

# Financial Markets

## Nieuwsbrief

DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

## Nieuwsbrief Financial Markets

juni 2009

### Nederland – Wet- en regelgeving

- Verbod op short selling vervallen; nieuwe tijdelijke maatregel van kracht
- Vaststelling bedragen opvangregeling levensverzekeraars

### Nederland – Overig

- Ministerraad akkoord met Wijzigingswet Wft 1
- Consultatie implementatie Richtlijn betaaldiensten
- Consultatie implementatie Richtlijn consumentenkrediet
- Minister Bos beantwoordt Kamervragen over meldingsplicht derivaten
- Rapport expertwerkgroep depositogarantiestelsel
- AFM publiceert aangepaste voorlichtingsbrochure meldingsregeling
- AFM publiceert mededeling lijst minimaal te bewaren gegevens beleggingsondernemingen
- AFM en DNB publiceren principes voor beheerst beloningsbeleid
- AFM consulteert over leidraad passende provisie financiële dienstverleners
- AFM publiceert jaarverslag 2008
- Memorandum of Understanding over samenwerking bij centrale tegenpartijen

- Onderzoek bevoegdheden DNB inzake Icesave
- DNB presenteert thema's toezicht 2009
- Euronext Amsterdam past beleid inzake noteringsmaatregelen aan

### Internationaal – Regelgeving

- Wijziging Finaliteitsrichtlijn en Richtlijn financiëlezekerheidsovereenkomsten

### Internationaal – overig

- Europees Parlement stemt in met Richtlijn solvabiliteit II
- Europees Parlement stemt in met Verordening kredietbeoordelaars
- Commissie wil betere bescherming voor beleggers in pakketproducten voor retailbeleggingen
- Aanbevelingen Commissie over beloning bestuurders en risiconemend personeel in financiële instellingen
- Europese Commissie doet voorstel voor regelgeving voor beheerders van alternatieve beleggingsfondsen
- Consultaties Europese Commissie
- Publicaties MiFID

- CESR publiceert *Third set of guidance* Richtlijn marktmisbruik
- CESR publiceert FAQ's Transparantierichtlijn
- CESR publiceert rapport over credit rating agencies
- CESR consulteert over risicobeheer icbe's
- *Key principles for the delegation of tasks between competent authorities*
- Consultatie herziening Richtlijn financiële conglomeraten
- Publicaties CEBS
- CEIOPS publiceert overzicht bevoegdheden toezichthouders

### Nederland | Wet- en regelgeving

#### Verbod op short selling vervallen; nieuwe tijdelijke maatregel van kracht

Het verbod op short selling is per 1 juni 2009 vervallen. De AFM acht het in de huidige marktomstandigheden niet langer noodzakelijk het verbod in stand te houden.

Omdat de AFM van mening is dat waakzaamheid wel geboden blijft, voert zij een nieuwe tijdelijke maatregel in<sup>1</sup>. Deze houdt in dat shortposities in Nederlandse financiële instellingen aan de AFM dienen te worden gemeld. Om de administratieve lasten te beperken, dient dit alleen te gebeuren bij het bereiken, overschrijden of onderschrijden van bepaalde drempelwaarden<sup>2</sup>. De meldingsplicht is van kracht tot 1 januari 2010. Zowel de duur als de inhoud van de regeling kan tussentijds worden gewijzigd.

#### Vaststelling bedragen opvangregeling levensverzekeraars

Het Ministerie van Financiën heeft de bedragen vastgesteld die ten hoogste beschikbaar zijn in het geval dat ten behoeve van een in financieel gevaar verkerende levensverzekeraar gebruik moet worden gemaakt van de opvangregeling voor levensverzekeraars (art. 3:156 lid 1 Wft)<sup>3</sup>.

### Nederland | Overig

#### Ministerraad akkoord met Wijzigingswet Wft 1

De ministerraad heeft ingestemd met een wetsvoorstel tot wijziging van de Wft. Het betreft de Wijzigingswet Wft 1, die zowel kleine inhoudelijke als technische niet-inhoudelijke wijzigingen van de Wft bevat. Daarnaast wijzigt het voorstel het Burgerlijk Wetboek, de Faillissementswet, de Wet handhaving consumentenbescherming, de Wet toezicht accountantsorganisaties en de Wet op de economische delicten.

---

<sup>1</sup> Tijdelijke Regeling Inzake Melding van Short Posities, Stcrt. 2009, 97, p. 19

<sup>2</sup> 0,25%, 0,35%, 0,45%, 0,55% etc.

<sup>3</sup> Stcrt. 2009, 80, p. 1

Een belangrijk element in het wetsvoorstel is de nadere invulling en uitbreiding van de verplichte vrijstellingsmelding, die al bestaat voor de aanbieder van beleggingsobjecten en rechten van deelneming in een beleggingsinstelling. Voortaan zal ook bij bepaalde aanbiedingen van effecten moeten worden vermeld dat er geen toezicht is, bijvoorbeeld bij beleggingen van minimaal EUR 50.000 of bij aanbiedingen aan minder dan 100 personen. Ook komen er specifieke vormvoorschriften voor een vrijstellingsmelding. In het wetsvoorstel wordt daarnaast een vrijwillig toezichtregime voor beleggingsinstellingen geïntroduceerd. Als beleggingsinstellingen hun deelnemingsrechten uitsluitend aanbieden aan gekwalificeerde beleggers geldt er geen vergunningplicht. Het komt echter voor dat buitenlandse institutionele beleggers alleen mogen investeren in beleggingsinstellingen die onder toezicht staan. Het nieuwe regime maakt het mogelijk dat beleggingsinstellingen vrijwillig onder toezicht komen te staan. Op die manier staan zij ook open voor de bedoelde buitenlandse institutionele beleggers.

De ministerraad heeft ermee ingestemd dat het wetsvoorstel voor advies aan de Raad van State zal worden gezonden. Het wetsvoorstel en van het advies van de Raad van State worden openbaar bij indiening bij de Tweede Kamer.

De geplande datum van inwerkingtreding van de wet is 1 januari 2010. De [consultatieversie](#) van het wetsvoorstel is te vinden op de website van het Ministerie van Financiën.

### **Consultatie implementatie Richtlijn betaaldiensten**

Het Ministerie van Financiën heeft een consultatie gehouden over de implementatie van de Richtlijn betaaldiensten<sup>4</sup>. Deze richtlijn moet de voorwaarden voor het aanbieden van betaaldiensten in Europa harmoniseren. Een wetsvoorstel ter implementatie van deze richtlijn is eerder dit jaar ingediend bij de Tweede Kamer<sup>5</sup>. De huidige consultatie betreft een [concept-besluit](#) met een nadere uitwerking van het wetsvoorstel.

Het wijzigt het Besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft, het Besluit prudentiële regels Wft, het Besluit prudentiële regels financiële groepen en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft.

### **Consultatie implementatie Richtlijn consumentenkrediet**

Het Ministerie van Financiën is een [consultatie](#) begonnen over de implementatie van de Richtlijn consumentenkrediet<sup>6</sup>. Deze richtlijn beoogt de werking van de interne markt voor consumentenkrediet te verbeteren en de consument te beschermen bij het sluiten van kredietovereenkomsten.

Het nu gepubliceerde concept-wetsvoorstel wijzigt Boek 7 van het Burgerlijk Wetboek en de Wft. De wijzigingen in het BW hebben betrekking op de informatie en rechten betreffende kredietovereenkomsten. De wijzigingen in de Wft betreffen onder andere kredietreclame, precontractuele informatie en de kredietwaardigheidstoets; in het eveneens gepubliceerde concept-besluit tot wijziging van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft worden deze regels nader uitgewerkt. Marktpartijen, toezichthouders, brancheorganisaties en andere relevante partijen kunnen tot en met 17 juli op de concepten reageren.

### **Minister Bos beantwoordt Kamervragen over meldingsplicht derivaten**

Minister Bos heeft antwoord gegeven op [Kamervragen](#) over de meldingsplicht voor financiële instrumenten die potentieel toegang geven tot stemrechten. De aanleiding voor de vragen was het besluit van de Britse Financial Services Authority om per 1 juni 2009 *cash settled options* en *equity swaps* mee te nemen bij de vaststelling of iemand de 30%-drempel voor een openbare bieding heeft overschreden, en vanaf september *contracts for difference* te laten meetellen in het berekenen van de drempel voor de meldingsplicht voor substantiële belangen.

<sup>4</sup> 2007/64/EG

<sup>5</sup> Kamerstukken II, 2008/09, 31 892

<sup>6</sup> 2008/48/EG

In zijn antwoord kondigt minister Bos aan dat er nog voor de zomer een consultatiedocument zal worden gepubliceerd over het meldingsregime van de FSA en over de vraag hoe breed een eventuele meldingsplicht zou moeten zijn om het ongewenst stil opbouwen van belangen te voorkomen.

### **Rapport expertwerkgroep depositogarantiestelsel**

Een werkgroep van experts van het Ministerie van Financiën, DNB en de Nederlandsche Vereniging van Banken heeft een [rapport](#) uitgebracht over het depositogarantiestelsel. Het doel van het rapport is te komen tot een heroverweging van het depositogarantiestelsel en eventueel een herziening van bepaalde onderdelen. Het rapport concludeert dat het depositogarantiestelsel voldoet aan een maatschappelijke behoefte, maar dat het huidige stelsel op een aantal punten voor verbetering vatbaar is. Het geeft niet de juiste prikkels voor depositohouders en banken, de omslag van de kosten voor de banken komt mogelijk op het verkeerde moment (procyclisch), de uitvoering ervan is voor banken en DNB gecompliceerd en de wet- en regelgeving is op onderdelen onduidelijk.

### **AFM publiceert aangepaste voorlichtingsbrochures meldingsregeling**

De AFM heeft de [voorlichtingsbrochures](#) voor aandeelhouders en voor uitgevende instellingen, bestuurders en commissarissen aangepast naar aanleiding van de inwerkingtreding van de Transparantierichtlijn. Ook is het eerder gepubliceerde beleid over *securities lending* en *repurchase agreements* in de brochure opgenomen.

### **AFM publiceert mededeling lijst minimaal te bewaren gegevens beleggingsondernemingen**

Artikel 35 lid 5 Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft bepaalt dat de AFM een lijst zal opstellen van gegevens die een beleggingsonderneming ten minste moet bewaren. Deze lijst is nu officieel gepubliceerd in de Staatscourant<sup>7</sup>. Zij wijkt niet af van de lijst die in

september 2007 al op de [website](#) van de AFM was geplaatst.

### **AFM en DNB publiceren principes voor beheerst beloningsbeleid**

De AFM en DNB hebben een aantal [principes](#) gepubliceerd voor het beloningsbeleid van financiële ondernemingen. De toezichthouders zullen actief controleren hoe de ondernemingen de principes toepassen in hun organisatie. Zij willen hiermee de prikkels bestrijden die aanleiding kunnen geven tot het nemen van ongewenste en onverantwoorde risico's.

De principes zijn bedoeld voor alle financiële ondernemingen en pensioenfondsen die op grond van de Wft, de Pensioenwet of de Wet verplichte beroepspensioenregeling onder toezicht staan van de AFM of DNB. Zij zijn van toepassing op werknemers en bestuurders wier beloning voor een significant deel bestaat (of kan bestaan) uit variabele beloning.

In een [brief](#) aan de Tweede Kamer geeft minister Bos een nadere toelichting op de principes en de mogelijkheden die de AFM en DNB hebben om het beloningsbeleid te handhaven. Ook schrijft hij dat het beheerst beloningsbeleid duidelijk en concreet in de Wft zal worden verwerkt. Hij verwacht binnen afzienbare tijd een voorstel aan de Kamer te kunnen presenteren.

### **AFM consulteert over leidraad passende provisie financiële dienstverleners**

Per 1 januari 2009 zijn in het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft nieuwe bepalingen opgenomen betreffende de provisiebepaling en beloningstransparantie van financiële dienstverleners. De inducementregels van de MiFID zijn daarbij als uitgangspunt genomen. Deze moeten de consument beter beschermen wanneer hij een complex product of hypothecair krediet wil aanschaffen.

De AFM heeft nu een [concept-leidraad](#) gepubliceerd voor de toepassing van de inducementregels. Zij schrijft dat zij hiermee geen nadere regels stelt en niet als doel heeft bepaalde provisiestructuren op voorhand te verbieden. Tot 19 juni kunnen belanghebbenden op het concept reageren.

<sup>7</sup> Stcrt. 2009, 87

### **AFM publiceert jaarverslag 2008**

De AFM heeft in 2008 bijna twee keer zo veel toezichtmaatregelen genomen als in 2007. Ook het aantal normoverdragende activiteiten, boetes, lasten onder dwangsom en publieke waarschuwingen is sterk toegenomen. Dat blijkt uit het [jaarverslag](#) over 2008.

In de [begroting 2009](#) die de AFM recentelijk heeft gepubliceerd, beschrijft zij haar prioriteiten en doelstellingen voor dit jaar. Zij streeft er onder meer naar dat marktmanipulatie effectiever wordt aangepakt en dat een grote meerderheid van de pensioenuitvoerders het niveau van informatieverstrekking haalt dat nu alleen de top van de sector haalt. Ook wil zij dat bij emissies en openbare biedingen de balans tussen beleggersbescherming, snelheid, kosten en voorspelbaarheid voor marktpartijen verbetert.

### **Memorandum of Understanding over samenwerking bij centrale tegenpartijen**

De AFM, DNB en de Britse Financial Services Authority hebben afspraken gemaakt over de internationale samenwerking bij het toezicht op centrale tegenpartijen. Zij hebben inmiddels een [Memorandum of Understanding](#) ondertekend, dat op 24 april 2009 in is werking getreden.

### **Onderzoek bevoegdheden DNB inzake Icesave**

De kern van de problemen rond het omvallen van Icesave is gelegen in de opstelling van Landsbanki en de IJslandse toezichthouder FME binnen het Europese stelsel van *home state control* en daarmee aan de tekortkomingen van dat stelsel. Dat is de belangrijkste conclusie van het [onderzoek](#) dat de hoogleraren Adriënne de Moor-van Vugt en Edgar du Perron op verzoek van minister Bos hebben gedaan naar de bevoegdheden van DNB inzake Icesave. De belangrijkste aanbeveling van de onderzoekers is dat het Europese stelsel grondig moet worden herzien. In elk geval moet een situatie worden voorkomen waarin een land wel het risico van de deconfiture van een financiële instelling draagt – via het depositogarantiestelsel – maar nauwelijks zeggenschap heeft over de bewaking van dat risico. Zij pleiten ervoor de toezichthouders van de ontvangende lidstaten meer bevoegdheden te

geven of op Europees niveau te voorzien in toezicht of in betere samenwerking en conflictbeslechting tussen toezichthouders.

De hoogleraren concluderen dat het DNB niet was toegestaan te waarschuwen voor de situatie bij Landsbanki/Icesave. Wel schrijven zij dat uit het dossier onvoldoende duidelijk blijkt op welke gronden DNB gekozen heeft voor de voorzichtige gedragslijn die zij heeft gevolgd.

### **DNB presenteert thema's toezicht 2009**

DNB schenkt in 2009 niet alleen bijzondere aandacht aan thema's die nauw samenhangen met de financiële crisis, maar ook aan zaken als computercriminaliteit. Zij heeft de thema's voor dit jaar vastgelegd in een [brochure](#). Daarnaast heeft DNB haar [jaarverslag](#) gepubliceerd. Zij gaat daarin uitgebreid in op de oorzaken en gevolgen van de financiële crisis in Nederland, Europa en de Verenigde Staten.

### **Euronext Amsterdam past beleid inzake noteringsmaatregelen aan**

In een recente [mededeling](#)<sup>8</sup> geeft Euronext een toelichting op haar bevoegdheid noteringsmaatregelen te nemen ingeval van surseance of faillissement van een uitgevende instelling. Zo gaat zij in op de gevolgen en duur van noteringsmaatregelen en legt zij uit aan welke voorwaarden een uitgevende instelling met een negatief eigen vermogen moet voldoen om te voorkomen dat een noteringsmaatregel wordt genomen.

Daarnaast schrijft Euronext dat zij haar beleid op twee punten gewijzigd heeft:

- Terugkeer naar de officiële notering is mogelijk op basis van een goedgekeurd prospectus of een goedgekeurde (half)jaarrekening.
- Het beleid krijgt terugwerkende kracht en is dan ook van toepassing op fondsen waarvoor een noteringsmaatregel van kracht is ten tijde van publicatie van de mededeling.

<sup>8</sup> NYSE Euronext-Amsterdam Notice 2009-001

## Internationaal | Regelgeving

### Wijziging Finaliteitsrichtlijn en Richtlijn financiëlelezerheidsovereenkomsten

De richtlijn tot wijziging van de Finaliteitsrichtlijn<sup>9</sup> en de Richtlijn financiëlelezerheidsovereenkomsten<sup>10</sup> is gepubliceerd en treedt op 30 juni in werking<sup>11</sup>.

De wijzigingen waren nodig om de twee richtlijnen aan te passen aan de ontwikkelingen op de financiële markten en in het toezicht. Zo vallen afwikkeling tijdens de nachtelijke uren en afwikkeling tussen gekoppelde systemen voortaan ook onder de bescherming van de Finaliteitsrichtlijn. De reikwijdte van beide richtlijnen wordt uitgebreid met kredietvorderingen, die sinds 1 januari 2007 beleenbaar zijn voor krediettransacties van centrale banken. Ten slotte wil de Commissie met de wijziging de toepassing van de twee richtlijnen vereenvoudigen. De Europese lidstaten hebben tot 30 december 2010 de tijd om de richtlijn te implementeren.

## Internationaal | Overig

### Europees Parlement stemt in met Richtlijn solvabiliteit II

Het Europees Parlement heeft ingestemd met de voorgestelde [Richtlijn solvabiliteit II](#). Het doel van de richtlijn is om de financiële stabiliteit van verzekerings- en herverzekeringsbedrijven beter te waarborgen, door solvabiliteitsvereisten in te voeren die beter rekening houden met de risico's die zij moeten beheren. Toezichthouders zullen voortaan proactief toezicht houden. Ook komen er colleges van toezichthouders, samengesteld uit verschillende nationale toezichthouders. Dit moet de

<sup>9</sup> 98/26/EG

<sup>10</sup> 2002/47/EG

<sup>11</sup> Richtlijn 2009/44/EG van het Europees Parlement en de Raad van 6 mei 2009 tot wijziging van Richtlijn 98/26/EG betreffende het definitieve karakter van de afwikkeling van betalingen en effectentransacties in betalings- en afwikkelingssystemen en Richtlijn 2002/47/EG betreffende financiëlelezerheidsovereenkomsten wat gekoppelde systemen en kredietvorderingen betreft

samenwerking, informatieuitwisseling en raadpleging vergemakkelijken.

Over het voorstel is al overeenstemming bereikt met de Raad van de Europese Unie. Lidstaten moeten de richtlijn uiterlijk op 31 oktober 2012 in nationale wetgeving omzetten.

### Europees Parlement stemt in met Verordening kredietbeoordelaars

Het Europees Parlement heeft ingestemd met het [voorstel](#) voor een verordening betreffende kredietbeoordelaars. De nieuwe regels moeten belangenconflicten bij de *ratings* tegengaan, de kwaliteit van de beoordelingen verhogen en de transparantie vergroten. Zo moeten de kredietbeoordelaars onafhankelijke specialisten benoemen in hun adviesraad en komt er een systeem voor de registratie van *credit rating agencies*. Ook kunnen onder strikte voorwaarden *credit ratings* uit derde landen worden gebruikt. Over het voorstel is al overeenstemming bereikt met de Raad van de Europese Unie.

In een [brief](#) aan de Tweede Kamer schrijft minister Bos dat hij tevreden is over de verordening.

### Commissie wil betere bescherming voor beleggers in pakketproducten voor retailbeleggingen

De Europese Commissie wil een betere bescherming voor beleggers in pakketproducten voor retailbeleggingen (zoals beleggingsfondsen, verzekeringsgerelateerde beleggingen en gestructureerde producten). De voorschriften voor productinformatie en de regels over productverkoop moeten beter en coherenter worden.

In een [mededeling](#) aan het Europees Parlement en de Raad doet de Commissie voorstellen voor een nieuwe benadering van de wetgeving op dit gebied. Zij verwacht aan het eind van het jaar meer informatie te kunnen geven over gedetailleerde wetgevingsvoorstellen.

### **Aanbevelingen Commissie over beloning bestuurders en risiconemend personeel in financiële instellingen**

De Europese Commissie heeft ingestemd met twee [aanbevelingen](#) met betrekking tot het beloningsbeleid in de financiële sector.

De eerste aanbeveling heeft betrekking op de regeling voor de beloning van bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen; de tweede gaat over het beloningsbeleid voor risiconemend personeel in de financiële dienstensector.

In de aanbevelingen wordt de lidstaten gevraagd een aantal maatregelen te nemen op verschillende gebieden (zoals structuur van het beloningsbeleid, governance, toezicht en openbaarmaking).

De Commissie wil de beloningsregelingen binnen de werkingssfeer van het prudentiële toezicht brengen en heeft inmiddels voorstellen gedaan om de Bankenrichtlijn aan te passen. Zo moet worden bewerkstelligd dat het toetsingsvermogen op adequate wijze de risico's dekt die inherent zijn aan de handelsportefeuille, securitisatieposities en het beloningsbeleid van banken.

### **Europese Commissie doet voorstel voor regelgeving voor beheerders van alternatieve beleggingsfondsen**

De Europese Commissie heeft een [concept-richtlijn](#) gepubliceerd met regels voor *Alternative Investment Fund Managers* – rechtspersonen die beroepsmatig het beheer voeren over een of meer beleggingsinstellingen die niet vallen onder de vergunningplicht uit hoofde van de Icbf-richtlijn. Op grond van de voorgestelde richtlijn moeten beheerders van hedgefondsen een vergunning aanvragen als ze EUR 100 miljoen aan activa beheren. Voor beheerders van *private equity* geldt een minimum van EUR 500 miljoen. Beheerders zijn daarnaast verplicht informatie te verstrekken aan toezichthouders en beleggers. Daarnaast bevat de richtlijn onder meer gedragsregels, regels betreffende het eigen kapitaal waarover de fondsen moeten beschikken, en regels met betrekking tot transparantie en delegatie.

### **Consultaties Europese Commissie**

#### *Consultatie herziening Richtlijn marktmisbruik*

De Europese Commissie komt later dit jaar met voorstellen om de Richtlijn marktmisbruik te herzien. In een [Call for evidence](#) schetst zij haar voorlopige plannen en stelt zij onder meer de volgende vragen:

- Moet de reikwijdte van de richtlijn worden uitgebreid tot niet-gereguleerde markten?
- Moet de definitie van "financieel instrument" in de Richtlijn marktmisbruik op één lijn worden gebracht met de definitie van dit begrip in de MiFID?
- Zowel ESME als verschillende nationale toezichthouders hebben problemen gemeld rond de verplichting voor uitgevende instellingen om voorwetenschap zo snel mogelijk openbaar te maken. Zou het helpen als de definitie van voorwetenschap specifiek voor deze verplichting wordt aangepast?
- Moet de verplichting om insiderlijsten op te stellen worden herzien?

#### *Harmonisatie van het effectenrecht*

De Europese Commissie heeft een [consultatie](#) gehouden over harmonisatie van het effectenrecht. Reacties op het Working Document *Legislation on legal certainty of securities holding and dispositions* kunnen tot 11 juni naar de Commissie worden gestuurd.

#### *Nieuwe opzet financieel toezicht*

De Europese Commissie houdt een [consultatie](#) over een nieuwe opzet van het toezicht op de financiële markten. Het is de bedoeling dat hierbij twee nieuwe instanties in het leven worden geroepen:

- de European Systemic Risk Council, die de taak heeft de financiële stabiliteit te bewaken en tijdig te waarschuwen voor mogelijke systeemrisico's
- het European System of Financial Supervisors, waarin de nationale toezichthouders verenigd zijn en samenwerken met de drie nieuwe Europese toezichtautoriteiten (European Securities Authority, European Banking

Authority en European Insurance and Occupational Pensions Authority).

De Commissie sluit hiermee aan bij het [advies](#) van de groep-de Larosière.

Belanghebbenden kunnen tot 15 juli op het concept reageren.

### *Wijziging Richtlijn inzake de depositogarantiestelsels*

Eind 2009 moet de Europese Commissie een rapport over de Richtlijn inzake de depositogarantiestelsels voorleggen aan het Europees Parlement. Zo nodig zal zij dan ook voorstellen tot wijziging indienen.

Ter voorbereiding hierop heeft de Commissie een document gepubliceerd met vragen over de richtlijn. Zij wil weten hoe de Europeanen de hoogte van de dekking beoordelen, of zij vinden dat er een minimumdekking moet komen of een vast bedrag, en of er één Europees stelsel zou moeten komen in plaats van de 40 bestaande depositogarantiestelsels. Ook stelt de Commissie vragen over de termijn waarbinnen betalingen moeten worden gedaan, de wijze waarop claims moeten worden geverifieerd, en de manier waarop de stelsels gefinancierd moeten worden.

Tot 27 juli kunnen belanghebbenden op het [consultatiedocument](#) reageren.

### *Responsible lending and borrowing in the EU*

De Europese Commissie komt dit najaar met maatregelen die het verantwoord verstrekken en aangaan van leningen moeten bevorderen.<sup>12</sup> Om deze markt beter te kunnen analyseren heeft zij het consultatiedocument [Responsible lending and borrowing in the EU](#) gepubliceerd. Hierin vraagt zij marktpartijen naar hun ervaringen bij het verstrekken en aangaan van leningen. Ook legt zij hun de vraag voor op welke gebieden aanvullende regelgeving nuttig zou zijn.

De consultatie loopt tot 31 augustus.

## Publicaties MiFID

### *Vragen over de MiFID*

De Europese Commissie heeft een speciale [website](#) gelanceerd voor vragen en antwoorden over de MiFID. De website vervangt de Q&A-lijst over de MiFID.

Daarnaast heeft CESR<sup>13</sup> een derde update gepubliceerd van zijn lijst met antwoorden op [veelgestelde vragen](#) over de MiFID.

### *Consultatie CESR over passendheidstoets MiFID*

Op grond van artikel 19(5) van de MiFID moet een beleggingsonderneming "bij haar cliënt of potentiële cliënt informatie inwinnen over zijn ervaring en kennis op beleggingsgebied met betrekking tot de specifieke soort van product of dienst die men voornemens is aan te bieden of die wordt verlangd, zodat de onderneming kan beoordelen of het aangeboden product of de te verrichten dienst passend is voor de cliënt".

Voor een aantal niet-complexe financiële instrumenten geldt een uitzondering op deze verplichting. CESR wil meer duidelijkheid krijgen over de vraag welke producten als niet-complex kunnen worden beschouwd. In haar [consultatiedocument](#) analyseert zij een aantal producten om vast te stellen of zij complex dan wel niet-complex zijn. Marktpartijen kunnen tot 17 juli op de voorstellen reageren.

### *Waivers from Pre-trade Transparency Obligations*

Lidstaten mogen onder bepaalde voorwaarden een ontheffing verlenen van de bepalingen in de MiFID betreffende transparantie voor en na de handel. [CESR](#) heeft nu een aantal voorbeelden gepubliceerd van situaties waarin een dergelijke ontheffing wél of juist niet mag worden verleend aan een marktexploitant of een beleggingsonderneming die een MTF exploiteert.

### *CESR publiceert Third Set of Guidance Richtlijn marktmisbruik*

CESR heeft een [derde set richtlijnen](#) opgesteld ter uitvoering van de Richtlijn marktmisbruik. In deze *Third set of CESR guidance and information on the*

<sup>12</sup> COM (2009) 114 definitief

<sup>13</sup> Committee of European Securities Regulators

*common operation of the Directive to the market* geeft het comité uitleg over:

- Insiderlijsten
- Melden van verdachte transacties
- Stabilisatie en terugkoopprogramma's
- Voorwetenschap: hoe moet een uitgevende instelling reageren op geruchten

### **CESR publiceert FAQ's Transparantierichtlijn**

CESR heeft antwoorden gepubliceerd op veelgestelde vragen over de [Transparantierichtlijn](#). De vragen hebben onder andere betrekking op de aanvullende cijfers in de (half)jaarcijfers, de berekening van de drempel op basis van alle aandelen met stemrecht, en de wijze van publicatie van gereguleerde informatie door een uitgevende instelling. De lijst zal regelmatig worden aangevuld.

### **CESR publiceert rapport over *credit rating agencies***

CESR heeft onderzocht of *credit rating agencies* (CRA's) in de Europese Unie de gedragscode van IOSCO voldoende naleven.

Uit het [rapport](#) blijkt dat een op de drie CRA's nog geen gedragscode heeft. CRA's die wél een gedragscode hebben, hanteren over het algemeen de bepalingen van de IOSCO-gedragscode uit 2004. De wijzigingen die IOSCO in 2008 heeft aangebracht, hebben zij doorgaans niet verwerkt. De meeste CRA's wachten de nieuwe Europese [verordening inzake ratingbureaus](#) af.

Daarnaast heeft CESR vastgesteld dat er 24 CRA's zijn die mogelijk in aanmerking komen voor registratie op grond van de nieuwe verordening. Twintig daarvan zijn lokale kredietbeoordelaars, vier hebben vestigingen in verschillende lidstaten.

### **CESR consulteert over risicobeheer icbe's**

De Europese Commissie heeft CESR om advies gevraagd over maatregelen ter uitvoering van de nieuwe [Icbe-richtlijn](#)<sup>14</sup>. CESR heeft nu een concept-advies gepubliceerd over risicobeheer, in het bijzonder over de manier waarop het "totale

risico in derivaten"<sup>15</sup> van een icbe moet worden berekend. De consultatie loopt tot 15 juli.

### **Key principles for the delegation of tasks between competent authorities**

CESR, CEBS en CEIOPS<sup>16</sup> hebben uitgangspunten gepubliceerd voor de delegatie van [taken](#) tussen toezichthouders uit verschillende lidstaten.

Daarnaast hebben de comités een rapport gepubliceerd waarin zij nader ingaan op de delegatie van [bevoegdheden](#) en de haken en ogen die daaraan zitten. Dit rapport bevat daarnaast een overzicht van de bepalingen over delegatie in de verschillende richtlijnen, en een overzicht dat per lidstaat vermeldt of, en zo ja in welke situaties toezichthouders civielrechtelijk aansprakelijk zijn.

### **Consultatie herziening Richtlijn financiële conglomeraten**

CEBS en CEIOPS hebben een [voorstel](#) gedaan tot wijziging van de Richtlijn financiële conglomeraten<sup>17</sup>. Volgens de comités zou onder meer een aantal definities verduidelijkt moeten worden om de richtlijn beter aan haar doel te laten beantwoorden.

De consultatie loopt tot en met 28 augustus.

### **Publicaties CEBS**

#### *Advies over informatieuitwisseling tussen toezichthouders*

Op verzoek van de Europese Commissie heeft CEBS een [rapport](#) gepubliceerd over de vraag welke informatie toezichthouders uit verschillende lidstaten aan elkaar mogen verstrekken wanneer zij toezicht houden op de werkzaamheden van kredietinstellingen waarvan het werkterrein zich tot één of meer andere lidstaten uitstrekt dan de lidstaat van hun hoofdkantoor<sup>18</sup>. De Europese Commissie zal het advies gebruiken bij het

<sup>14</sup> De concept-richtlijn is in februari goedgekeurd door het Europees Parlement. Naar verwachting zal de Raad van de Europese Unie in juni met het voorstel instemmen.

<sup>15</sup> Artikel 51(3) van de voorgestelde richtlijn

<sup>16</sup> Committee of European Securities Regulators, Committee of European Banking Supervisors en Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors

<sup>17</sup> 2002/87/EG

<sup>18</sup> artikel 42 Bankenrichtlijn (2006/48/EG)

voorbereiden van de [wijziging](#) van de Bankenrichtlijn.

### *Principes beloningsbeleid financiële ondernemingen*

CEBS heeft [High-level principles for remuneration policies](#) gepubliceerd. Deze moeten financiële ondernemingen helpen een evenwichtig beloningsbeleid vast te stellen.

### **CEIOPS publiceert overzicht bevoegdheden toezichthouders**

CEIOPS heeft een [overzicht](#) gepubliceerd van de bevoegdheden die de verschillende Europese toezichthouders hebben op grond van de regelgeving ter implementatie van de Europese verzekerings- en herverzekeringsrichtlijnen, en van de administratieve en strafrechtelijke sancties die kunnen worden opgelegd bij overtreding van deze regelgeving.

## Literatuur en jurisprudentie mei – juni 2009

### JOR

- Hof Amsterdam 7 oktober 2008, 106.005.130/01 – JOR 2009/108 (*optiebeurs; weigering Euronext's Observer om order die op een kennelijke vergissing berustte en is uitgevoerd door te halen; Euronext tekortgeschoten in nakoming verplichtingen uit toelatingsovereenkomst; beroep op exoneratieclausule verworpen; met noot mr. G.T.J. Hoff*)
- Rechtbank Amsterdam 11 februari 2009, HA ZA 07-313 – JOR 2009/110 (*vermogensbeheer; opdracht; bank niet tekortgeschoten in nakoming overeenkomst*)
- Rechtbank Rotterdam 20 februari 2009, AWB 08-2575 BC-T2 – JOR 2009/111 (*bemiddelen zonder vergunning; vergunningweigering wegens negatief betrouwbaarheidsoordeel*)
- Rechtbank Rotterdam 24 februari 2009, AWB 08/4863 BC-T2 – JOR 2009/112 (*aanbieden beleggingsobjecten zonder vergunning; producten effect in de zin van de Wte 1995*)
- Rechtbank Rotterdam 26 februari 2009, AWB 08/1892 BC-T2 – JOR 2009/113 (*accountant; uitvoeren wettelijke controles; beroep tegen afwijzing vergunningaanvraag ongegrond; met noot prof. dr. Mr. P.M. van der Zanden RA*)
- Rechtbank Rotterdam 1 oktober 2006, HA ZA 05-2064 – JOR 2009/115 (*faillissementspauliana; op verzoek van bank verlenen van hypotheek op opstalrecht in casu onverplichte rechtshandeling, nu kredietnemers reeds voldoende zekerheid hadden gesteld; met noot mr. dr. ing. A.J. Verdaas*)
- Voorzieningenrechter rechtbank 's-Gravenhage 9 januari 2009, KG ZA 08-1333 – JOR 2009/117 (*aansprakelijkheid wegens ten onrechte inroepen bankgarantie; met noot mr. R.I.V.F. Bertrams*)
- Rechtbank Leeuwarden 21 januari 2009, HA ZA 07-742 – JOR 2009/118 (*onvoltooide cessie inningsrecht pandhouder aan derde wegens ontbreken rechtsgeldige akte; met noot mr. drs. J.W.A. Biemans*)
- Rechtbank Utrecht 4 februari 2009, HA ZA 08-96 – JOR 2009/119 (*contractueel cessieverbod; cessionaris niet beschermd tegen onoverdraagbaarheid vordering; met noot mr. B.A. Schuijling*)
- Rechtbank Amsterdam 11 juni 2008, HA ZA 06-243 – JOR 2009/133 (*prospectusaansprakelijkheid; collectieve actie; tussenvonnis*)
- Hof 's-Hertogenbosch 9 december 2008, HD 200.010.502 – JOR 2009/134 (*onterechte opzegging bankrelatie met coffeeshop; hoger beroep van voorzieningenrechter rechtbank 's-Hertogenbosch 23 juni 2008, JOR 2008/239 (met noot 't Hart onder JOR 2008/240)*)
- Hof Amsterdam 24 februari 2009, 106.003.128 – JOR 2009/135 (*opdracht tot beursintroductie van beleggingsfonds; voortijdige ontbinding overeenkomst; vergoeding van naar redelijkheid vast te stellen deel introductieprovisie aan bank*)
- Rechtbank Alkmaar 11 maart 2009, HA ZA 08-648 – JOR 2009/136 (*verstrekken van onjuiste informatie door bank is onrechtmatig jegens belegger*)
- Rechtbank Rotterdam 18 maart 2009, AWB 08/2576 – JOR 2009/137 (*overtreding van art. 3:5 lid 1 Wft; aantrekken opvorderbare gelden buiten besloten kring; beroep tegen aanwijzingsbesluit ongegrond*)
- Hof Amsterdam 17 maart 2009, 106.006.679/01 – JOR 2009/138 (*vermogensbeheer; beleggingsdoelstelling in overeenkomst met cliëntenprofiel; vermogensbeheerder niet tekortgeschoten in nakoming overeenkomst; hoger beroep van rechtbank Amsterdam 24 januari 2007, JOR 2007/94*)
- Rechtbank Rotterdam 24 maart 2009, AWB 08/1477 – JOR 2009/139 (*bemiddelen; gedeeltelijke intrekking vergunning; verzoek om ontheffing*)
- Rechtbank Rotterdam 14 maart 2009, AWB 08/878 BC-T2 – JOR 2009/140 (*bemiddelen; betrouwbaarheidstoetsing art. 15 Bgfo; vergunning terecht geweigerd*)

- College van Beroep voor het bedrijfsleven 26 maart 2009, AWB 08/29 – JOR 2009/141 (*weigering AFM om terug te komen van in rechte onaantastbaar boetebesluit; bevestiging van rechtbank Rotterdam 29 november 2007 (met noot De Groot)*)

### **Bank- en Effectenbedrijf**

- Meer regelgeving of beter toezicht op financiële markten? / R.J. Barth & H.L. van Beusekom – B&E mei 2009, p. 26

### **Bedrijfsjuridische berichten**

- De grensoverschrijdende juridische fusie van beleggingsinstellingen / mr. F.J.L. Arons – Bb 2009, 20

### **Juridisch up to date**

- Marktmanipulatie in ontwikkeling / mr. M. van Schoonhoven – Juridisch up to date 2009, nr. 9, p. 8
- Aandelenlease: hoe nu verder? / mr. G.C.L. van Leeuwen – Juridisch up to date 2009, nr. 12, p. 6

### **Maandblad voor Vermogensrecht**

- Uitoefening van goederenrechtelijke zekerheidsrechten in de (bank)praktijk / mr. R. van den Bosch en prof. mr. drs. F.E.J. Beekhoven van den Boezem – MvV 2009, nr. 4, p. 85

### **Ondernemingsrecht**

- Het causaliteitsvereiste bij prospectusaansprakelijkheid / mr. drs. A.C.W. Pijls – Ondernemingsrecht 2009/41
- Een korte beschouwing over het rapport d.d. 25 februari 2009 van The High-Level Group on Financial Supervision in the EU (het rapport van de De Larosière Groep) / mr. V.P.G. de Serière – Ondernemingsrecht 2009/56
- Consultatie van de Europese Commissie over herziening van de Prospectusrichtlijn / S. Hijink – Ondernemingsrecht 2009/61
- European Securities Markets Expert Group – *Preliminary views on the definition of acting in concert between the Transparency Directive and the Takeover Bids Directive* / J.H.L. Beckers – Ondernemingsrecht 2009/62
- Go-shop bepalingen / Mr. P.J. van Uchelen – Ondernemingsrecht 2009/69
- Witwassen maakt de was vuil die daarom buiten moet worden gehangen / Mr. R.A. Fibbe – Ondernemingsrecht 2009/70
- Nieuwe regels voor de financiële verslaggeving van beursgenoteerde ondernemingen / Mr. J. Dinant – Ondernemingsrecht 2009/71
- Jaarverslag 2008 van de AFM / C.M. Grundmann-van de Krol – Ondernemingsrecht 2009/82
- “Naar herstel van vertrouwen”, het rapport van de Adviescommissie Toekomst Banken / V.P.G. de Serière – Ondernemingsrecht 2009/83

### **Tijdschrift voor Compliance**

- Verantwoordelijkheid aanbieder voor zijn bemiddelaars / E.L. Bakker LL.M., mr. E.H.A. Bootsma en drs. R.J. Schipper RBA – TCo 2009, nr. 1/2, p. 37
- Jurisprudentie Compliance / mr. drs. Renée Y. Nauta – TCo 2009, nr. 1/2, p. 43
- Compliance Actualia / mr. R.J. de Doelder, mr. R.N.M. van der Mast, mr. A.H.M. Dasselaar en N.E. Orhan LL.B. – TCo 2009, nr. 1/2, p. 47

### **Tijdschrift voor Financieel Recht**

- Voorwoord: Feestje / Edgar du Perron – FR 2009, nr. 4, p. 139

- Het ESES Platform: een geconsolideerd settlement-systeem voor Nederland, België en Frankrijk / mr. J.T. Groenendaal en mr. B.J.A. Zebregs – FR 2009, nr. 4, p. 140
- Samenloop van depositogarantiestelsel en uitdeling uit bancaire insolventie / mr. dr. G.C. van Daal – FR 2009, nr. 4, p. 149
- Rapport Commissie De Larosière: een eerste verkenning / drs. F.A. Dankers RBA – FR 2009, nr. 4, p. 156
- Aansprakelijkheid en verhaal bij Fondsen voor Gemene Rekening. Reactie op prof. mr. W.A.K. Rank en mr. B. Bierman, Aangaan van verplichtingen voor rekening van een FGR: aansprakelijkheid en verhaal, FR 2008, nr. 9, p. 299-319 / mr. D. Busch en mr. J.W.P.M. van der Velden – FR 2009, nr. 4, p. 161
- Naschrift bij “Aansprakelijkheid en verhaal bij Fondsen voor Gemene Rekening” / prof. mr. W.A.K. Rank en mr. B. Bierman – FR 2009, nr. 4, p. 170
- Conclusie advocaat-generaal in zaak De T./Dexia en de zorgplicht / prof. mr. R.E. van Esch – FR 2009, nr. 4, p. 178
- Jurisprudentie Effectenrecht / mr. F.R.H. van der Leeuw en mr. M.R. Hosemann – FR 2009, nr. 4, p. 182

### **Vennootschap & Onderneming**

- Bestuurdersbeloningen in de financiële sector op de schop / Mr. I. Nelissen / V&O 2009, nr. 4, p. 73
- Inzicht voor de consument in de beloning van bemiddelaars en de kosten van aanbieders / mr. S. van der Schaaf – V&O 2009, nr. 5, p. 102

### **Journal of International Banking Law & Regulation**

- Supervision of Credit Rating Agencies: The Role of Credit Rating Agencies in Finance Decisions / Deniz Coskun – J.I.B.L.R. 2009, issue 5, p. 252

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

Francine Schlingmann

T + 31 88 888 1564

E [francine.schlingmann@debrauw.com](mailto:francine.schlingmann@debrauw.com)

Joost Schutte

T +31 88 888 1688

E [joost.schutte@debrauw.com](mailto:joost.schutte@debrauw.com)

Marnix Somsen

T +31 88 888 1628

E [marnix.somsen@debrauw.com](mailto:marnix.somsen@debrauw.com)

### Amsterdam

Tripolis

Burgerweeshuispad 301

Postbus 75084

1070 AB Amsterdam

T +31 88 888 1888

F +31 88 888 1889

### 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](mailto:unsubscribe@debrauw.com)