009/65/EG

betreffen een groot aantal regels – uit hoofde van twee richtlijnen en twee verordeningen – waaraan beleggingsfondsen moeten voldoen. De nieuwe regels hebben betrekking op:

- de vorm en inhoud van het *key investor information document*; dit is het document dat het vereenvoudigd prospectus zal vervangen; CESR heeft inmiddels [richtsnoeren](#) gepubliceerd voor het gebruik van het *key investor information document*;
- gedragsregels en organisatorische vereisten voor beheermaatschappijen; deze sluiten aan bij de regels in de MiFID voor financiële dienstverleners;
- regels voor fusies van icbe's en master-feederconstructies¹⁸; de uitvoeringsrichtlijn geeft onder meer regels voor de informatie-uitwisseling tussen de feeder-icbe en de master-icbe;
- standaarddocumenten en –procedures voor de notificatieprocedure en samenwerking tussen toezichthouders.

Lidstaten krijgen tot 1 juli 2011 de tijd om de richtlijnen te implementeren.

Europees Parlement stemt in met wijziging Prospectusrichtlijn

Het Europees Parlement heeft ingestemd met het [voorstel tot wijziging van de Prospectusrichtlijn](#).

Het parlement heeft wel een aantal wijzigingen aangebracht in het oorspronkelijke voorstel van de Commissie. Deze betreffen onder meer de vrijstellingen waarin de Prospectusrichtlijn voorziet.

- De vrijstelling van prospectusplicht geldt voortaan voor aanbiedingen met een tegenwaarde van ten minste EUR 100.000 per belegger of een nominale waarde per eenheid van ten minste EUR 100.000; het huidige grensbedrag is EUR 50.000. Ook de drempel voor ontheffingen van verplichtingen op grond

van de Transparatierichtlijn (art. 8(1)(b)) wordt verhoogd tot EUR 100.000.

- Het aanbodingsverbod geldt niet als de aanbieding is gericht tot minder dan 150 personen per lidstaat, die geen gekwalificeerde beleggers zijn. Op dit moment geldt een aantal van 100.
- In de vrijstelling voor aanbiedingen met een totale tegenwaarde minder dan EUR 100.000 wordt verduidelijkt dat het om de totale tegenwaarde in de Europese Unie gaat.
- De vrijstelling voor effecten die worden aangeboden bij een fusie wordt uitgebreid tot splitsingen.
- Voortaan vallen effecten die deel uitmaken van een aanbieding waarbij de totale tegenwaarde van de aanbieding minder dan EUR 5.000.000 bedraagt buiten de reikwijdte van de Prospectusrichtlijn. Op dit moment geldt een grensbedrag van EUR 2.500.000.
- De uitzondering van de prospectusplicht voor aanbiedingen aan werknemers wordt uitgebreid tot (i) effecten van uitgevende instellingen met een hoofdkantoor of statutaire zetel in de Europese Unie, en (ii) effecten die zijn toegelaten tot de handel op een "gelijkwaardige" markt in een derde land. Naar verwachting zal registratie bij de SEC en notering op een grote beurs in de Verenigde Staten (waaronder NYSE en NASDAQ) als "gelijkwaardig" worden gezien.
- Het Europees Parlement stelt voor in de definitie van gekwalificeerde belegger een verwijzing op te nemen naar de lijst van professionele cliënten in bijlage II van de MiFID. Dit bewerkstelligt dat beleggingsinstellingen bij een *private placement* kunnen uitgaan van de indeling van hun cliënten op grond van de MiFID.
- De verplichting voor uitgevende instellingen om een jaarlijks informatiedocument te publiceren vervalt.

De Raad van de Europese Unie moet nog instemmen met het gewijzigde voorstel. Naar verwachting wordt de wijzigingsrichtlijn in september of oktober gepubliceerd. De lidstaten krijgen vervolgens anderhalf jaar de tijd om de nieuwe regels te implementeren.

¹⁸ Een feeder-icbe is een icbe of een beleggingscompartiment daarvan die in afwijking van artikel 1, lid 2, onder a), artikel 50, de artikelen 52, 55 en 56, lid 2, onder c), geautoriseerd is om ten minste 85 % van haar activa te beleggen in rechten van deelneming van een andere icbe of beleggingscompartiment daarvan (de "master-icbe") (art. 58(1) van Richtlijn 2009/65/EG).

Europees Parlement stemt in met strengere regels voor bankiersbonussen en kapitaalvereisten

Het Europees Parlement heeft ingestemd met wijzigingen van de [Richtlijn kapitaaltoereikendheid](#)¹⁹. Hiermee worden de regels voor bankiersbonussen veel strenger. Voor vooruitbetaalde contante bonussen worden limieten ingevoerd en ten minste de helft van een bonus zal moeten worden betaald in voorwaardelijk kapitaal en aandelen.

Daarnaast worden nieuwe regels geïntroduceerd voor met overheidssteun geredde banken. Ook komen er strengere kapitaalvereisten voor de handelsactiviteiten van banken en hogere normen voor hersecuritisaties.

De Raad van de Europese Unie moet het akkoord nog formeel goedkeuren. De regels met betrekking tot de bonussen worden naar verwachting in januari 2011 van kracht. De nieuwe kapitaalvereisten zouden in december 2011 van kracht moeten worden.

Voorstel tot wijziging regels voor kredietbeoordelaars

De Europese Commissie heeft wijzigingen voorgesteld van de [Verordening inzake ratingbureaus](#)²⁰. De belangrijkste wijziging is dat, in plaats van de nationale toezichthouders, de European Securities and Markets Authority (ESMA) wordt belast met de registratie en het toezicht. ESMA moet de bevoegdheid krijgen informatie op te vragen, onderzoeken in te stellen en inspecties ter plaatse uit te voeren. Instellingen die *structured finance instruments* uitgeven – zoals kredietinstellingen, banken en beleggingsondernemingen – zullen alle andere belanghebbende kredietbeoordelaars ook toegang moeten verlenen tot de informatie die zij aan hun eigen ratingbureau verstrekken om hen in staat te stellen ongevraagde ratings af te geven.

Wijziging garantie- en compensatiestelsels

De Europese Commissie heeft voorstellen gedaan om het [depositogarantiestelsel](#) en het

[beleggerscompensatiestelsel](#) te herzien.

Belangrijke elementen van de voorstellen zijn snellere terugbetaling, een hogere dekking en betere informatie voor beleggers en houders van bankrekeningen. Ook de financiering van de stelsels zal worden herzien.

De Commissie gaat ervan uit dat de meeste wijzigingen in 2012 en 2013 in werking kunnen treden.

Daarnaast heeft de Commissie een [witboek over verzekeringsgarantiestelsels](#) gepubliceerd. Hierin stelt zij onder meer voor een richtlijn vast te stellen om te bevorderen dat in alle lidstaten verzekeringsgarantiestelsels bestaan en dat deze aan een aantal minimumvoorwaarden voldoen. Dit moet voorkomen dat verzekeringsvorderingen niet worden uitbetaald wanneer een verzekeringsmaatschappij haar contractuele verplichtingen niet kan nakomen.

De consultatie over het witboek loopt tot 30 november.

Commissie publiceert plannen financiële hervorming

Corporate governance bij financiële instellingen

Als reactie op de financiële crisis heeft de Commissie in haar mededeling van maart 2009, "Op weg naar Europees herstel", toegezegd de corporate governance in financiële instellingen te verbeteren. De Commissie wilde bevorderen dat met de belangen van de consument en andere belanghebbenden beter rekening wordt gehouden, bedrijven op een meer duurzame manier worden beheerd en faillissementsrisico's op langere termijn afnemen. Als eerste stap is de Commissie nu een [consultatie](#) gestart over een groenboek aan de hand waarvan zij de volgende kwesties wil aanpakken:

- hoe kan de werking en de samenstelling van de raden van bestuur van financiële instellingen worden verbeterd;
- hoe kan op alle niveaus van een financiële instelling een risicocultuur worden gecreëerd om ervoor te zorgen dat met de langetermijnbelangen van de onderneming rekening wordt gehouden;

¹⁹ 2006/48/EG en 2006/49/EG

²⁰ Verordening (EG) nr. 1060/2009

- hoe kan de rol van de aandeelhouders, financiële toezichthouders en externe auditors in corporate governance-aangelegenheden worden versterkt;
- hoe kan het beloningsbeleid in ondernemingen worden gewijzigd om het nemen van buitensporig hoge risico's te ontmoedigen.

De consultatie loopt tot 1 september 2010. Alle toekomstige voorstellen zullen in de loop van 2011 worden vastgesteld.

Resolutiefondsen voor banken

De Europese Commissie heeft voorstellen gedaan voor de oprichting door de Europese Unie van een EU-netwerk van fondsen voor de oplossing van bankfaillissementen. De fondsen moeten vooraf worden gefinancierd uit een bankenheffing. De Commissie wil hiermee bevorderen dat toekomstige bankfaillissementen niet door de belastingbetaler worden bekostigd of het financiële stelsel destabiliseren.

Overige plannen financiële hervorming

In haar mededeling "Regulating Financial services for sustainable growth" geeft de Commissie een overzicht van de financiële hervormingsvoorstellen die zij de komende zes tot negen maanden wil presenteren:

- In de zomer komt de Commissie met voorstellen om de werking van de derivatenmarkten te verbeteren.
- Om beleggers en depositohouders te beschermen zal de Commissie een herziening van de Richtlijn depositogarantiestelsels en de Richtlijn beleggerscompensatiestelsels voorstellen. Ook zullen wetgevingsvoorstellen over pakketproducten voor retailbeleggingen worden ingediend om de belangen van de consumenten bij het verkoopproces te bevorderen.

Daarnaast zal de reikwijdte van de Richtlijn marktmisbruik worden uitgebreid tot niet-gereguleerde markten en zullen derivaten ook onder het toepassingsgebied vallen. De Commissie zal met wijzigingen van de Richtlijn kapitaalvereisten komen om de kwaliteit en kwantiteit van het door banken aangehouden kapitaal te verbeteren, kapitaalbuffers in te

voeren en ervoor te zorgen dat in goede tijden kapitaal wordt opgebouwd waarop in slechtere economische tijden kan worden teruggevallen. Ten slotte zal de Commissie een mededeling over sancties in de sector financiële diensten presenteren om de convergentie van sancties bij de verschillende toezichtactiviteiten te bevorderen.

- De Commissie zal een actieplan over crisisbeheersing publiceren dat tot wetgevingsvoorstellen voor preventie en resolutie van failliet gaande banken zal leiden. Ook schrijft de Commissie zich te zullen inzetten voor mondiale eensgezindheid over één pakket internationale boekhoudstandaarden van hoge kwaliteit.

Consultaties Europese Commissie

Wijziging Transparantierichtlijn

De Europese Commissie is een consultatie begonnen over modernisering van de Transparantierichtlijn²¹. Onder andere de volgende vragen komen aan de orde:

- Hoe aantrekkelijk zijn de gereguleerde markten voor kleinere beursgenoteerde ondernemingen? Wat is de invloed van de Transparantierichtlijn en welke aanpassingen van de richtlijn zouden deze markten aantrekkelijker kunnen maken?
- Hoe kan de informatie over de verwerving of overdracht van belangrijke deelnemingen worden verbeterd? Zou er een verplichting moeten komen belangrijke deelnemingen in *cash-settled derivatives* bekend te maken?
- Welke bepalingen van de richtlijn zijn niet effectief, bijvoorbeeld omdat ze onduidelijk zijn of door onvoldoende harmonisatie bij de omzetting in nationale wetten en regels?

Reacties op de consultatie kunnen tot 23 augustus naar de Europese Commissie worden gestuurd.

Herziening Richtlijn marktmisbruik

De Europese Commissie houdt een consultatie over herziening van de Richtlijn marktmisbruik. De wijzigingen hebben betrekking op de reikwijdte van

²¹ 2004/109/EG

de richtlijn, het bevorderen van de effectiviteit van de bevoegdheden van toezichthouders, en het vergroten van de harmonisatie en coördinatie tussen toezichthouders. Enkele concrete voorstellen zijn:

- De reikwijdte van de richtlijn wordt uitgebreid tot financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de handel op een MTF en niet worden verhandeld op een gereguleerde markt.
- Toezichthouders moeten elke maatregel of sanctie die zij opleggen wegens overtreding van de wetgeving inzake marktmisbruik, publiceren op hun website.
- Toezichthouders moeten de rechter om toestemming kunnen vragen om een woning te betreden of documenten in beslag te nemen
- Er komt een gemeenschappelijk *rulebook* met regels voor onder meer de verplichting koersgevoelige informatie te publiceren en de meldingsplicht voor leidinggevende personen van uitgevende instellingen. De drempel voor deze laatste meldingsplicht wordt verhoogd van EUR 5.000 tot EUR 20.000 (het betreft het totaalbedrag van de transacties aan het einde van een kalenderjaar).

De [consultatie](#) loopt tot 23 juli.

Short selling en derivaten

De Europese Commissie heeft consultaties gehouden over:

- [Short selling and credit default swaps](#).
- [Derivatives and market infrastructures](#).

De Commissie stelt onder meer voor de toezichthouders meer bevoegdheden te geven om in noodsituaties *short selling* en *credit default swaps* (tijdelijk) te beperken of te verbieden.

Daarnaast moet de transparantie over shortsellingposities groter worden en moet het risico van *naked short selling* worden beperkt. Ook stelt de Commissie (organisatorische) eisen voor centrale tegenpartijen voor en meldingsplichten voor *trade repositories*.

De Commissie streeft ernaar in september formele voorstellen voor regelgeving aan te nemen.

Publicaties Committee of European Securities Regulators

Nieuwe versie FAQ's Prospectusrichtlijn

CESR heeft een nieuwe versie gepubliceerd van de [FAQ's over de Prospectusrichtlijn](#). De vragen hebben betrekking op de kwaliteit van de vertaling van prospectussen.

CESR stelt gebruikelijke marktpraktijken vast

Gebruikelijke marktpraktijken zijn transacties die strikt genomen onder de definitie van marktmanipulatie vallen, maar die op een of meer financiële markten "gebruikelijk" zijn en door de bevoegde autoriteiten worden aanvaard²². [CESR](#) houdt een overzicht bij van marktpraktijken die de verschillende lidstaten als gebruikelijk hebben aangemerkt. Onlangs heeft CESR de volgende praktijken op de lijst geplaatst:

- Liquiditeitverhogende contracten. Deze stellen uitgevende instellingen in staat om, onder voorwaarden, via een derde partij te handelen in hun eigen aandelen, om zo de liquiditeit van de handel in het eigen aandeel te versterken. De [AFM](#) heeft de praktijk al eerder toegestaan.
- Inkoop van aandelen om een voorraad op te bouwen (bijvoorbeeld om aandelen te hebben als opties worden uitgeoefend).

CESR publiceert richtsnoeren definitie geldmarktfonds

CESR heeft [richtsnoeren](#) gepubliceerd betreffende een eensluidende definitie van geldmarktfonds, die gebaseerd is op de definitie die gebruikt wordt in de uitvoeringsrichtlijn van de MiFID. De richtsnoeren treden in werking op 1 juli 2011, de datum waarop de herziene Icbse-richtlijn geïmplementeerd moet zijn.

Publicaties MiFID

- CESR heeft een [consultatie](#) gehouden over de mogelijkheid en wenselijkheid van uitbreiding van de transparantieverplichtingen in de MiFID naar transacties in andere financiële instrumenten dan aandelen (zoals obligaties,

²² Richtlijn 2004/72/EG en artikel 5:58 lid 3 Wft

structured finance products en kredietderivaten).

- Daarnaast heeft CESR een update gepubliceerd van zijn [Questions and answers on MiFID](#).
- Ten slotte is CESR een consultatie gestart over de [categorie-indeling van cliënten](#).

Publicaties betreffende de Verordening inzake kredietbeoordelaars (Verordening (EG) Nr. 1060/2009)

- CESR heeft een nieuwe [update](#) gepubliceerd van de *Frequently asked questions regarding the EU Regulation on Credit Rating Agencies*. Daarnaast zijn beschikbaar: *Guidance on registration and related issues*, *Guidelines for the implementation of the Central Repository* en *Technical Advice on the Equivalence between the Japanese Regulatory and Supervisory Framework and the EU Regulatory Regime for Credit Rating Agencies*.
- CESR heeft [concept-richtsnoeren](#) gepubliceerd aan de hand waarvan toezichthouders kunnen vaststellen of de methodologieën van kredietbeoordelaars voldoen aan de eisen van de Verordening inzake kredietbeoordelaars.
- CESR heeft ook een consultatie gehouden over [concept-richtsnoeren](#) voor handhavingspraktijken en –activiteiten die de bevoegde autoriteiten krachtens de verordening moeten uitvoeren.

Publicaties Committee of European Banking Supervisors

- [Consultation paper](#) on guidelines on Article 122a of the Capital Requirements Directive
- [Follow-up reports](#) presenting the findings of its assessment of banks' disclosures
- Implementation [Guidelines](#) regarding Instruments referred to in Article 57(a) of Directive 2006/48/WF recast
- [Guidelines](#) for the operational functioning of colleges
- [Methodology](#) for the assessment of the equivalence of third countries' confidentiality provisions
- [Report](#) on national implementation of CEBS's high-level principles for remuneration policies

- [Consultation paper](#) on the amendments to the Guidelines on Common Reporting
- [Annual report 2009](#)

Publicaties IOSCO

- [Principles regarding Cross-Border Supervisory Cooperation](#)
- [Objectives and Principles of Securities Regulation](#)
- [Final Report on Transparency of Structured Finance Products](#)

Literatuur en jurisprudentie

JOR

- Rechtbank 's-Gravenhage 6 januari 2010, HA ZA 09-1097 – JOR 2010/129 (*beleggingsadvies, hypotheekbemiddelaar heeft financiële producten aanbevolen die in strijd zijn met de wet (geen prospectus beschikbaar); met noot mr. drs. A.C.W. Pijls*)
- Rechtbank Rotterdam 9 maart 2010, AWB 09/363 – JOR 2010/131 (*trustkantoor; lasten onder dwangsom en bestuurlijke boete opgelegd door DNB wegens overtreden van art. 10 Wtt; beroep deels gegrond; met noot mr. drs. M. van Eersel*)
- Rechtbank Amsterdam 24 maart 2010, HA ZA 09-2546 – JOR 2010/132 (*vermogensbeheer; van enige tekortkoming of onrechtmatig handelen door de vermogensbeheerder is niet gebleken*)
- Rechtbank Rotterdam 26 maart 2010, AWB 09/3694 – JOR 2010/133 (*doorlopend gedragtoezicht; heffingen over 2008 opgelegd door AFM; Besluit bekostiging financieel toezicht en Regeling 2008 niet onverbindend*)
- Hof 's-Gravenhage 15 september 2009, 105.004.672/01 – JOR 2010/136 (*bankgarantie; overdracht (rechten uit) bankgarantie; kwalificatie als vordering op naam*)
- Voorzieningenrechter rechtbank Rotterdam 28 januari 2010, AWB 09/3915 – JOR 2010/155 (*bestuurlijke boete; toewijzing verzoek tot schorsing publicatie boeteoplegging; met noot mr. V.H. Affourtit en mr. A.C. Beck*)
- College van Beroep voor het bedrijfsleven 4 maart 2010, AWB 09/920 – JOR 2010/156 (*financiële dienstverlening zonder vergunning; betrouwbaarheidstoetsing; art. 15 BGfo is wegens strijd met art. 4:10 Wft onverbindend; met noot mr. G.P. Roth*)
- Rechtbank Rotterdam 8 april 2010, AWB 09/1166 – JOR 2010/158 (*bemiddeling zonder vergunning; bestuurlijke boete opgelegd en gepubliceerd; met noot onder JOR 2010/159*)
- Voorzieningenrechter rechtbank Rotterdam 8 april 2010, AWB 10/897 – JOR 2010/159 (*aanbieden beleggingsobjecten zonder vergunning; bestuurlijke boete; reikwijdte begrip beleggingsobject; publicatieverbod; met noot mr. J.A. Voerman*)
- Rechtbank Amsterdam 22 april 2010, 13/845108-07 – JOR 2010/160 (*Palm Invest en PR Invest; feitelijk leidinggeven aan overtreding van art. 3 Wte 1995; oplichting en valsheid in geschrifte; met noot prof. mr. drs. C.M. Grundmann-van de Krol*)
- Hof Amsterdam 27 april 2010, 200.019.911/01 – JOR 2010/161 (*beleggingsadvies; bank heeft belegger ontoereikend geïnformeerd over risico's optieconstructie; schadevergoedingsverplichting*)
- Hof Amsterdam 4 mei 2010, 23-002940-07 – JOR 2010/63 (*beleggingsfraude; als effectenbemiddelaar, zonder vergunning; aanbieden/verrichten van diensten; voortdurend delict; verandering van wetgeving*)

Nederlandse Jurisprudentie

- Hoge Raad 22 december 2009, nr. 08/02255 – NJ 2010/273 (*faillissementspauliana; kredietverschaffing tegen zekerheid aan noodlijdende onderneming*)

Bank- & Effectenbedrijf

- Tien jaar compliance. Van afvinklijst naar hoeder van integriteit / Joanne Kellermann – B&E mei 2010, p. 16
- De Baselse voorstellen nader bekeken vanuit een bancaire perspectief / Onno Steins – B&E mei 2010, p. 20

Juridisch up to Date

- Concept Besluit beheerst beloningsbeleid Wft en Voorontwerp Wijziging Wft ter introductie van claw back en redelijkheid- en billijkheidstoets / mr. A.M. Gunckel – Juridisch up to Date 2010, nr. 9, p. 9

Maandblad voor Vermogensrecht

- World Online en de zorgen van een lead manager / mr. B.W.G. van der Velden – MvV 2010, nr. 4, p. 64
- Het wetsvoorstel ter implementatie van de nieuwe richtlijn consumentenkrediet: een overzicht / mr. R. Meijer – MvV 2010, nr. 5, p. 129

Onderneming en Financiering

- De zorgplicht van de bestuurder van een rechtspersoon / A.F. Verdam – O&F 2010 (18) 2, p. 93
- Schuivende panelen, corporate compliance als broeders hoeder? / E.P. van Banning – O&F 2010 (18) 2, p. 125

Ondernemingsrecht

- Het rapport van de Commissie Streppel over de monitoring van de Corporate Governance Code / Wouter Kuijpers – Ondernemingsrecht 2010/53
- Nieuwe AFM-interpretaties inzake openbare biedingen / B.R. van der Klip – Ondernemingsrecht 2010/54
- Acting in concert –primeur in België / J.H.L. Beckers – Ondernemingsrecht 2010/57
- Drie fundamentele vragen voor de Europese Commissie / Danny Busch – Ondernemingsrecht 2010/59
- Financieel toezicht en schadelijk gedrag / prof. mr. R.H. Maatman en mr. S. Azahaf – Ondernemingsrecht 2010/60
- De civielrechtelijke dimensie van MiFID in rechtsvergelijkend perspectief / prof. Michel Tison – Ondernemingsrecht 2010/61
- Corporate governance 2.0 voor banken en beursondernemingen: meer aandacht voor cultuur en gedrag / prof. mr. G.T.M.J. Raaijmakers – Ondernemingsrecht 2010/62
- *Wat moet er gebeuren en wat kost het?* Twee praktische vragen over de uitleg en toepassing van de MiFID-wetgeving naar aanleiding van het *Handboek Beleggingsondernemingen* / mr. B. Bierens – Ondernemingsrecht 2010/63
- Jaarverslag 2009 van de AFM / C.M. Grundmann-van de Krol – Ondernemingsrecht 2010/64
- Gebruik van voorwetenschap / D.R. Doorenbos – Ondernemingsrecht 2010/66
- Spreken is zilver, zwijgen is goud / H.M. Vletter-van Dort – Ondernemingsrecht 2010/67
- Herziening Europese richtlijnen: stand van zaken / C.M. Grundmann-van de Krol – Ondernemingsrecht 2010/80

Tijdschrift voor Compliance

- Compliance Actualia / drs. W. Lieve – TCo 2010, nr. 1/2, p. 51

Tijdschrift voor Financieel Recht

- Wet op het financieel toezicht: too big to fail? Mr. R.K. Pijpers – FR 2010, nr. 3, p. 47
- Gerommel in de margin: wettelijke grondslag marginverplichting in gevaar! / mr. C.A. Rooke – FR 2010, nr. 3, p. 48
- Financieel toezicht op de energiesector / dr. Simone Pront-van Bommel – FR 2010, nr. 3, p. 52
- Nieuws / mr. K. van Emmerik, mr. drs. J.M.W.M. Franken en mr. F.A. Ruigrok – FR 2010, nr. 3., p. 62
- De AIFM-richtlijn – een stap verder? / L.J. Silverentand – FR 2010, nr. 3, p. 65

- Jurisprudentie / mr. F. Bahadin en mr. J. van Hunnik – FR 2010, nr. 3, p. 68
- Wij van WC Eend... / Edgar du Perron – FR 2010, nr. 4, p. 75
- Implementatie van de richtlijn inzake consumentenkrediet / mr. H.J. Bodifée – FR 2010, nr. 4, p. 76
- De (te late) implementatie van de Antonveneta-richtlijn in de Nederlandse wetgeving / mr. A.E. den Tex en mr. M.L. van Duijvenbode – FR 2010, nr. 4, p. 87
- Nieuws / mr K. van Emmerik, mr. drs. J.M.W.M. Franken en mr. F.A. Ruigron – FR 2010, nr. 4, p. 94
- Europees Parlement en terrorismefinanciering / prof. mr. J.M.A. Berkvens – FR 2010, nr. 4, p. 101
- Jurisprudentie / mr. F. Bahadin en mr. J. van Hunnik – FR 2010, nr. 4, p. 106

Tijdschrift voor Ondernemingsbestuur

- Perikelen ten aanzien van het toezicht op de financiële markten / mr. C.W.M. Lieveerse – TVOB 2010-2, p. 38
- Toezicht, integriteit en deskundigheid / prof. mr. H.M. Vletter-van Dort – TVOB 2010-2, p. 61

Vennootschap & Onderneming

- Ingrijpende Europese regelgeving voor alternatieve beleggingsinstellingen. Het vinden van een balans tussen marktregulering en protectionisme / mr. J.H.A. Verweij, LL.M. – V&O 2010-5
- Ontwikkelingen in toezicht op beleggingsinstellingen / mr. M.P.P. de Planque – V&O 2010-6
- Gedragsregels voor Nederlandse beleggingsondernemingen handelend met cliënten buiten de Europese Economische Ruimte / mr. I.M. Hamstra – V&O 2010-6
- De marginverplichting bij handel in aandelenopties / mr. B.T.M. van der Wiel – V&O 2010-6

Capital Markets Law Journal

- A closer look at 'too big to fail': national and international approaches to addressing the risks of large, interconnected financial institutions / Edward F. Greene, Knox L. McIlwain and Jennifer T. Scott – Capital Markets Law Journal, vol. 5, no. 2, p. 117
- KISS, but tell all: short-form disclosure for retail investors / Lachlan Burn – Capital Markets Law Journal, Vol. 5, No. 2, p. 141
- Executive pay at ailing banks and beyond: a European perspective / Guido Ferrarini and Maria C. Ungureanu – Capital Markets Law Journal, Vol. 5, No. 2, p. 197
- Impact of the global financial crisis on OTC derivatives in structured debt transactions / Claude Brown and Timothy Cleary – Capital Markets Law Journal, Vol. 5, No. 2, p. 218

Capital Markets Law Journal

- Credit default swaps: lessons on the role of the private ordering in mitigating systemic risk / John Williams and Vinod Aravind – CMLJ 2010, vol. 5, no. 3

Journal of International Banking Law & Regulation

- An Exploration of the Proposed Changes tot Fee Disclosure and Risk/Reward Disclosure under the UCITS Regime / Robert W. Helm, Douglas P. Dick en Gared S. Schneberger – J.I.B.L.R. 2010, issue 5, p. 206
- Changes to Basel II and the EU Capital Requirements Directive – Implications for Securitisation / Leonard Ng – J.I.B.L.R. 2010, issue 6, p. 265
- Better Investor Protection under Proposed Changes to Dutch Securities Transfer Law? / Reinout M. Wibier – J.I.B.L.R. 201, issue 6, p. 304

Als u vragen hebt over of naar aanleiding van deze nieuwsbrief kunt u contact opnemen met:

Francine Schlingmann

T + 31 20 577 1564

E francine.schlingmann@debrauw.com

Joost Schutte

T +31 20 577 1688

E joost.schutte@debrauw.com

Marnix Somsen

T +31 20 577 1628

E marnix.somsen@debrauw.com

Amsterdam

Claude Debussylaan 80

Postbus 75084

1070 AB Amsterdam

T +31 20 577 1771

F +31 20 577 1775

Beijing

2903-2908 China World

Tower 2

No.1 Jianguomenwai Avenue

Beijing 100004

People's Republic of China

T +86 10 5965 0500

F +86 10 5965 0550

Londen

5th Floor, East Wing

10 King William Street

Londen EC4N 7TW

Verenigd Koninkrijk

T +44 20 7337 3510

F +44 20 7337 3520

New York

650 Fifth Avenue, 4th floor

New York, NY 10019-6108

Verenigde Staten

T +1 212 259 4100

F +1 212 259 4111

**Deze publicatie geeft
hoofdpunten weer. De
inhoud is niet noodzakelijk
volledig en is geen juridisch
advies.**

Indien u deze nieuwsbrief niet
meer wenst te ontvangen,
word u verzocht contact op te
nemen met de afdeling
Marketing in Amsterdam of
stuur een e-mail aan:
unsubscribe@debrauw.com