

**FINANCIËEL RECHT**

AAK20209261

Instituut voor Financieel Recht (IFR), Radboud Universiteit Nijmegen. Verzorgd door prof. mr. D. Busch, mr. J.E.C. Gulyás, mr. A.J.A.D. van den Hurk, mr. E. De Klerk, mr. W. Kuijpers, mr.dr.drs. P. Laaper, mr. A.-W. van de Vegt & mr. M.B.J. van Rijn

PERIODE: 1 JULI – 30 SEPTEMBER 2020

**1 ALGEMEEN**

**Europese regelgeving**

*Digital Finance-pakket Europese Commissie*

Op 24 september 2020 heeft de Europese Commissie een nieuw Digital Finance-pakket aangenomen en gepubliceerd. Het Digital Finance-pakket bestaat uit een Digital Finance-strategie en wetgevingsvoorstellen voor een EU-regelgevingskader voor crypto-assets en voorstellen voor een EU-regelgevingskader voor *digital operational resilience*. Tevens is een strategie voor retailbetalingen gepubliceerd. Het pakket moet impulsen geven aan het Europese concurrentievermogen en de innovatie in de financiële sector vergroten, zodat Europa wereldwijd normbepalend kan worden. Consumenten moet hiervoor een ruimer aanbod en meer kansen voor financiële diensten en moderne betalingsvormen krijgen, terwijl de consumentenbescherming en de financiële stabiliteit gegarandeerd blijven. Het pakket zal ook moeten bijdragen aan economisch herstel in de EU, omdat het pakket zorgt voor nieuwe methoden van financiering.

*Nieuw actieplan kapitaalmarktunie Europese Commissie*

Op 24 september 2020 heeft de Europese Commissie een nieuw actieplan voor een Europese kapitaalmarktunie gepubliceerd. Het actieplan is volgens de Europese Commissie essentieel voor het herstel van de economische crisis die COVID-19 heeft veroorzaakt. Het actieplan heeft drie centrale doelstellingen: (i) het economisch herstel van de EU groen, digitaal, inclusief en veerkrachtig maken door financiering beter toegankelijk te maken voor Europese bedrijven, en met name het mkb; (ii) de EU nog veiliger maken als locatie waar mensen kunnen sparen en beleggen op lange termijn; (iii) de nationale kapitaalmarkten integreren tot een echte EU-brede eengemaakte markt. De Europese Commissie stelt in dit kader zestien gerichte maatregelen voor om echt progressie te maken bij de voltooiing van de KMU. Met de vandaag aangekondigde maatregelen wil de EU onder meer: (1) een centraal toegangspunt creëren waar beleggers ondernemingsgegevens kunnen vinden; (2) verzekeraars en banken steunen om meer in bedrijven in de EU te beleggen; (3) beleggers beter

beschermen, en zo meer grensoverschrijdende beleggingen in de EU stimuleren; (4) monitoring stimuleren van de toereikendheid van pensioenen in Europa; (5) insolventieregels meer harmoniseren of laten convergeren; (6) voortvarend inzetten op convergentie in het toezicht en op een coherente toepassing van het *single rulebook* voor financiële markten in de EU.

*Joint Committee European Supervisory Authorities (ESAs), survey on draft mandatory templates for different categories of sustainable financial products (JC 2020, 21 September 2020)*

In deze consultatie doen de ESAs ‘mock up’-voorstellen voor verplichte *templates* gebaseerd op Verordening (EU) 2019/2088 betreffende informatievervalsing over duurzaamheid in de financiële dienstensector. De *templates* dienen te worden gebruikt in prospectussen en op websites voor financiële producten die op grond van artikel 8 respectievelijk artikel 9 als duurzaam worden aangemerkt.

**Nederlandse regelgeving**

*Evaluatierapport productontwikkelingsproces*

Op 2 juli 2020 heeft de Minister van Financiën de Tweede Kamer het evaluatierapport over het productontwikkelingsproces toegestuurd. Het evaluatieonderzoek geeft geen aanleiding om aanpassingen te maken in de bestaande wetgeving. Desalniettemin blijft volgens het rapport aandacht van de toezichthouder nodig om naleving van de wettelijke regeling te stimuleren en te borgen. Om naleving te stimuleren en te borgen, zien de onderzoekers de volgende aandachtspunten voor het toezicht: (i) de implementatie en toepassing van het productontwikkelingsproces in marktsegmenten zoals kredietaanbieders, beheerders van beleggingsinstellingen, gevolmachtigden en serviceproviders; (ii) de implementatie en toepassing bij de kleinere partijen die tot dusverre minder vaak betrokken zijn bij de productontwikkelingsproces-onderzoeken door de toezichthouder; en (iii) de toepassing van het productontwikkelingsproces bij de productevaluatie. Ook suggereren de onderzoekers dat marktpartijen en de toezichthouder nader het gesprek over proportionaliteit aangaan omdat het voor de financiële ondernemingen onvoldoende helder is in welke mate het productontwikkelingsproces proportioneel mag worden toegepast.

*Algemene Leidraad Wwft*

Het Ministerie van Financiën heeft op 21 juli 2020 een nieuwe Algemene Leidraad Wet voorkoming witwassen en terrorismefinanciering (Wwft) gepubliceerd. De aanpassing van de leidraad was noodzakelijk in verband met de implementatie van de vierde Anti-witwasrichtlijn, waardoor de Wwft en lagere regelgeving op een aantal onderdelen is aangepast. In de leidraad wordt ingegaan op de volgende onderwerpen: (i) risicomanagement; (ii) cliëntonderzoek en identificatie van de UBO; (iii) meldplicht

ongebruikelijke transacties; (iv) training, opleiding en kwalificatie; (v) gegevensbescherming en bewaarplicht; en (v) toezicht en handhaving.

#### *Wetsvoorstel nadere beloningsmaatregelen financiële sector*

Op 2 juli 2020 is het wetsvoorstel voor de Wet nadere beloningsmaatregelen financiële sector ingediend bij de Tweede Kamer. Het wetsvoorstel leidt tot een aanscherping van de beloningsregels voor alle financiële ondernemingen. De aanvullende maatregelen hebben als doel om perverse prikkels verbonden aan beloningen in de financiële sector te voorkomen en het maatschappelijke draagvlak voor en het vertrouwen in de financiële sector als geheel te bevorderen. Onderdelen van het wetsvoorstel: (i) een retentieperiode van 5 jaar voor aandelen en vergelijkbare financiële instrumenten voor bestuurders en medewerkers van alle financiële ondernemingen; (ii) een verplichting tot rekenschap en verantwoording over beloningsbeleid voor financiële ondernemingen; (iii) aanscherping van afwijking bonusplafond voor niet-CAO personeel van financiële ondernemingen; en (iv) de uitzondering van bonusplafond voor handelaren voor eigen rekening blijft gehandhaafd. De beoogde datum van inwerkingtreding van de meeste in dit voorstel opgenomen wijzigingen is 1 juli 2021. Eén jaar later zal de voorgestelde verplichting tot aanpassing van het beloningsbeleid in werking treden.

#### *Wijzigingsbesluit financiële markten 2021*

In de periode 1 juli 2020 tot en met 13 augustus 2020 is een ontwerp van het Wijzigingsbesluit financiële markten 2021 geconsulteerd. Dit wijzigingsbesluit is een verzamelbesluit waarmee wijzigingen worden aangebracht in onder meer het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo), het Besluit prudentiële regels Wft (Bpr) en het Besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft. Het besluit voorziet in nadere voorschriften voor financieel advies op grond van het BGfo. Er worden specifieke eisen voor volledig geautomatiseerd advies geïntroduceerd om te waarborgen dat adviezen die geautomatiseerd tot stand zijn gekomen aan dezelfde kwaliteitseisen voldoen als advies gegeven door een natuurlijk persoon. Ook wordt de frequentie van de accountantscontrole van het kostprijsmodel verlaagd en wordt daarvoor in de plaats een jaarlijkse rapportageverplichting voor de aanbieder van het financieel product geïntroduceerd over de berekening. Tevens wordt de huidige 'passieve' provisieparantieverplichting bij schadeverzekeringen omgezet naar een actieve verplichting. Daarnaast wordt met dit besluit de kennis- en ervaringstoets op grond van het BGfo geschrapt, indien de consument een aanvullend krediet van maximaal € 25.000 wil afsluiten voor de financiering van energiebesparende voorzieningen in een woning bij dezelfde aanbieder via het 'execution only'-kanaal. De wijzigingen van het Bpr houden verband met het voorzien in een nadere uitwerking van de meldplicht die op grond van artikel 3:103a, eerste lid, Wft zal gelden in geval van wijzigingen binnen een groep. Daarnaast bevat dit besluit aanpassingen in het Bpr waarmee de bepalingen inzake

intra-groep-uitbesteding in lijn worden gebracht met de EBA-richtsnoeren inzake uitbesteding van 25 februari 2019 en worden een aantal gebreken en omissies hersteld die zijn opgetreden bij de implementatie van de richtlijnen Solvabiliteit II, Omnibus II en de Richtlijn betaaldiensten. Ter verbetering van de implementatie van de Richtlijn betaaldiensten wordt ook het Besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft gewijzigd.

#### *Consultatie Besluit ter uitvoering van diverse verordeningen inzake grensoverschrijdende distributie en duurzaamheid*

Op 20 augustus 2020 is het Besluit ter uitvoering van diverse verordeningen inzake grensoverschrijdende distributie en duurzaamheid ter consultatie voorgelegd. De consultatietermijn eindigt 1 oktober 2020. Met dit besluit wordt uitvoering gegeven aan de Verordening grensoverschrijdende distributie van beleggingsinstellingen en icbe's, de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en de Taxonomie Verordening. Het besluit heeft als doel de AFM aan te wijzen als bevoegde autoriteit voor het toezicht op grond van deze verordeningen.

#### **Rechtspraak**

- HvJ EU 11 maart 2020, [ECLI:EU:C:2020:188](#), *JOR* 2020/174, m.nt. H. Scholten (*Lintner/UniCredit*; Richtlijn 93/13/EEG, omvang ambtshalve toetsing door de rechter oneerlijke bedingen in overeenkomsten);
- CbB 28 april 2020, [ECLI:NL:CBB:2020:322](#), *JOR* 2020/206, m.nt. S.M.C. Nuijten (intrekking vergunning vanwege niet betalen heffing voor doorlopend toezicht; toetsing ex tunc);
- HvJ EU 4 juni 2020, [ECLI:EU:C:2020:431](#) (*Kancelaria Medius*; consumentenkrediet; uitleg art. 7 lid 1 Richtlijn 93/13/EEG);
- HvJ EU 4 juni 2020, [ECLI:EU:C:2020:427](#) (*Leonhard*; kredietovereenkomst op afstand; art. 7 Richtlijn 2002/65/EG);
- CbB 30 juni 2020, [ECLI:NL:CBB:2020:419](#), *JOR* 2020/207, m.nt. S.M.C. Nuijten (*X/AFM*; boete vanwege niet voeren van adequaat beleid dat de integere uitoefening van het bedrijf waarborgt; boetetoemtingsbeleid);
- Gerecht EU 8 juli 2020, [ECLI:EU:T:2020:304](#), *JOR* 2020/210, m.nt. S.M.C. Nuijten (*Credit Agricole/ECB*; motiveringsplicht ECB bij boeteoplegging);
- HR 10 juli 2020, [ECLI:NL:HR:2020:1274](#) & [1276](#) (beantwoording prejudiciële vragen; overdracht van vordering van een bank op een niet-bank; zorgplicht).

#### **Literatuur**

- J.E. van den Berg & J.H.J. Brauwiers, 'De gevolgen van de maatregelen inzake het Covid-19-virus voor het financieel advies', *VFP* 2020/33;
- C.H.D.W. van den Borne-Verheijen & R.J.M. Sanders, 'Hoge Raad oordeelt over opslagen op variabele rente bij hypotheek', *VFP* 2020/34;

- G.J. Brugman & D. van de Vijver, ‘Duurzaam investeren: niet de uitzondering maar business as usual’, *VFP* 2020/37;
- D. Busch, V.P.G. de Serière, C.W.M. Lieverse, F.E.J. Beekhoven van den Boezem, R.H. Maatman & B. Bierens (red.), *Zorgplicht in de financiële sector – Bundel ter gelegenheid van het tienjarig bestaan van het Instituut voor Financieel Recht* (Serie Onderneming & Recht deel 122), Deventer: Wolters Kluwer 2020;
- L. Claase & R. Meijer, ‘Een einde aan de flitskredietproblematiek? Handhavingstrategie rondom een hardnekkig, schadelijk financieel product’, *S&O* 2020, afl. 2;
- C.M. Grundmann-van de Krol & A.J.A.D. van den Hurk, ‘Wft uit koers (11): Verklaringen van geen bezwaar (vvgb) voor reorganisaties door verzekeraars: bezwaarlijk?’, *Ondernemingsrecht* 2020/105;
- C.M. Grundmann-van de Krol, ‘ESMA als toezichthouder: enkele verschillen met de AFM’, *Ondernemingsrecht* 2020/112;
- C.M. Grundmann-van de Krol & A.J.A.D. van den Hurk, ‘Wft uit koers (12): Het activiteitenverbod van artikel 1:77 Wft, een ‘bijzondere’ en ruime bepaling’, *Ondernemingsrecht* 2020/113;
- C.M. Grundmann-van de Krol, ‘Wft op koers (13), Verzoening tussen de Wft en de Awb’, *Ondernemingsrecht* 2020/114;
- M. Haentjens, R.P. Raas & W.A.K. Rank (red.), *Compendium financieel recht*, Den Haag: Sdu 2020;
- F.M.A. ‘t Hart, ‘Rondom het nieuws – Thuisfluiters Kifid’, *FR* 2020, afl. 7/8;
- K.J. Hopt, J.-H. Binder & H.-J. Böcking (red.), *Handbuch Corporate Governance von Banken und Versicherungen*, München: C.H. Beck/Vahlen 2020;
- A.J.A.D. van den Hurk, ‘Evolutie van drie linies’, *FR* 2020, afl. 9;
- R.E. van Lambalgen, ‘Kifid in vogelvlucht’, *FRP* 2020, afl. 5;
- J.M. Meindertsma, *De kredietwaardigheidsstoets bij kredietverlening aan consumenten* (diss. Groningen; FR19), Deventer: Wolters Kluwer 2020;
- S.M.C. Nuijten, ‘Rondom het Nieuws. De hoogte en publicatie van boetes’, *FR* 2020, afl. 9;
- C.H. van Oostrum, ‘Groene begripsverwarring: de Taxonomieverordening nader onderzocht’, *Ondernemingsrecht* 2020/131;
- E.J. van Praag & T. Scholma, ‘Gebruik van Big Data/algoritmen – het risico bij ongelijke behandeling voor klanten van financiële ondernemingen en de rol van compliance’, *TvCo* 2020, afl. 3/4;
- W.Th. Röell, ‘Verantwoord gebruik van kunstmatige intelligentie in de financiële sector – een verkenning’, *FRP* 2020, afl. 6;
- M.H.E. Rongen, ‘De overdraagbaarheid van kredietvoorwaarden van banken aan niet-banken’, *FIP* 2020/355;
- C.M. Saris, ‘Handhavingbesluiten van financiële toezichthouders bestuursrechtelijk aanvechten’, *FRP* 2020, afl. 5;
- E.S. Sijmons, ‘Klimaatrisico’s in de financiële sector: over “groene zwanen” en een uniform kader tegen “greenwashing”’, *O&F* 2020, afl. 2;
- V.P.G. de Serière, ‘Een aanval op de fundamenten van de Europese Unie? Of een storm in een glas water?’, *Ondernemingsrecht* 2020/103;
- I.R. Viertelhouzen & M.I. Bednarski, ‘Toezichthouders aan de poort’, *FRP* 2020, afl. 5;
- R.A. Wernsen, ‘Het belang van de asset allocatie binnen financiële planning’, *VFP* 2020/36;
- J.A. Zwinkels, ‘Bestrafing van de compliance officer bij non-compliance trustkantoor – een reëel risico?’, *S&O* 2020, afl. 2.

## 2 BELEGGINGSINSTELLINGEN

### Europese regelgeving

*ESMA letter on AIFMD review, 18 August 2020 (ESMA34-32-550)*

In deze brief belicht ESMA 19 verschillende onderwerpen waarop de AIFM-richtlijn aanpassing behoeft naar het oordeel van ESMA. Ook stelt ESMA voor de Icbc-richtlijn op enkele ingrijpende punten aan te passen. ESMA stelt onder andere voor om de Icbc-richtlijn en de AIFM-richtlijn meer met elkaar in lijn te brengen. Ook stelt ESMA voor om een verplichte rapportage voor Icbc-beheerders in te stellen (momenteel hebben alleen abi-beheerders deze verplichting) en verdergaande eisen ten aanzien van uitbesteding in te stellen. Daarnaast stelt ESMA enkele verbeteringen voor op het gebied van (i) hefboomwerking, (ii) liquiditeitsbeheer, (iii) bewaarders, (iv) de definitie van semiprofessionele belegger, (v) lening originatie, (vi) grensoverschrijdend toezicht, en (vii) rapportage. Het is vervolgens aan de Europese Commissie om deze onderwerpen ook daadwerkelijk mee te nemen in de review en te bepalen of de richtlijnen aanpassing behoeven.

*ESMA, final report on Market Abuse Regulation (MAR) review, 23 September 2020 (ESMA70-156-968)*

In dit rapport doet ESMA verslag van de consultatie die in het laatste kwartaal van 2019 werd gehouden over het functioneren van onderdelen van de Europese Marktmissbruik Verordening. In het rapport doet ESMA onder meer aanbevelingen over de toepasselijkheid van de Europese Marktmissbruik-regels op beleggingsinstellingen waarvan rechten van deelneming zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt.

## 3 BELEGGINGSONDERNEMINGEN

### Europese regelgeving

- Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2014/65/EU as regards information requirements, product governance and position limits to help the recovery from the COVID-19 pandemic Brussels, 24.7.2020 COM(2020) 280 final 2020/0152 (COD)

### Rechtspraak

- Rb. Amsterdam 25 maart 2020, [ECLI:NL:RBAMS:2020:4316](#) (renteswaps);
- Hof Amsterdam 14 april 2020, [ECLI:NL:GHAMS:2020:1309](#) (renteswap; risico op rentedaling niet overgenomen van bank; geen tegenstrijdig belang; geen doeloverschrijding; geen schending mededingingsrecht; geen wilsgebreken);
- Rb. Amsterdam 22 april 2020, [ECLI:NL:RBAMS:2020:2730](#) (rentederivaten);
- Rb. Amsterdam 27 mei 2020, [ECLI:NL:RBAMS:2020:2720](#) (renteswaps met zeer lange looptijd; geen dwaling; geen zorgplichtschending);
- HR 17 juli 2020, [ECLI:NL:HR:2020:1284](#) (art. 81 lid 1 RO; aansprakelijkheid beleggingsadviseur; handelen zonder vergunning ex art. 2:96 lid 1 Wft);
- Commissie van Beroep financiële dienstverlening 28 september 2020 (2020-032) (*Onafhankelijk Vermogensbeheer 's-Gravenhage B.V./Consument*; vermogensbeheer; informatieverstrekking; ken-uw-cliënt-regels; relevantie *soft law*).

### Literatuur

- R. D'Ambrosio & S. Montemaggi (red.), *Private and public enforcement of EU investor protection regulation* (conference papers Banca d'Italia, *Quaderni di Ricerca Giuridica* nr. 90), Rome 4 oktober 2019 ([www.bancaitalia.it/publicazioni/quaderni-giuridici/2020-0090/qrg-90.pdf](http://www.bancaitalia.it/publicazioni/quaderni-giuridici/2020-0090/qrg-90.pdf), open access);
- T.W.J. Hoeben, 'Beloning onder IFD en IFR', *FR* 2020, afl. 7/8;
- E.P.M. Joosen, 'Het Supervisory Review and Evaluation Process en Pillar 2-kapitaal onder de Investment Firm Directive', *FR* 2020, afl. 9;
- M.D.H. Nelemans & M.L. Hendrikse, 'De toepasselijkheid van buitencontractuele zorgvuldigheidsnormen in het financieel contractenrecht', *NTHR* 2020, afl. 4;
- M.W. Wallinga, 'Dwaling in de rentederivatenproblematiek: de verhouding tussen mededelingsplicht en waarschuwingsplicht', *NTBR* 2020/24.

## 4 KREDIETINSTELLINGEN

### *De ECB consulteert haar Gids over de toezichtbenadering van consolidatie in de banksector*

De ECB heeft een openbare raadpleging gelanceerd van haar Gids over de toezichthoudende benadering van consolidatie in de banksector. De ECB beoordeelt niet de merites van mogelijke consolidaties; haar prudentiële beoordeling is beperkt tot de vraag of de resulterende bedrijfscombinatie voldoet aan de prudentiële vereisten en zorgt voor een effectief en prudent risicobeheer. De ECB-gids is bedoeld om, binnen het huidige regelgevingskader, de beginselen te verduidelijken die ten grondslag liggen aan de prudentiële toezichtaanpak die wordt gevolgd bij het bepalen of

de regelingen die door een bank worden geïmplementeerd als gevolg van een consolidatie een gezond beheer en dekking van haar risico's waarborgen. De consultatie loopt tot 1 oktober 2020, daarna zal de ECB de ontvangen opmerkingen samen met een feedbackverklaring publiceren. Zie ECB-persbericht 'ECB launches public consultation on its supervisory approach to consolidation', 1 juli 2020.

*EBA publiceert nieuwe richtsnoeren voor toezicht-rapportage en publicatie van de aanpassingen op het kapitaaleisenraamwerk in reactie op de COVID-19-crisis*  
De Europese Bankautoriteit (EBA) heeft een herziene versie van haar Implementing Technical Standards voor toezichtrapportage v3.0 en twee richtlijnen voor openbaarmaking en toezichtrapportagevereisten gepubliceerd. Deze documenten bieden verduidelijking over de toepassing van bepaalde aanpassingen op toezichtrapportage en de publicatievereisten van instellingen die zijn geïntroduceerd in de Capital Requirements Regulation (CRR) in reactie op de COVID-19-crisis. Zie EBA-persbericht 'EBA publishes guidance on impact of CRR adjustments in response to the COVID-19 pandemic on supervisory reporting and disclosure', 11 augustus 2020.

### *EBA zet 'cost of compliance'-studie op*

Om inzicht te krijgen in de kosten van de toezichtrapportages en te onderzoeken in hoeverre de rapportagelast bij de banken teruggedrongen kan worden heeft EBA, op basis van een mandaat onder artikel 430 lid 8 CRR, een 'cost of compliance'-studie opgezet. Banken zijn uitgenodigd om een enquête over de rapportagelasten in te vullen. EBA zal beoordelen of de rapportagekosten evenredig zijn aan de voordelen die worden geboden voor de doeleinden van prudentieel toezicht en, in ieder geval voor kleine en niet-complexe instellingen, aanbevelingen ter verlaging van de rapportagekosten geven. Zie EBA-persbericht 'EBA makes available online tools to submit answers to its study of cost of compliance with supervisory reporting', 14 augustus 2020.

### Literatuur

- T.M.C. Arons, 'Rechtsbescherming voor aandeelhouders van banken bij maatregelen van ECB en SRB', *FR* 2020/9;
- M. Lousse, *Public funding of failing banks in the European Union* (diss. Nijmegen; Law of Business & Finance Volume 19), Deventer: Wolters Kluwer 2020.

### Rechtspraak

- Commissie van Beroep van de Stichting Tuchtrect Banken 30 juni 2020, 2020-4261 (de Commissie van Beroep oordeelt net als de Tuchtcommissie dat verweerder de bankierseed heeft overtreden door bij de bank geen melding te maken van het bedrijf van zijn echtgenote. De Commissie van Beroep legt aan verweerder een berisping op).

5 VERZEKERAARS

**Internationale ontwikkelingen**

*FSB key attributes assessment methodology for the insurance sector*

Op 25 augustus 2020 heeft de Financial Stability Board haar *key attributes assessment methodology for the insurance sector* gepubliceerd. Hierin worden de essentiële criteria uiteengezet voor de beoordeling of het resolutieraamwerk voor verzekeraars in landen voldoet aan *FSB's key attributes of effective resolution regimes for financial institutions*.

**Europese regelgeving**

*Status omzetting Richtlijn (EU) 2019/2177*

Op 2 oktober 2020 heeft de Europese Commissie op haar website de status gepubliceerd van de omzetting door lidstaten van Richtlijn (EU) 2019/2177, die MiFID II en Solvency II aanpast in verband met bepalingen op het gebied van het voorkomen van het gebruik van het financieel systeem voor witwassen en terrorismefinanciering. 20 lidstaten, waaronder Nederland, hebben aan de Europese Commissie gecommuniceerd de richtlijn volledig te hebben omgezet.

*Consultatie Europese Commissie Solvency II 2020-review*

Op 1 juli 2020 heeft de Europese Commissie een consultatie gestart in verband met de review van de Solvency II-richtlijn, de zogenaamde Solvency II 2020-review. Deze review betreft een grondige review van het raamwerk dat in 2016 in werking trad. In dit kader heeft EIOPA eerder al een concept technisch advies geconsulteerd, dat in definitieve vorm later gepubliceerd zal worden. De Europese Commissie ziet de review ook als een kans om te bezien hoe de verzekeringssector kan bijdragen aan de doelstellingen van de Europese Green Deal en de Europese kapitaalmarktunie en aan het herstel van de economische gevolgen van de coronacrisis. De consultatie loopt tot 21 oktober 2020. Het is de bedoeling dat de Europese Commissie in de zomer van 2021 met een voorstel zal komen voor aanpassingen in de Solvency II-richtlijn en Gedelegeerde Verordening.

*EIOPA-consultatie risico-mitigerende technieken*

Op 29 september 2020 is EIOPA een consultatie gestart van een *supervisory statement* voor het gebruik door verzekeraars en herverzekeraars van risico-mitigerende technieken. Het doel van EIOPA is om op deze wijze toezichtconvergentie te bevorderen. Ook kijkt EIOPA in de consultatie naar mogelijke 'group issues' en interne herverzekering. De consultatietermijn loopt tot en met 24 november 2020.

*Vergelijkende studie EIOPA diversificatie in interne modellen*

Op 2 oktober 2020 is EIOPA een Europese vergelijkende studie gestart met betrekking tot diversificatie in interne modellen. EIOPA streeft met de studie drie doelen na: (1) overzicht over de huidige benaderingen in de markt en analyse en vergelijking van niveau's van diversificatie, (2) het verkrijgen van een beter begrip in afhankelijkheden in modellering, aggregatie en de resulterende diversificatie-effecten, en (3) het verbeteren van de kwaliteit en convergentie van het toezicht op diversificatie in interne modellen. Het onderzoek verloopt in twee fasen, waarvan de eerste fase in oktober 2020 start en de tweede fase in het tweede kwartaal van 2021 zal plaatsvinden.

*EIOPA Issues Paper on resilience solutions for pandemics*

Op 27 juli 2020 heeft EIOPA een *Issues Paper on resilience solutions for pandemics* gepubliceerd. In het paper wordt aangegeven dat uitsluitend private verzekeringsoplossingen onvoldoende zijn om de maatschappij te beschermen tegen de financiële consequenties van toekomstige pandemieën. Hiervoor is zowel publieke als private betrokkenheid nodig, die is gebaseerd op 4 elementen: (1) een goede risico-beoordeling, (2) risico-preventie en aanpassing, (3) passend productontwerp, en (4) risico-overdracht.

*EIOPA response to the European Commission on a renewed sustainable finance strategy*

Op 16 juli 2020 heeft EIOPA een reactie gepubliceerd op de consultatie door de Europese Commissie voor haar vernieuwde strategie voor duurzame financiering. Met de andere twee Europese toezichtautoriteiten benadrukt EIOPA de noodzaak van kwalitatief hoogstaande en gebruikersvriendelijke data op het gebied van duurzaamheid. Daarmee wordt een bijdrage geleverd aan betere publicaties, een robuust en proportioneel regelgevend kader dat efficiënt risicobeheer bevordert en een langetermijnperspectief voor financiële besluitvorming. Ten slotte benadrukt EIOPA dat het van belang is dat consumenten duurzame financiële producten kunnen kopen en kunnen gebruiken op een veilige en transparante wijze.

**Nederlandse regelgeving**

*Hervatting beoordeling dividenden verzekeraars*

Op 6 juli 2020 heeft DNB aangekondigd de beoordeling van dividendvoorstellen van verzekeraars te zullen gaan hervatten. DNB beoordeelt dergelijke voorstellen, alsmede voorstellen tot inkoop van eigen aandelen onder bepaalde omstandigheden, indien door een dividendbetaling een onderschrijding van de geldende kapitaalvereisten dreigt (art. 3:97 Wft). In april 2020 had DNB verzekeraars opgevoerd dividenduitkeringen en inkoop van eigen aandelen op te schorten tot meer duidelijkheid zou ontstaan rond de impact van COVID-19. Tegelijkertijd geeft DNB aan de recente ESRB-aanbeveling te steunen, waarin wordt aanbevolen om in elk geval tot het einde van dit jaar geen

dividenden uit te keren of eigen aandelen in kopen. DNB zal dividendvoorstellen van verzekeraars onder haar toezicht weer zoals gebruikelijk gaan beoordelen. Deze stap volgt op de oproep van begin april jl. aan verzekeraars om de uitbetaling van dividend en de inkoop van eigen aandelen tijdelijk op te schorten tot er meer duidelijkheid is rondom de impact van COVID-19. DNB constateert tegelijkertijd dat aan de aanbeveling in Europa verschillende invulling wordt gegeven en voortsnog de directe impact op verzekeraars van de coronacrisis beperkt is.

#### Evaluatie Solvency II Basic

Op 18 september 2020 heeft de Minister van Financiën de Tweede Kamer geïnformeerd over de uitkomsten van de evaluatie van het Solvency II Basic-regime. Dit regime is van toepassing op bepaalde verzekeraars die niet onder het volledige Solvency II-regime vallen. De conclusie is dat blijkt dat zowel toezichthouder DNB als de betreffende verzekeraars op hoofdlijnen tevreden zijn over het basic-regime en de bijdrage daarvan aan de diversiteit in de Nederlandse verzekeringsmarkt. Wel zijn door het Verbond van Verzekeraars enkele voorstellen voor verbetering gedaan, waar de minister nader naar zal gaan kijken.

#### Digitale beschikbaarheid notulen verzekeraars

Op 25 augustus 2020 heeft DNB aangekondigd dat zij verwacht dat verzekeraars vanaf nu de notulen digitaal ter beschikking stellen, als daarom wordt verzocht. DNB is van mening dat onderdeel van het toezicht op een belangrijk deel van de verzekeringssector het lezen van de notulen van verschillende gremia is. Afhankelijk van de grootte van de onderneming kan dit de notulen van de RvB, de RvC en haar comités en het Asset and Liability Committee betreffen.

#### Rechtspraak

- HR 10 juli 2020, [ECLI:NL:HR:2020:1241](#) (art. 81 lid 1 RO; recht op vrije advocaatkeuze voor vakbondslid dat uit hoofde van lidmaatschap recht heeft op kosteloze rechtsbijstand door vakbond?; treedt vakbond in relatie tot zijn leden op als rechtsbijstandverzekeraar als bedoeld in Europese richtlijnen inzake schadeverzekeringsbedrijf en art. 4:67 Wft?);
- Rb. Rotterdam 15 juli 2020, [ECLI:NL:RBROT:2020:6607](#) (verstek; ambtshalve toetsing; wegwacht service; (directe) pechhulp; online afgesloten overeenkomst; verzekering; Wft; (pre)contractuele informatie; bedenkttermijn; oneerlijk beding);
- Uitspraken Geschillencommissie Financiële Dienstverlening 26 augustus (2020-696 en 2020-697) (*Consument/Yarden Uitvaartverzekeringen N.V.*; onder de uitzonderlijke omstandigheden waarin Yarden zich bevindt is wijziging van de voorwaarden door verzekeraar niet naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar);
- Rb. Midden-Nederland 11 september 2020, [ECLI:NL:RBMNE:2020:3843](#) (*Eisers/Yarden Uitvaartverzekeringen N.V.*; toepassing en-bloc-clausule in verzekeringspolis; art. 7:940 lid 4 BW; algemene voorwaarden; art. 6:248 lid 2 BW; art. 3:52 lid 1 sub d BW; art. 6:235 lid 4 BW);
- Geschillencommissie Financiële Dienstverlening 5 oktober 2020 (2020-806) (*Yarden Uitvaartverzekeringen N.V./Consument*; vanwege de financiële situatie van Yarden mag de verzekeraar de voorwaarden van de pakketpolis eenzijdig wijzigen, ook als het uitvaartdienstenpakket voor 1993 was ondergebracht bij de Vereniging voor Crematie AVVL).

#### Literatuur

- P. Marano & K. Noussia, *InsurTech: A Legal and Regulatory View*, Cham (Zwitserland): Springer 2020.

## 6 PENSIOENFONDSEN

#### Literatuur

- H.J. Herbert, ‘Hoe leggen we het uit?’, *TPV* 2020/19;
- E. Lutjens, ‘Opinie: Pensioenakkoord over Toekomst Pensioenstelsel’, *TPV* 2020/28;
- R.H. Maatman, ‘Hoofdlijnennotitie 2020 van Pensioenakkoord 2019’, *Ondernemingsrecht* 2020/122;
- W.P.M. Thijssen, ‘Pensioen bij insolventie van een verzekeraar’, *TPV* 2020/31.

## 7 FINANCIËLE MARKTEN

#### Europese regelgeving

*Europese Commissie neemt COVID-19-maatregelen voor de Prospectusverordening en de Securitatieverordening*  
De Europese Commissie heeft op 24 juli 2020 een Capital Markets Recovery Package (CMRP) aangenomen. Het CMRP heeft als doel de Europese kapitaalmarkten te steunen in en te herstellen van de COVID-19-crisis. Het CMRP omvat onder meer aanpassingen voor de Prospectusverordening, waaronder een zogeheten ‘EU Recovery Prospectus’. Het EU Recovery Prospectus behelst een verkort prospectus voor bedrijven met een gevestigde reputatie in de kapitaalmarkten. Het CMRP omvat ook aanpassingen voor de Securitatieverordening. Het doel van de aanpassingen is om securitisaties te versoepelen ten tijde van COVID-19.

*ESMA publiceert richtsnoeren over securitisatie repository data*

ESMA heeft op 10 juli 2020 een finaal rapport gepubliceerd met daarin richtsnoeren over *repository data* bij securitisaties. De ESMA-richtsnoeren betreffen de

compleetheid en consistentiedrempels van *repository data* bij securitisaties. De richtsnoeren verschaffen duidelijkheid over de geaccepteerde niveaus van no-data-opties in de securitisatiedata zoals verstuurd naar de securitisatieregisters.

#### *ESMA verlengt (wederom) aanscherping meldingsplicht netto shortposities*

In het licht van COVID-19 heeft ESMA in maart 2020 besloten dat houders van *net short positions* (nettoposities short selling) eerder dergelijke posities aan de nationale toezichthouder moeten melden. Waar voorheen de norm van een melding van een *net short position* 0,2 procent was, is deze door ESMA aangescherpt naar 0,1 procent (enkele uitzonderingen daargelaten). Na een eerdere verlenging van deze aanscherping in juni 2020, heeft ESMA op 17 september 2020 (wederom) aangegeven deze aanscherping met ingang van 18 september 2020 met drie maanden te verlengen.

#### *Verslag over de toepassing van de Verordening Marktmissbruik*

Ingevolge artikel 38 van de Verordening Marktmissbruik (Verordening (EU) 596/2014 van 16 april 2014 betreffende marktmissbruik (MAR)) moet de Europese Commissie bij het Europees Parlement en de Raad een verslag indienen over de toepassing van de MAR, eventueel aangevuld met voorstellen om de verordening te wijzigen. Om aan deze verplichting te voldoen heeft de Europese Commissie ESMA gevraagd haar hieromtrent van (technisch) advies te voorzien. Het advies aan de Europese Commissie heeft ESMA op 24 september 2020 gepubliceerd in de vorm van het *MAR review report* (ESMA 70-156-2391). Het rapport wijst volgens ESMA uit dat de MAR in de praktijk goed werkt en aan haar doelstellingen voldoet. Volgens ESMA wordt dit onderschreven door de reacties op het consultatiedocument (ESMA 70/156-1459) dat zij hieromtrent in oktober 2019 publiceerde. Het rapport bevat onder meer

voorstellen voor gerichte wijzigingen van de MAR, waaronder ten aanzien van marktpeilingen. Ook stelt ESMA voor aanvullende *guidance* te geven onder andere omtrent de definitie van voorwetenschap en de openbaarmakingsverplichting. Het rapport heeft ESMA inmiddels aan de Europese Commissie gezonden.

#### **Rechtspraak**

Op 9 juli 2020 heeft het Franse Cour d'appel de Paris prejudiciële vragen gesteld aan Hof van Justitie van de Europese Unie (C-302/20) over de (oude) Richtlijn marktmissbruik (Richtlijn 2003/6/EG van 28 januari 2003 betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie), de (oude) richtlijn betreffende de definitie en openbaarmaking van voorwetenschap en de definitie van marktmanipulatie (Richtlijn 2003/124/EG van 22 december 2003) en de MAR (Verordening (EU) 596/2014 van 16 april 2014 betreffende marktmissbruik). De prejudiciële vragen hebben onder meer betrekking op het 'concreetheidsvereiste' als onderdeel van de definitie van voorwetenschap en de openbaarmaking van informatie ten behoeve van journalistieke doeleinden.

#### **Literatuur**

- S. Alvaro, R. Lener & P. Lucantoni, *The Prospectus Regulation. The long and winding road* (Quaderni Giuridici nr. 22), 2020 ([www.consob.it/documents/46180/46181/qg22.pdf/a5c451c5-bb38-4305-bb62-2c958b4b435a](http://www.consob.it/documents/46180/46181/qg22.pdf/a5c451c5-bb38-4305-bb62-2c958b4b435a), open access);
- T. Reutelingsperger & M.L. Seckel, 'Covered bond reform, al (bijna) gedekt in Nederland', *FR* 2020, afl. 7/8;
- F. Rkhaoui, R. Kroesemeijer & V. Mielekamp, 'De nieuwe Prospectusverordening: een jaar later', *FR* 2020, afl. 9;
- R.A. Stegeman, E. Karacaoglu & A. Bokma, 'Enkele kanttekeningen bij de regulering van short selling tijdens de coronacrisis', *FR* 2020, afl. 7/8. ◀