

Vergaderjaar 2022–2023

22 112

Nieuwe Commissievoorstellen en initiatieven van de lidstaten van de Europese Unie

Nr. 3729

BRIEF VAN DE MINISTER VAN BUITENLANDSE ZAKEN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 30 juni 2023

Overeenkomstig de bestaande afspraken ontvangt u hierbij 5 fiches die werden opgesteld door de werkgroep Beoordeling Nieuwe Commissie voorstellen (BNC).

Fiche: Mededeling en Verordening nieuw Douanewetboek van de Unie (Kamerstuk 22 112, nr. 3725)

Fiche: Verordening tariefbehandeling en afschaffing vrijstelling douanerechten (Kamerstuk 22 112, nr. 3727)

Fiche: Wijziging BTW-richtlijn inzake Invoer One Stop Shop (Kamerstuk 22 112, nr. 3728)

Fiche: Pakket retail beleggen

Fiche: Wijziging van Verordening onderbrekingen en rusttijden ongeregeld personenvervoer (Kamerstuk 22 112, nr. 3730)

De Minister van Buitenlandse Zaken,
W.B. Hoekstra

Fiche: Pakket retail beleggen

1. Algemene gegevens

- a) *Titel voorstel*
Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directive (EU) 2009/65/EC, 2009/138/EC, 2011/61/EU, 2014/65/EU and 2016/97/EU of the European Parliament and of the Council as regards the strengthening of Union retail investor protection rules
Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 1286/2014 as regards the modernisation of the key information document
- b) *Datum ontvangst Commissiedocument*
24 mei 2023
- c) *Nr. Commissiedocument*
COM(2023) 278 en COM(2023) 279
- d) *EUR-Lex*
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52023PC0278>
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52023PC0279>
- e) *Nr. impact assessment Commissie en Opinie Raad voor Regelgevings-toetsing*
SWD(2023) 278 en SEC(2023) 330
- f) *Behandelingstraject Raad*
Economische en Financiële Raad
- g) *Eerstverantwoordelijk ministerie*
Ministerie van Financiën
- h) *Rechtsbasis*
Voor de richtlijn is de rechtsbasis artikel 53, eerste lid en artikel 62, en voor de verordening is de rechtsbasis artikel 114 van het Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie (VWEU)
- i) *Besluitvormingsprocedure Raad*
Gekwalificeerde meerderheid
- j) *Rol Europees Parlement*
Medebeslissing

2. Essentie voorstel

a) *Inhoud voorstel*

Het pakket ter bevordering van retail beleggen bestaat uit verschillende elkaar complementerende maatregelen ten behoeve van de bescherming van niet-professionele beleggers (retailbeleggers).¹ Met het pakket wordt beoogd deze beleggers beter in staat te stellen deel te nemen aan de kapitaalmarkten. Het pakket bestaat uit twee samenhangende voorstellen: een richtlijn en een verordening.² Het richtlijnvoorstel bevat wijzigingen van vijf bestaande richtlijnen die zien op de ontwikkeling en distributie van financiële instrumenten (richtlijn MiFID II); verzekeringen, in het bijzonder verzekeringen met een beleggingscomponent (richtlijn IDD en

¹ Dit zijn vaak particuliere beleggers (consumenten) met beperkte kennis over en ervaring met beleggen, maar het kunnen ook stichtingen en mkb-ondernemingen zijn.

² Enkel om technische redenen – een richtlijn kan niet met een verordening worden gewijzigd en vice versa – bestaat het pakket uit een richtlijnvoorstel en verordeningvoorstel. Er zijn geen inhoudelijke redenen waarom de voorgestelde wijzigingen van de PRIIPs-verordening in een apart voorstel naast de voorgestelde richtlijnenwijzigingen zijn opgenomen. Een van de doelen van het pakket is juist om onbedoelde verschillen tussen sectorale regelgeving te stroomlijnen. Om die reden wordt in dit BNC-fiche geen onderscheid gemaakt tussen de voorstellen en wordt van «het pakket» gesproken.

richtlijn solvabiliteit II); en deelnemingsrechten in instellingen voor collectieve belegging in effecten (richtlijn UCITS) en beleggingsinstellingen (richtlijn AIFMD).³ Het verordeningvoorstel wijzigt de verordening inzake essentiële-informatiedocumenten (Eid) over verpakte retailbeleggingsproducten en verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten (PRIIPs).⁴

Het pakket betreft een uitwerking van enkele acties uit het tweede kapitaalmarktunie actieplan.⁵ De Europese Commissie constateert dat retailbeleggers (1) slecht toegang hebben tot relevante, begrijpelijke en vergelijkbare informatie, (2) risico lopen op ongepaste beïnvloeding door reclame via (sociale) media, (3) niet in alle gevallen kostenefficiënte en transparante financiële producten of diensten aangeboden krijgen, en (4) financieel advies ontvangen dat niet altijd in hun belang is. Bij de laatste twee constatering spelen provisiestromen een rol.⁶ De Commissie wil deze uitdagingen aanpakken en tegelijkertijd bestaande regels moderniseren, vereenvoudigen en stroomlijnen. Door retailbeleggers beter te beschermen en een eerlijke behandeling te borgen wanneer zij gebruikmaken van financiële diensten⁷, tracht de Commissie het vertrouwen van retailbeleggers in en deelname aan de kapitaalmarkten te vergroten. Daarmee dragen de voorstellen bij aan de doelstellingen van de kapitaalmarktunie om privaat kapitaal in de EU te mobiliseren en hiermee de financieringsopties van bedrijven te diversifiëren door hen meer mogelijkheden te bieden voor marktfinanciering. Deze investeringen komen verduurzaming van de economie en innovatie ten goede, en bevorderen het lange termijn verdienvermogen van de EU.

Het pakket is opgedeeld in drie hoofdthema's – reclame en informatie, provisies en advies, en kostenefficiëntie – en bevat daarnaast een aantal flankerende maatregelen.

Reclame en informatieverstrekking

De Commissie stelt verschillende nieuwe eisen aan reclame voor.⁸ Namelijk dat een reclame-uiting als zodanig duidelijk herkenbaar is, de afzender vermeldt, de essentiële eigenschappen van het beleggingsproduct bevat, en risico's en voordelen evenwichtig weergeeft. Ook

³ Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU (MiFID II); richtlijn (EU) 2016/97 van het Europees Parlement en de Raad van 20 januari 2016 betreffende verzekeringsdistributie (IDD); richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II); richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (UCITS); en richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010 (AIFMD).

⁴ Verordening (EU) nr. 1286/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 26 november 2014 over essentiële-informatiedocumenten voor verpakte retailbeleggingsproducten en verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten (PRIIPs).

⁵ Mededeling nieuw actieplan kapitaalmarktunie, COM(2020) 590; Kamerstuk 22 112, nr. 2953.

⁶ Met provisiestromen wordt bedoeld: het betalen of ontvangen van een vergoeding of commissie, het verstrekken of ontvangen van non-monetaire voordelen in verband met het verlenen van een financiële dienst aan of door een partij anders dan de retailbelegger of een persoon namens de retailbelegger.

⁷ Met financiële diensten wordt bedoeld: de diensten die onder de reikwijdte van MiFID II en IDD vallen.

⁸ Het pakket onderscheidt reclame-uitingen en reclamepraktijken, hier gezamenlijk geduid als «reclame». Reclamepraktijken ziet op het gebruik van strategieën en technieken in reclame-uitingen.

worden financiële ondernemingen verplicht om onder meer reclamebeleid op te stellen en toezicht te houden op de naleving daarvan. Waar een derde, bijvoorbeeld een *finfluencer*, reclame-uitingen doet en hiervoor een vergoeding ontvangt, draagt de financiële onderneming die deze vergoeding biedt de verantwoordelijkheid. Ten aanzien van informatieverstrekking stelt de Commissie een waarschuwingsplicht bij risicovolle beleggingsproducten voor. Evenals bevoegdheden voor nationale toezichthouders, de Europese autoriteit voor effecten en markten (ESMA) en de Europese autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen (EIOPA) om waarschuwingen te verplichten. Tevens introduceert het pakket gestandaardiseerde precontractuele informatie en een jaarlijks overzicht met de totale dienstverlenings- en productkosten inclusief provisies. Bij informatievoorziening wordt het uitgangspunt dat klanten informatie digitaal ontvangen, al blijft het op verzoek mogelijk om dit op papier te ontvangen. Ook krijgen ESMA en EIOPA de opdracht om format- en terminologievoorschriften voor informatiedocumenten te testen op begrijpbaarheid. Verder stelt de Commissie voor om de inhoud van het Eid voor PRIIPs uit te breiden met een samenvatting en duurzaamheidsinformatie en de presentatie en structuur te moderniseren met de mogelijkheid tot personalisatie en gelaagde informatie als het Eid digitaal wordt verstrekt.

Provisies en advies

Het voorgestelde pakket introduceert in MiFID II een provisieverbod voor beleggingsondernemingen bij financiële diensten waarbij de retailbelegger zelfstandig – zonder advies – beleggingskeuzes maakt (*execution only*).⁹ Het bestaande provisieverbod met betrekking tot vermogensbeheer en onafhankelijk advies blijft gehandhaafd. Het pakket introduceert in IDD een soortgelijk regime voor verzekeraars en verzekeringstussenpersonen. Dit betekent ook dat voor verzekeringsdistributie een duidelijk onderscheid wordt gemaakt tussen onafhankelijk en niet-onafhankelijk advies, dat in MiFID II al bestaat. Provisiestromen blijven toegestaan bij niet-onafhankelijke adviesdiensten, zowel onder MiFID II als IDD, mits aan strenge aanvullende waarborgen wordt voldaan, waaronder het verplicht informeren van de retailbelegger over de ontvangen provisies en een strengere maatstaf om in het belang van de retailbelegger te handelen. Verder moeten financieel adviseurs een passend assortiment van beleggingsproducten in hun advisering meenemen, het meest kostenefficiënte financiële product hieruit aanbevelen, en ten minste één beleggingsproduct aanbieden zonder extra opties die niet noodzakelijk zijn voor het behalen van de beleggingsdoelstellingen en die meer kosten met zich meebrengen.¹⁰ Lidstaten mogen hierover striktere nationale regels introduceren, zoals een provisieverbod dat Nederland sinds 2013 kent voor bemiddelen en adviseren in complexe producten en sinds 2014 voor verlening van beleggingsdiensten. Het voorstel bevat een review clause om drie jaar na de inwerkingtreding te evalueren of belangenconflicten door betaling of ontvangst van provisies voldoende zijn aangepakt en indien noodzakelijk kan de Commissie voorstellen voor aanvullende maatregelen doen.

⁹ In MiFID II ziet dit verbod specifiek op de provisiestroom tussen beleggingsondernemingen en productontwikkelaars.

¹⁰ Verzekeraars en verzekeringstussenpersonen die verzekeringsgerelateerde beleggingsproducten distribueren, moeten er bovendien voor zorgen dat de verzekeringsdekking in het product overeenkomt met de verzekeringsbehoeften van de klant.

Kostenefficiënte producten en diensten (Value for Money)

De Commissie introduceert het concept «*Value for Money*» om de verkoop aan retailbeleggers van kosteninefficiënte beleggingsproducten aan banden te leggen.¹¹ Ten aanzien van productontwikkeling en kostenstructuren stelt de Commissie aanvullende regels voor om het prijsstellingsproces objectiever te maken. Deze regels houden in dat productontwikkelaars en distributeurs van PRIIPs of verzekeringen met een beleggingscomponent processen moeten inrichten ter identificatie en kwantificering van alle kosten in verband met het beleggingsproduct en ter beoordeling van de rechtvaardigheid en proportionaliteit hiervan. De kosten moeten, waar mogelijk, door hen worden getoetst aan *benchmarks* die worden vastgesteld en up-to-date gehouden door ESMA of EIOPA op basis van door marktpartijen en nationale toezichthouders gerapporteerde informatie. Waar dat kan wordt van bestaande rapportageverplichtingen gebruik gemaakt. Als de kosten afwijken van de benchmark moet de productontwikkelaar of distributeur uitleggen en rechtvaardigen dat beleggers alsnog waar voor hun geld krijgen. Het pakket introduceert een vergelijkbaar regime met betrekking tot icbe's en beleggingsinstellingen.

Flankerend beleid

Financiële dienstverleners bieden retailbeleggers verplicht een toets aan om de geschiktheid en passendheid van beleggingsproducten te beoordelen. De Commissie stelt voor om deze toetsen te verbeteren, vereenvoudigen en meer proportioneel te maken. Ten aanzien van de vakbekwaamheid van financieel adviseurs introduceert het pakket minimumeisen voor certificering en doorlopende educatie. In het belang van de naleving van de bestaande en nieuwe regels voorziet het pakket in maatregelen om het Europese en nationaal toezicht te versterken met minimum bevoegdheden, zoals *mystery shopping* en het blokkeren van schadelijke websites. Ook wordt het voor nationale toezichthouders onder meer inzichtelijker in welke lidstaten financiële ondernemingen actief zijn, eenvoudiger om met andere EU-toezichthouders samen te werken en, in gevallen waar schadelijke praktijken niet adequaat worden aangepakt door de verantwoordelijke nationale toezichthoudende instantie, mogelijk om op te treden. Bovendien bevat het pakket een voorstel om retailbeleggers met een lager vermogen dan thans het geval of bij voldoende financiële kennis de mogelijkheid te bieden om als professionele belegger te worden aangemerkt. Tot slot, op het vlak van verbetering van financiële geletterdheid dienen lidstaten maatregelen te nemen ter stimulering van financiële educatie.

b) Impact assessment van de Commissie

De focus in het impact assessment ligt op het identificeren en vervolgens adresseren van tekortkomingen op belangrijke momenten in de «klantreis» van een retailbelegger. Voor de drie hoofdthema's van het pakket heeft de Commissie elk drie beleidsopties overwogen, waarbij in de eerste beleidsoptie geen juridische maatregelen worden genomen (basisscenario). De Commissie heeft de impact van de beleidsopties beoordeeld op basis van drie criteria: effectiviteit, efficiëntie en coherentie met andere EU-regelgeving. De impact van het flankerend beleid is beoordeeld op de mate waarin deze op effectieve en efficiënte wijze bijdragen aan de doelen van de Commissie. Input voor het impact assessment varieert van stakeholder consultaties, technisch advies van de

¹¹ Kosteninefficiënte beleggingsproducten hebben hoge kosten waardoor de nettorendementen tegen kunnen vallen.

Europese toezichtautoriteiten en een studie uitgevoerd in opdracht van de Commissie.

Ten aanzien van reclame en informatievoorziening heeft de Commissie naast het basisscenario twee beleidsopties onderzocht: (1) gerichte aanpassingen met als doel om de relevantie en begrijpelijkheid van informatie te vergroten, en (2) gerichte aanpassingen om tekortkomingen in reclame aan te pakken. De Commissie concludeert dat beide opties complementair zijn aan elkaar en de voorgestelde maatregelen tegen redelijke kosten het basisscenario verbeteren.

Voor wat betreft provisies heeft de Commissie naast het basisscenario twee beleidsopties onderzocht: (1) het blijven bestaan van provisies bij niet-onafhankelijke adviesdiensten, maar specifieke informatie ten aanzien van provisies verbeteren en harmoniseren tussen sectoren, en (2) het algeheel verbieden van provisies. De Commissie concludeert dat verbeterde transparantie over provisies kan bijdragen aan de kennis van beleggers over provisies en de vergelijkbaarheid van beleggingsproducten kan verbeteren, en daarmee beleggers kan stimuleren om alternatieve beleggingsproducten te overwegen. Tegelijk constateert de Commissie dat deze maatregel het probleem van belangenverstremming niet oplost. Bovendien begrijpen veel beleggers (de impact van) provisies niet en daarmee heeft verbeterde transparantie niet direct impact op de keuzes van beleggers. Een verbod op provisies daarentegen lost volgens de Commissie het probleem van belangenverstremmingen in belangrijke mate op. Ook leidt een provisieverbod onder meer tot verbeterde marktefficiëntie en tot een gelijk speelveld in de EU. Een provisieverbod brengt, in tegenstelling tot de eerste optie, wel hoge eenmalige kosten mee voor marktpartijen wegens aanpassing van hun verdienmodellen. Maar afgezet tegen de structurele opbrengsten voor beleggers beoordeelt de Commissie het algehele verbod als de meest effectieve beleids optie. De Commissie heeft hier in het voorstel wegens het ontbreken van draagvlak bij stakeholders en lidstaten desondanks niet voor gekozen, zoals hieronder nader wordt toegelicht.

Met betrekking tot kostenefficiënte beleggingsproducten en diensten heeft de Commissie eveneens naast het basisscenario twee beleidsopties onderzocht: (1) de verplichting voor productontwikkelaars om de kosten van een beleggingsproduct te vergelijken met een relevante benchmark, en uit te leggen en te rechtvaardigen wanneer deze kosten hoger zijn dan de benchmark, en (2) aanvullend op de eerste optie, deze verplichting ook van toepassing maken op distributeurs. De Commissie concludeert dat de tweede optie effectiever is dan de eerste optie, omdat dan niet alleen de productontwikkelaar zich moet inspannen om kostenefficiënte beleggingsproducten te ontwikkelen, maar ook de distributeur moet kijken naar proportionele distributiekosten. Volgens de Commissie zullen de nalevingskosten voor zowel productontwikkelaars als distributeurs relatief beperkt blijven, omdat de criteria voor het meewegen van kosten in het productontwikkelingsproces al reeds verplicht zijn. De rapportage- en vergelijkingsverplichting zal (eenmalige) kosten met zich meebrengen, maar die wegen volgens de Commissie ruimschoots op tegen de opbrengsten.

3. Nederlandse positie ten aanzien van het voorstel

a) Essentie Nederlands beleid op dit terrein

Het kabinet hecht groot belang aan de verdieping van de Europese kapitaalmarktunie omdat dit bijdraagt aan duurzame economische groei en financiële stabiliteit.¹² Door modernisering en harmonisering van het regelgevend kader voor de Europese kapitaalmarkten kunnen deze kapitaalmarkten in de EU zich verder ontwikkelen, en toegankelijker en aantrekkelijker worden voor beleggers en bedrijven die voor investeringen kapitaal willen aantrekken. Dit is met name op het gebied van beleggen relevant, gelet op de toenemende grensoverschrijdende en digitale dienstverlening aan retailbeleggers. Participatie van retailbeleggers aan de kapitaalmarkten acht het kabinet in dit kader van belang, omdat het mobiliseren van privaat kapitaal noodzakelijk is voor de investeringen in innovatie en verduurzaming van de reële economie. Het kabinet ziet adequate bescherming van retailbeleggers als een cruciaal element voor het behoud en vergroten van vertrouwen van consumenten in de financiële sector en de financiële producten en diensten die zij aanbiedt. Het beleid van het kabinet is in algemene zin erop gericht om een juiste balans te vinden tussen een gelijkwaardig niveau bescherming van retailbeleggers in de EU, betere toegankelijkheid van financiële producten en diensten, een concurrerender en stabiele financiële sector die een hogere mate van consumentenvertrouwen kent, daar deze belangen elkaar versterken in het behalen van de bovengenoemde doelstellingen van de kapitaalmarktunie.

b) Beoordeling + inzet ten aanzien van dit voorstel

Het kabinet steunt de doelstelling van de Commissie om de participatie van retailbeleggers te bevorderen en de bescherming van retailbeleggers te versterken. Het pakket stelt volgens het kabinet consumenten beter in staat om hun financiële lange termijn doelen ten aanzien van vermogensopbouw te behalen via deelname aan de kapitaalmarkten door te beleggen in bij hun situatie passende, kostenefficiënte beleggingsproducten met een lange tijdshorizon, al dan niet met financieel advies dat in hun belang is. Om die reden verwelkomt het kabinet een belangrijk deel van de in het pakket opgenomen voorstellen. Door modernisering, vereenvoudiging en stroomlijning van regelgeving wordt de regelgeving ten aanzien van retailbeleggers en het toezicht op de naleving hiervan beter toegerust op het toenemende grensoverschrijdende en digitale karakter van de financiële dienstverlening.

Reclame en informatieverstrekking

De voorgestelde aanscherpingen van de regels voor reclame en informatieverstrekking aan retailbeleggers bieden volgens het kabinet een hoger beschermingsniveau. Het kabinet is dan ook positief over de aangescherpte regels voor reclame-uitingen op (sociale) media, waaronder het voorstel om financiële ondernemingen verantwoordelijk te maken voor reclame-uitingen van derde partijen zoals influencers wanneer zij hiervoor een vergoeding bieden. Standaardisatie van informatiedocumenten biedt financiële ondernemingen (op termijn) een lastenverlichting en stelt retailbeleggers beter in staat om beleggingsproducten met elkaar te vergelijken. Bovendien houden deze voorstellen rekening met menselijk gedrag waaronder *biases*, emoties en beïnvloeding. Bijvoorbeeld door gelaagde presentatie van informatie mogelijk te maken. Dit ziet het kabinet als een belangrijke aanvulling op de bestaande regelgeving. Dat

¹² Kamerstuk 22 112 nr. 2953.

informatiedocumenten voortaan standaard digitaal verstrekt mogen worden, maar op verzoek op papier beschikbaar blijven, sluit aan bij de huidige tijd en vergroot de vergelijkbaarheid van beleggingsproducten.

Verder steunt het kabinet de extra aandacht voor duurzaamheid in de Eid voor PRIIPs op basis van bestaande rapportages uit andere regelgeving en de introductie van verplichte waarschuwingen voor risicovolle producten. Ten aanzien van dit laatste punt laat het Ministerie van Financiën momenteel samen met de brancheverenigingen voor banken (NVB) en voor vermogensbeheerders (DUFAS) onderzoek doen naar gedragseffecten van waarschuwingen bij beleggen.¹³ Het kabinet zal de uitkomsten van dit onderzoek betrekken in de onderhandelingen. Samengevat zal het kabinet zich tijdens de onderhandelingen daarom positief uitspreken over deze verschillende voorstellen, waarbij het kabinet aandacht zal hebben voor mogelijke verbeteringen bij de toepassing van gedragsinzichten en door rekening te houden met het doenvermogen van mensen.

Provisies en advies

Het kabinet is voorstander van een EU-breed provisieverbod dat vergelijkbaar is met het nationale provisieverbod dat Nederland al een decennium naar tevredenheid hanteert. In aanloop naar dit pakket heeft Nederland hier dan ook voor gepleit.¹⁴ Het kabinet betreurt het dat de Commissie na brede kritiek van verschillende (grote) EU-lidstaten en de financiële sector, niet de meest effectieve optie uit haar impact assessment – een volledig provisieverbod – heeft voorgesteld.¹⁵ Het kabinet acht het echter gelet op dit krachtenveld momenteel niet kansrijk om te streven naar een in de gehele EU geldend volledig provisieverbod. Wel steunt het kabinet het voorgestelde gedeeltelijke verbod. Het kabinet zal zich er tijdens de onderhandelingen voor inzetten om dit door de Commissie als alternatief voorgestelde provisieverbod met beperkter toepassingsbereik, evenals de review clause en de mogelijkheid om nationaal additionele regels in te stellen, te behouden.

In de voorgestelde verduidelijking van het verschil tussen onafhankelijk en niet-onafhankelijk advies kan het kabinet zich vinden. Een dergelijk onderscheid bestaat al in Nederland en biedt retailbeleggers duidelijkheid over de mate waarin zij een onpartijdig, volledig op hun belangen gericht advies kunnen verwachten. Ook ziet het kabinet de voordelen van de aangescherpte regels voor niet-onafhankelijk advies, waarbij van deze financieel adviseurs onder andere wordt verwacht dat zij het meest kostenefficiënte beleggingsproduct aanbieden uit een assortiment van geschikte beleggingsproducten.

Kostenefficiënte beleggingsproducten en diensten (Value for Money)

Het kabinet beschouwt de aangescherpte regels voor het productontwikkelingsproces waarbij beter naar de prijsstelling van beleggingsproducten en diensten dient te worden gekeken als overwegend positief. Omdat het pakket geen voorstel voor een volledig provisieverbod bevat ziet het kabinet deze voorstellen als alternatieve manier om de doestelling te bereiken om de kosten voor retailbeleggers in de EU te verlagen. Lagere kosten hebben flinke impact op beleggingsopbrengsten over een lange periode. De te introduceren kostenrapportage en benchmarking bieden retailbeleggers en toezichhouders – afhankelijk van de kwaliteit en

¹³ Kamerstuk 32 013, nr. 253.

¹⁴ Kamerstuk 22 112, nr. 3200.

¹⁵ Zie onder andere: <https://www.ft.com/content/0a4ab8d2-7223-4e7a-a5d3-397a9f20079f> en https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/speech_23_2492.

fijnmazigheid van de te ontwikkelen benchmarks – beter inzicht in de kostenefficiëntie van beleggingsdiensten en -producten die beschikbaar zijn in de EU. Deze voorstellen vormen daarmee een belangrijke basis voor het centraal stellen van de belangen van de retailbelegger en het vergaren van kostendata, om mogelijk in de toekomst additionele regels voor het verder beperken van provisies op te stellen.

Wel heeft het kabinet zorgen over de relatieve effectiviteit van dit instrument, bijvoorbeeld voor de Nederlandse markt waar kosten van beleggen reeds significant lager zijn door onder meer het nationale provisieverbod. Tijdens de onderhandelingen zal het kabinet aandacht vragen voor het zo efficiënt mogelijk inrichten van de rapportages en de ontwikkeling van de benchmarks door ESMA en EIOPA, door waar dat kan gebruik te maken van bestaande rapportageverplichtingen en -processen. Het kabinet acht het daarnaast wenselijk om te onderzoeken of aan lidstaten een prikkel geboden kan worden om een algeheel nationaal provisieverbod in te voeren, als daarmee financiële ondernemingen in die lidstaat gedeeltelijk uitgezonderd kunnen worden van verplichtingen volgend uit deze voorgestelde bepalingen ter bevordering van kostenefficiëntie. Het kabinet zal dit tijdens de onderhandelingen naar voren brengen.

Flankerend beleid

Het kabinet acht de verbetering van het proces en de inhoud van de passendheid- en geschiktheidstoetsen een belangrijke stap in het verlagen van de drempels die retailbeleggers ervaren. Wel ziet het kabinet kansen om de toetsen bij onafhankelijk advies verder te vereenvoudigen en meer proportioneel te maken, waarvoor het kabinet tijdens de onderhandelingen aandacht zal vragen. De voorstellen ter bevordering van het inzicht in en het toezicht op grensoverschrijdende dienstverlening en ter versterking van de samenwerking tussen toezichthouders, zowel tussen nationale toezichthouders als met EU-toezichthouders, acht het kabinet positief, omdat deze zullen bijdragen aan een vergelijkbaar niveau van beleggersbescherming in alle lidstaten en effectievere aanpak van schadelijke grensoverschrijdende praktijken. Het kabinet kan zich verder vinden in de verlichting van regeldruk en het stroomlijnen van informatiestromen richting beleggers, waar dit niet ten koste gaat van noodzakelijke bescherming. Tot slot steunt het kabinet de introductie van minimumeisen voor certificering en doorlopende educatie van financieel adviseurs en de verplichting voor lidstaten om maatregelen te nemen ter bevordering en stimulering van financiële educatie. Nederland kent reeds strenge vakbekwaamheidseisen voor financieel adviseurs en doet veel op het gebied van financiële educatie, onder meer via het platform Wijzer in geldzaken. Het kabinet zal tijdens de onderhandelingen zich er voor inzetten dat deze Europese eisen zo veel mogelijk in overeenstemming zijn met de nationale vakbekwaamheidseisen. Ten aanzien van financiële educatie is het de inschatting van het kabinet dat Nederland al volledig aan deze eisen voldoet.

c) Eerste inschatting van krachtenveld

Het kabinet verwacht dat veel lidstaten overwegend positief zullen oordelen over de doelen die de Commissie met het pakket wil bereiken omdat het aansluit bij de Raadsconclusies van 1 december 2020 waarin het belang van de verdieping van de kapitaalmarktunie, het mobiliseren van privaat kapitaal en het stimuleren van beleggen is benadrukt.¹⁶ Wel

¹⁶ <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2020/12/04/capital-markets-union-council-approves-conclusions-on-the-commission-s-new-action-plan/>.

verwacht het kabinet dat diverse lidstaten op verschillende onderdelen van het pakket, evenals de daaruit volgende regeldruk voor financiële ondernemingen, kritisch zullen zijn. Zoals bleek tijdens een bespreking tussen experts uit de lidstaten en ambtenaren van de Commissie van maart jl., kijkt een meerderheid van de lidstaten kritisch naar provisieverboden vanwege de door hen verwachte impact op hun nationale financiële markten. Ook verwacht het kabinet dat meerdere lidstaten de hiervoor geschetste aanscherpingen van de voorschriften van het prijsstellersproces voor beleggingsproducten en daarmee samenhangende diensten niet zullen steunen. Een kleinere groep lidstaten uit regelmatig zorgen over verdere convergentie van toezicht, terwijl het kabinet evenals enkele met Nederland gelijkgestemde lidstaten, het belang van verdere toezichtconvergentie binnen de kapitaalmarktunie onderschrijft.

Het Europees Parlement heeft zich tot dusverre nog niet uitgesproken over de voorgestelde wijzigingen, maar steunt de ontwikkeling van de kapitaalmarktunie met onder meer aandacht voor het bevorderen van participatie van retailbeleggers.¹⁷ Het is nog niet bekend wie de rapporteur is.

4. Beoordeling bevoegdheid, subsidiariteit en proportionaliteit

a) Bevoegdheid

Het oordeel van het kabinet ten aanzien van de bevoegdheid voor het pakket is positief. De Commissie stelt als juridische basis voor het voorstel voor een richtlijn de artikelen 53, eerste lid, en 62 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU) en voor het voorstel voor de verordening artikel 114 van het VWEU. Artikel 53, eerste lid, VWEU geeft de EU de bevoegdheid om, teneinde de toegang tot werkzaamheden anders dan in loondienst en de uitvoering daarvan te vergemakkelijken, richtlijnen vast te stellen inzake de coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen van de lidstaten betreffende de toegang tot deze werkzaamheden. Artikel 62 VWEU bepaalt dat onder meer deze bepaling ook van toepassing is op diensten. Op grond van artikel 114 VWEU is de EU-wetgever bevoegd om maatregelen vast te stellen ten aanzien van de instelling en de werking van de interne markt. Het kabinet kan zich vinden in de voorgestelde rechtsgrondslagen. De rechtsgrondslagen zijn gelijk aan die van de via onderhavige voorstellen te wijzigen richtlijnen en verordening. Op het terrein van de interne markt heeft de EU een met de lidstaten gedeelde bevoegdheid (artikel 4, lid 2, sub a, VWEU).

b) Subsidiariteit

Het oordeel van het kabinet ten aanzien van de subsidiariteit van het pakket is positief. Beide voorstellen hebben tot doel uiteenlopende bepalingen in verschillende bestaande EU-richtlijnen en een verordening ten aanzien van retailbeleggers te stroomlijnen, te moderniseren en op bepaalde aspecten te verbeteren om retailbeleggers beter in staat te stellen deel te nemen aan de kapitaalmarkten en daarbij adequaat te beschermen. Ter realisatie van deze doelstelling is het gezien het grensoverschrijdende karakter van de markten voor financiële dienstverlening gepast om de regelgeving over dit onderwerp op EU-niveau vast te stellen en hiermee een gelijk speelveld in de EU voor financiële ondernemingen en voor de bescherming van retailbeleggers te bieden. Een wijziging van dergelijke geharmoniseerde EU-regelgeving kan niet op

¹⁷ https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2020-0266_EN.html.

nationaal niveau, maar slechts op EU-niveau plaatsvinden. Om bovenstaande redenen is optreden op EU-niveau gerechtvaardigd.

c) Proportionaliteit

Het oordeel van het kabinet ten aanzien van de proportionaliteit van het pakket is positief. Beide voorstellen hebben tot doel uiteenlopende bepalingen in verschillende bestaande EU-richtlijnen en een verordening ten aanzien van retailbeleggers te stroomlijnen, te moderniseren en op bepaalde aspecten te verbeteren om retailbeleggers beter in staat te stellen deel te nemen aan de kapitaalmarkten en daarbij adequaat te beschermen. Het pakket bevat hiertoe verschillende maatregelen om bij de informatievoorziening en advisering aan beleggers en waar nog toegestaan provisiestromen hun belangen beter te borgen. Daarbij bouwt het pakket voort op reeds bestaande bepalingen ter facilitering en bescherming van retailbeleggers. Het kabinet acht beide voorstellen geschikt om de hiervoor genoemde doelstelling te bereiken, bijvoorbeeld doordat extra eisen worden gesteld aan reclame-uitingen en informatie over beleggingsproducten en -diensten, alsmede advies hierover. Dit bevordert het maken van verstandige keuzes door retailbeleggers. Het kabinet vindt bovendien dat de voorstellen niet verder gaan dan strikt noodzakelijk is. De Commissie kiest in het pakket namelijk waar mogelijk voor een lichte vorm van regulering zoals transparantiestandaarden. Enkel meer ingrijpende maatregelen worden voorgesteld in de gevallen waar een lichte reguleringsvorm onvoldoende effect zou sorteren volgens de onderliggende analyses, zoals de maatregelen met betrekking tot de prijsstelling van beleggingsproducten en -diensten.

5. Financiële consequenties, gevolgen voor regeldruk, concurrentiekracht en geopolitieke aspecten

a) Consequenties EU-begroting

Dit voorstel heeft volgens de Commissie gevolgen voor de EU-begroting omdat ESMA en EIOPA er een aantal taken bij krijgen. De inschatting van de Commissie is dat ESMA structureel zes extra fte's nodig heeft en 1,5 miljoen euro aan eenmalige kosten maakt voor ICT-investeringen en het testen van de verbeterde informatievoorziening richting retailbeleggers. De Commissie begroot structureel drie extra fte's voor EIOPA en 1,26 miljoen euro aan eenmalige kosten. Het kabinet is van mening dat de benodigde EU-middelen gevonden dienen te worden binnen de in de Raad afgesproken financiële kaders van het MFK 2021–2027, en dat deze moeten passen bij een prudente ontwikkeling van de jaarbegroting. Daarnaast moet de ontwikkeling van de administratieve uitgaven in lijn zijn met de ER-conclusies van juli 2020 over het MFK-akkoord. Het kabinet is kritisch over de stijging van het aantal werknemers. Volgens het kabinet is het in dit geval legitiem om ESMA en EIOPA ruimte te geven voor structureel extra fte's omdat het pakket belangrijke nieuwe bevoegdheden voor beide toezichtautoriteiten voorstelt.

b) Financiële consequenties (incl. personele) voor Rijksoverheid en/ of medeoverheden

Het voorstel heeft geen financiële gevolgen voor de Rijksbegroting. Mochten er uiteindelijk toch budgettaire consequenties blijken te zijn, dan worden deze ingepast op de begroting van het beleidsverantwoordelijke departement, conform de regels van de budgetdiscipline.

c) Financiële consequenties en gevolgen voor regeldruk voor bedrijfsleven en burger

Het voorstel heeft naar verwachting geen financiële en administratieve gevolgen voor de burger. Wat betreft het bedrijfsleven, in het bijzonder beleggingsondernemingen, verzekeraars en beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's, zijn er eenmalige en structurele nalevingskosten. De Commissie heeft, gebaseerd op diverse aannames en schattingen, getracht de kosten en baten van de drie belangrijkste voorstellen voor de hele EU te kwantificeren. De maatregelen ten aanzien van reclame en informatieverstrekking leveren naar schatting 19 tot 67,5 miljoen euro aan eenmalige nalevingskosten op en 250 miljoen aan structurele nalevingskosten per jaar. De voorstellen met betrekking tot kostenefficiënte beleggingsproducten en diensten kosten naar schatting eenmalig 13 tot 252 miljoen en structureel 2,3 tot 22,6 miljoen. Een (niet voorgesteld) algeheel provisieverbod kost eenmalig 14 tot 15 miljard in de vorm van omzetzerving en kent geen significante structurele lasten. Het impact assessment bevat geen kwantificatie van de kosten van het voorgestelde provisieverbod voor execution-only dienstverlening en de aangescherpte (rapportage)eisen van productontwikkeling en kostenstructuren. Het kabinet verwacht dat de kosten hiervan significant lager zijn dan de kosten van het algehele provisieverbod. Tot slot veronderstelt de Commissie dat maatregelen omtrent het toetsen van de geschiktheid en passendheid van beleggingsproducten 12,5 tot 48,5 miljoen euro aan eenmalige nalevingskosten met zich meebrengen en 7,1 tot 19,1 miljoen aan structurele kosten. Daarentegen heeft de Commissie ook een aantal voorstellen gedaan die de regeldruk van het bedrijfsleven juist verlaagt. De Commissie heeft geen uitsplitsing gemaakt naar de kosten per lidstaat. Omdat Nederland een algeheel provisieverbod kent, zal de introductie van het door de Commissie als alternatief voorgestelde provisieverbod met beperkter toepassingsbereik geen nalevingskosten noch omzetzerving met zich meebrengen. Wel worden ook Nederlandse marktpartijen geconfronteerd met implementatie- en nalevingskosten volgend uit de verschillende wijzigingen van de eisen ten aanzien van onder meer reclame, informatie, productontwikkeling en prijsstelling.

d) Gevolgen voor concurrentiekracht en geopolitieke aspecten

Het voorstel beoogt retailbeleggers beter in staat te stellen om deel te nemen aan kapitaalmarkten en de kapitaalmarkten te verdiepen door privaat kapitaal te mobiliseren. Daarmee dragen de voorstellen bij aan de doelstellingen van de kapitaalmarktunie om de financieringsopties van bedrijven te verbreden door meer aanbod van privaat kapitaal. Dit additionele private kapitaal voor investeringen in verduurzaming en innovatie komt het interne concurrentievermogen van zowel de financiële markten als bedrijven in de reële economie van de Unie ten goede. Daarmee draagt het pakket bij aan een sterkere concurrentiepositie en autonomie van de EU in de wereld.

6. Implicaties juridisch

a) Consequenties voor nationale en decentrale regelgeving en/of sanctionering beleid (inclusief toepassing van de lex silencio positivo)

Het pakket bestaat uit een voorstel voor een richtlijn die meerdere richtlijnen wijzigt en een voorstel ter wijziging van een verordening. De verordening is rechtstreeks van toepassing in de lidstaten en hoeft daarom niet te worden omgezet in nationaal recht. Wel dient aan enkele voorschriften van de verordening uitvoering te worden gegeven gelet op het toezicht op de naleving van die voorschriften. In verband daarmee

dient het Besluit uitvoering EU-verordening financiële markten te worden gewijzigd. De richtlijn heeft gevolgen voor nationale regelgeving omdat de hiermee te wijzigen richtlijnen zijn geïmplementeerd in de Wet op het financieel toezicht (Wft) en onderliggende lagere regelgeving, die als gevolg van dit voorstel dienen te worden gewijzigd. Het voorstel heeft geen gevolgen voor de *lex silencio positivo*.

b) Gedelegeerde en/of uitvoeringshandelingen, incl. NL-beoordeling daarvan

Het richtlijnvoorstel bevat meerdere nieuwe dan wel uitgebreide bevoegdheden voor de Commissie om gedelegeerde handelingen en uitvoeringshandelingen vast te stellen. Het verordeningvoorstel bevat één nieuwe bevoegdheid voor de Commissie om een gedelegeerde handeling vast te stellen. De bevoegdheidstoekenningen worden hieronder voor elk voorstel afzonderlijk behandeld.

Richtlijnvoorstel

Het richtlijnvoorstel kent aan de Commissie de bevoegdheid toe om gedelegeerde handelingen als bedoeld in artikel 290 VWEU vast te stellen. De bevoegdheidstoekenning ziet heeft betrekking op de volgende terreinen:

- Artikelen 16-a, elfde lid, MiFID II, 25, negende lid, IDD, 14, tweede lid, UCITS en 12, derde lid, AIFMD inzake de vaststelling van de onderliggende methodologie van de *benchmarks* en de beoordelingscriteria op grond waarvan de rechtvaardigheid en proportionaliteit van kosten moet worden getoetst.
- Artikelen 14, tweede lid, UCITS en 12, derde lid, AIFMD betreffende een uitbreiding van de bestaande bevoegdheidstoekenning inzake het vastleggen van minimumstandaarden voor het prijsstellingsproces.
- Artikelen 24c, achtste lid, MiFID II en 26a, achtste lid, IDD betreffende een uitbreiding van de bevoegdheidstoekenning inzake de informatievoorziening in reclame-uitingen over de essentiële eigenschappen van beleggingsproducten en diensten en de voorwaarden waaronder reclame-uitingen en -praktijken eerlijk, helder en niet-misleitend zijn.
- Artikelen 24d, tweede lid, MiFID II en 10, tweede lid, IDD inzake de herziening van de minimum vereisten voor professionele kennis en competenties van financiële dienstverleners.

De bevoegdheidstoekenningen betreffen geen essentiële onderdelen van de richtlijnen, omdat in dit kader geen politieke keuzes worden gemaakt die tot de eigen verantwoordelijkheden van de Uniewetgever behoren. Gelet op de technische aard van de bevoegdheden acht het kabinet ook wenselijk dat de Commissie deze bevoegdheden krijgt toegekend. De keuze voor delegatiehandelingen in tegenstelling tot uitvoeringshandelingen ligt voor de hand aangezien de toegekende bevoegdheden bestaan in de vaststelling van aanvullende regels die van invloed zijn op de in de basishandeling neergelegde regels. Wel betwijfelt het kabinet of de bevoegdheidsdelegatie met betrekking tot een tweetal onderdelen voldoende is afgebakend. Ten eerste bepalen artikelen 89 MiFID II en 39 IDD dat de bevoegdheid tot het vaststellen van de gedelegeerde handeling voor onbepaalde tijd wordt verleend. Hoewel dit in lijn is met de al vastgestelde duur voor gedelegeerde handelingen in beide richtlijnen, geeft het kabinet de voorkeur aan het verlenen van bevoegdheden voor een bepaalde tijd, met stilzwijgende verlening. Ten tweede ontbreekt in UCITS en AIFMD een expliciete bepaling met een verplichting om deskundigen te consulteren overeenkomstig het Interinstitutioneel Akkoord over beter wetgeven. Hoewel de Commissie deze procedure in de praktijk al volgt, zoals is gebleken uit de totstandkoming van bestaande

gedelegeerde handelingen, acht het kabinet wenselijk dat deze procedurele waarborg expliciet wordt opgenomen in beide richtlijnen. Het kabinet zal in de onderhandelingen aandacht vragen voor deze twee onderdelen.

Verder kent het richtlijnvoorstel aan de Commissie de bevoegdheid toe om door ESMA en EIOPA opgestelde technische reguleringsnormen als bedoeld in artikel 290 VWEU vast te stellen. De bevoegdheidstoekenningen heeft betrekking op de volgende terreinen:

- Artikelen 16-a, twaalfde lid, MiFID II en 25, tiende lid, IDD inzake de informatie op detailniveau en de rapportagewijze noodzakelijk voor de totstandkoming van de *benchmark* die dienen als referentiepunt voor de kosten van beleggingsproducten en diensten.
- Artikelen 24, vijfde lid, onderdeel c, MiFID II en 29, vijfde lid, IDD inzake het format en inhoud van risicowaarschuwingen bij bijzonder risicovolle beleggingsproducten.
- Artikelen 25, eerste lid, MiFID II en 30, eerste lid, IDD inzake het vaststellen van de uitleg, waarschuwing en de vormgeving van het format en inhoud van de rapportageverplichting met betrekking tot de passendheid- en geschiktheidstoetsen.
- Artikelen 25, derde lid, en 30, tweede lid, IDD inzake de vormgeving van het format en inhoud van de waarschuwing bij een niet passend beleggingsproduct.
- Artikelen 25, vierde lid, MiFID II en 30, derde lid, IDD inzake het vormgeven van het format en inhoud van de waarschuwing wanneer geen passendheidstoets wordt uitgevoerd.
- Artikel 29, vierde lid, IDD inzake de terminologie, inhoud en lengte van de informatie en jaarlijkse verklaring aan klanten en verzekerden.
- Artikelen 35a, derde lid, MiFID II en 9a, derde lid, IDD inzake de precisering van de informatie die moet worden aangeleverd noodzakelijk voor het register waarin gerapporteerde informatie van grensoverschrijdende activiteiten wordt vastgesteld.

De vaststellingsprocedure van de bovenstaande technische reguleringsnormen verloopt overeenkomstig artikel 10 van de ESMA-verordening en EIOPA-verordening. Dit betekent in beginsel dat een openbare raadpleging van het ontwerpvoorstel wordt gehouden en een analyse van de kosten en baten plaatsvindt. Ook moeten ESMA en EIOPA advies inwinnen van respectievelijk de Stakeholdergroep effecten en markten en de Stakeholdergroep verzekeringen en herverzekeringen en Stakeholdergroep bedrijfspensioenen. Voorts dienen ESMA en EIOPA bij het opstellen van de technische reguleringsnormen rekening houden met de door de Commissie vastgestelde *benchmark* methodologie. Het kabinet acht de bevoegdheidstoekenningen aan de Commissie mogelijk, omdat geen sprake is van een essentieel onderdeel van de richtlijnen en de bevoegdheden betrekking hebben op een gebied dat specifiek is opgenomen in artikel 1, tweede lid, van de ESMA en EIOPA verordening. Gelet op de technische aard van de bevoegdheden acht het kabinet ook wenselijk dat de Commissie deze bevoegdheid krijgt toegekend. De keuze voor een delegatiehandeling ligt hierbij voor de hand aangezien aanvullende regels worden vastgesteld die van invloed zijn op de in de basishandeling neergelegde regels aangaande kostenrapportages. Met betrekking tot de afbakening van de bevoegdheidsdelegatie, heeft het kabinet enkel dezelfde zorg inzake de duur van de bevoegdheidstoekenning zoals hierboven beschreven. Het kabinet zal in de onderhandelingen aandacht vragen voor dit onderdeel.

Artikelen 35a, vierde lid, MiFID II en 9a, vierde lid, IDD kennen aan de Commissie de bevoegdheid toe tot het vaststellen van door ESMA en EIOPA opgestelde technische uitvoeringsnormen als bedoeld in artikel 291

VWEU inzake het format, methode, verstrekking, frequentie en begin-datum van de informatieverstrekking ten behoeve van de totstandkoming en actueel houden van het register. De Commissie stelt de technische uitvoeringsnormen vast in overeenstemming met de in artikel 15 van de ESMA-verordening en EIOPA-verordening beschreven procedure. ESMA en EIOPA stelt het ontwerp van de technische uitvoeringshandeling voor, waarna deze worden verzonden naar Raad, Parlement en Commissie. Na ontvangst van het ontwerp van een technische uitvoeringshandeling besluit de Commissie binnen drie maanden of zij de uitvoeringshandelingen in overeenstemming met het ontwerp vaststelt. Indien dat niet het geval is, wordt het ontwerp teruggezonden naar de relevante Europese toezichthoudende autoriteit, waarna die autoriteit binnen zes weken een gewijzigd ontwerp kan indienen bij de Commissie. De Commissie besluit daarna om het ontwerp, al dan niet met de door de Commissie gewenste wijzigingen, vast te stellen. Het kabinet acht de bevoegdheidstoekenning aan de Commissie mogelijk, omdat geen sprake is van een essentieel onderdeel van de richtlijnen en hiermee rapportage op een uniforme wijze wordt ingericht. Voor het vaststellen van deze technische uitvoeringsnormen is de benodigde expertise aanwezig bij de desbetreffende Europese toezichthoudende autoriteiten, die doorgaans dergelijke normen vaststellen. De keuze voor een uitvoeringshandeling ligt hierbij voor de hand aangezien de inhoud van de basishandeling nader wordt aangegeven zonder dat dit inhoudelijk van invloed is op het wetgevingskader.

Verordeningvoorstel

Artikel 14, derde lid, PRIIPs verordening kent aan de ESA's de bevoegdheid toe om concept technische reguleringsnormen te ontwikkelen inzake het specificeren van de modaliteiten en de condities voor het personaliseren van Eids. Hierop is de procedure voor de vaststelling van de technische reguleringsnormen van toepassing overeenkomstig artikel 10 van de ESMA-verordening, EIOPA-verordening en de Europese bankenautoriteit (EBA)-verordening. Artikel 14, derde lid, PRIIPs verordening bevat geen expliciete bepaling waarin aan de Commissie de bevoegdheid wordt toegekend om de door de ESA's opgestelde concept technische reguleringsnormen vast te stellen. Het kabinet acht het zeer waarschijnlijk dat deze lacune onopzettelijk is ontstaan en zal dit onderdeel tijdens de onderhandelingen onder de aandacht brengen. Indien de bevoegdheidstoekenning aan de Commissie alsnog een wettelijke grondslag krijgt in de verordening, acht het kabinet de bevoegdheidstoekenning mogelijk, omdat geen sprake is van een essentieel onderdeel van de verordening. Gelet op de technische aard van de taak acht het kabinet wenselijk dat de Commissie deze bevoegdheid krijgt toegekend. De keuze voor een delegatiehandeling ligt hierbij voor de hand aangezien aanvullende regels worden vastgesteld die van invloed zijn op de in de basishandeling neergelegde regels aangaande informatievoorzieningen. Wel betwijfelt het kabinet of de bevoegdheidsdelegatie met betrekking tot één onderdeel voldoende is afgebakend. Een expliciete bepaling ontbreekt met daarin een verplichting van de Commissie om deskundigen te consulteren overeenkomstig het Interinstitutioneel Akkoord over beter wetgeven. Het kabinet acht het wenselijk dat deze procedurele waarborg expliciet wordt opgenomen in de verordening. Het kabinet zal in de onderhandelingen aandacht vragen voor dit onderdeel.

c) Voorgestelde implementatietermijn (bij richtlijnen), dan wel voorgestelde datum inwerkingtreding (bij verordeningen en besluiten) met commentaar t.a.v. haalbaarheid

De inwerkingtreding van de richtlijn en verordening wordt voorzien op de twintigste dag na officiële publicatie. De verordening is na 18 maanden van toepassing in de lidstaten. Lidstaten dienen de richtlijn binnen 12 maanden na de datum van inwerkingtreding geïmplementeerd te hebben en binnen 18 maanden toe te passen. Het kabinet is van oordeel dat deze implementatietermijn niet haalbaar is, gelet op de duur van het Nederlandse wetgevingsproces en de omvang van het pakket. Ter implementatie van de richtlijn zal de Wet op het financieel toezicht (Wft) en naar verwachting op die wet gebaseerde lagere regelgeving moeten worden gewijzigd. Het kabinet zal zich tijdens de raadsonderhandelingen inzetten voor een langere implementatietermijn van tenminste 18 en bij voorkeur 24 maanden.

d) Wenselijkheid evaluatie-/horizonbepaling

Het voorstel bevat een tweetal evaluatiebepalingen ten aanzien van provisies. Artikel 1, lid 13 van de richtlijn introduceert artikel 24a in MiFID waar op grond van lid 8 de Commissie drie jaar na inwerkingtreding en na consultatie van ESMA en EIOPA de effecten van betalingen van derde partijen en mogelijke belangenconflicten en de beschikbaarheid van onafhankelijk advies zal evalueren. De Commissie kan daarna eventueel aanvullende wetgevende maatregelen voorstellen. Een identieke evaluatiebepaling is opgenomen in artikel 2, lid 45 van de richtlijn, dat artikel 29a in IDD introduceert. Het kabinet kan zich vinden in beide evaluatiebepalingen.

e) Constitutionele toets

Niet van toepassing.

7. Implicaties voor uitvoering en/of handhaving

Er worden geen problemen met betrekking tot de uitvoerbaarheid en handhaving voorzien, al zal de implementatie van de nieuwe regels door financiële ondernemingen een inspanning van hen vergen. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is in Nederland belast met het toezicht op de naleving van de met dit pakket te wijzigen bepalingen. Of de voorgestelde wijzigingen financiële of personele gevolgen voor de AFM met zich meebrengen hangt af van de definitieve vormgeving van de voorgestelde wijzigingen en is op dit moment nog niet goed te overzien. Waar deze gevolgen er wel zijn, zullen die conform de financieringssysteem van de toezichthouders worden ingepast.

8. Implicaties voor ontwikkelingslanden

Naar verwachting zijn er geen implicaties voor ontwikkelingslanden.