

5.1.1 MiFID en MiFIR

De VEB is zeer nauw betrokken geweest in het consultatieproces bij de MiFID. De VEB heeft in maart 2011 een omvangrijk ‘position paper’ gepubliceerd, dat werd verwelkomd door de Europese Commissie. Verschillende door de VEB aangedragen suggesties zijn overgenomen. Een van de belangrijkste is het invoeren van een nieuwe categorie handelsplatformen, de Organized Trading Facility (OTF). Door de invoering van de OTF wordt een groot deel van de ‘onzichtbare handel’ in ‘dark pools’ gereguleerd. Een belangrijk kritiekpunt van de VEB, dat door de Europese Commissie helaas niet is overgenomen, is de invoering van een verplichte en volledige Europese ‘consolidated tape’. De ‘consolidated tape’ zou zowel pre als post trade informatie moeten bevatten. Daarmee zou voor iedere belegger inzichtelijk worden welke effecten en financiële instrumenten tegen welke prijs en condities, waar dan ook in Europa, zijn aangeboden en verhandeld. De VEB is ook in 2013 veelvuldig gevraagd als gastspreker op symposia en rondetafeldiscussies over de nieuwe MiFID en MiFIR (Markets in Financial Instruments Regulation). Op verzoek van het Europees Parlement heeft de VEB haar visie op het voorstel voor de nieuwe richtlijn ook daar ingediend. Daarbij heeft de VEB zich wederom hard gemaakt voor het invoeren van een verplichte ‘consolidated tape’. Gedurende heel 2013 hebben de Europese Commissie en het Europees Parlement in de befaamde ‘trilogue’ onderhandeld over de belangrijkste onderwerpen in de MiFID. De VEB heeft zich zowel bij de leden van het kabinet van eurocommissaris Barnier als bij verschillende Europarlementariërs hard gemaakt voor (i) een verbetering van beleggersbescherming, (ii) voorwaarden voor het optimaal functioneren van handelsplatformen en de invoering van een volledige consolidated tape, (iii) stevige verankering van de positie van onafhankelijke adviseurs, en (iv) meer openheid over de kosten van financiële dienstverlening en producten.

Op 14 januari 2014 heeft eurocommissaris Barnier uiteindelijk een memo gepubliceerd waarin melding wordt gemaakt van een akkoord op hoofdlijnen. In dat hoofdlijnenakkoord zijn belangrijke verbeteringen te vinden over beleggersbescherming, zoals nadere voorschriften voor informatieverstrekking aan financiële consumenten en beleggers, en een strengere betrouwbaarheidstoets voor

adviseurs en duidelijke regels voor onafhankelijk advies. Een verplichte en volledige ‘consolidated tape’ is helaas niet opgenomen in het hoofdlijnenakkoord. Het is nog onduidelijk of er een definitieve meerderheid in het Europees Parlement is voor de verdere uitwerking van het hoofdlijnenakkoord.

5.1.2 Marktmisbruik

Op 7 december 2012 hebben de Europese ministers van Justitie een akkoord bereikt over het herzien van de richtlijn Marktmisbruik uit 2003. Begin 2013 heeft eurocommissaris Barnier dat besluit verwelkomd, maar hij heeft tegelijkertijd aangegeven dat pas na het finaliseren van de nieuwe MiFID kan worden gewerkt aan een herziening van de richtlijn Marktmisbruik, vanwege de samenloop van de reikwijdte en de kruisverbanden tussen beide richtlijnen.

Die verklaring heeft de Europese toezichthouder European Security Market Authority (hierna: ESMA) er echter niet van weerhouden bij voorbaat de markt te consulteren welke onderwerpen in ieder geval besproken zouden moeten worden tijdens de herziening. De VEB heeft op die omvangrijke consultatie gereageerd. Daarnaast hebben vertegenwoordigers van de VEB in diverse panels en werkgroepen van de ESMA bestaande knelpunten en discussieonderwerpen aangedragen. Zo heeft de VEB aandacht gevraagd voor het (oneigenlijk) gebruik van benchmarks, regelgeving voor short selling en derivaten-transacties, en verbreding van het toezicht op marktmisbruik naar nieuwe, alternatieve handelsplatformen. Het is nu wachten op het eerste concrete voorstel van de Europese Commissie en het Parlement.

Daarnaast heeft de Europese Commissie aangekondigd om samen met de ESMA ‘guidance’ te ontwikkelen ten aanzien van de interpretatie van het begrip ‘acting in concert’ in zowel de Transparantie- als in de Overname-richtlijn.

5.1.3 Collective Redress

In Europa wordt al jaren uitgebreid gesproken over het invoeren van een Europees systeem voor class actions. Onder de projectnaam Green Paper Consumer Collective