



EU nieuwsbrief 2023–2024 | 2

De EU Nieuwsbrief van het Koninklijk Actuarieel Genootschap (AG) is bedoeld om leden, studenten en belangstellenden, te informeren over (actuariële) ontwikkelingen in Europa.

Belangstellenden kunnen zich richten tot het redactiesecretariaat (pascale.heese@actuarieelgenootschap.nl) voor het regulier ontvangen van deze Nieuwsbrief.

Copyright berust bij het AG. Het overnemen van passages in andere publicaties is toegestaan met bronvermelding.

- **Pensioenen | 2**
- **Kapitaalmarktenunie | 4**
- **Solvency II | 7**
- **Retail investeringsstrategie | 10**



Pensioenen

IORP risk dashboard

Begin februari 2024 publiceerde EIOPA de eerste editie van het '[Risk Dashboard](#)' over IORPs. Dit dashboard geeft een overzicht van de belangrijkste risico's en kwetsbaarheden voor de verschillende regelingen in de aanvullende pensioensector van de Europese Economische Ruimte (EER). Het bevat een reeks risico-indicatoren voor traditionele risicocategorieën, zoals markt- en kredietrisico's, liquiditeitsrisico's, reserve- en financieringsrisico's, maar ook nieuwe risico's zoals ESG- en cyberrisico's. Het dashboard heeft tot doel het monitoren – en vanuit macro-prudentieel perspectief – beoordelen van risico's en de ontwikkeling daarvan in de sector voor aanvullende pensioenen. Daarnaast analyseert het de potentiële kwetsbaarheden van de financiële positie van (instellingen voor bedrijfspensioen-voorziening (IBPV's) en gevolgen voor de financiële stabiliteit op EER-niveau.

Uit de eerste editie van het dashboard blijkt dat de blootstelling van IORPs aan markt- en vermogensrendementsrisico's momenteel hoog is, waardoor dit de meest relevante risicocategorie voor de sector is vanwege de nog steeds hoge volatiliteit op de obligatiemarkten. EIOPA gaat het Risk Dashboard elk kwartaal actualiseren.

SFDR herziening

[De verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector \(SFDR\)](#), die sinds maart 2021 van kracht is, legt aan financiële marktpartijen, waaronder pensioenfondsen, regels op om transparantie te bieden over de duurzaamheid van het beleggingsbeleid en de beleggingen. Er zitten nog verschillende weeffouten in de



wetgeving, die knellen bij de implementatie. De Europese Commissie (Commissie) voert daarom een uitgebreide beoordeling van de SFDR uit, waarbij wordt gekeken naar zaken als rechtszekerheid, bruikbaarheid en hoe de verordening een rol kan spelen bij het aanpakken van 'green-washing'. In september 2023 startte de Commissie twee raadplegingen om feedback te verzamelen over de implementatie van de SFDR. De resultaten hiervan zijn nog niet bekend, maar meer informatie is te vinden [op de website van de Commissie](#).

Voorstel voor een kader voor toegang tot financiële gegevens

De Commissie heeft medio 2023 voorstellen gedaan om betalingen en de financiële sector als geheel het digitale tijdperk binnen te loodsen. De nieuwe regels moeten de consumentenbescherming en de concurrentie op het gebied van elektronische betalingen verder verbeteren en daarnaast consumenten in staat stellen hun gegevens op een veilige manier te delen, zodat zij een breder scala aan betere en goedkopere financiële producten en diensten kunnen krijgen. Dit principe heet 'open finance'.

Eén van de voorstellen gaat over [een kader voor de toegang tot financiële gegevens](#) of 'Framework for Financial Data Access' (FIDA). Het stelt duidelijke rechten en plichten vast voor het beheer van het delen van klantgegevens in de financiële sector die verder gaan dan betaalrekeningen. Het voorstel is van toepassing op cliëntgegevens van onder andere pensioenrechten in het kader van bedrijfspensioenregelingen (IORPs) en pensioenrechten in verband met de aanbidding van pan-Europese persoonlijke pensioenproducten (PEPPs). Rapporteur Michiel Hoogeveen (JA21, Fractie Europese Conservatieven en Hervormers (ECR)) publiceerde zijn voorlopig rapport in december 2023. Inmiddels buigt een Raadswerkgroep van de Raad van de Europese Unie (nationale ambtenaren uit de verschillende EU-lidstaten) zich over het voorstel.



Kapitaalmarktenunie

Afronding kapitaalmarktenunie (KMU)

De Europese kapitaalmarkten hebben hun volledige potentieel nog niet bereikt. De EU moet zich daarom meer inspannen om haar kapitaalmarkten te verdiepen wil zij niet het risico wil lopen wereldwijd achterop te raken op het gebied van concurrentievermogen, groei en welvaart. In de afgelopen maanden heeft de Eurogroep (ministers van Financiën van de eurolanden), conform haar werkprogramma, de uitdagingen ten aanzien van de verdieping en integratie van de Europese kapitaalmarkten verkend. Hieruit volgde een conclusie dat de knelpunten voor financiering van de transitie naar een duurzame en digitale economie urgent moeten worden aangepakt. Tijdens de vergadering van de Eurogroep van 11 maart 2024 zijn, met het oog op de voorbereiding van de volgende Europese zittingsperiode van 2024–2029, [drie prioritaire actiegebieden](#) vastgesteld waarop maatregelen nodig zijn om de werking van de Europese kapitaalmarkten te verbeteren. De eerste prioriteit betreft de architectuur: ontwikkel een concurrerend, gestroomlijnd en slim regelgevingssysteem, waardoor middelen beter kunnen worden doorgesluisd naar innovatieve EU-bedrijven met meer liquiditeit, risicobereidheid en risicodeling in combinatie met een grotere veerkracht en financiële stabiliteit. De tweede prioriteit betreft het bedrijfsleven: zorg voor betere toegang tot particuliere financiering voor EU-bedrijven om de bedrijven toe te laten te investeren, te innoveren en te groeien in de EU. De derde focus betreft de burgers: creëer betere kansen voor EU-burgers om vermogen op te bouwen en hun financiële zekerheid te verbeteren, door de directe en indirecte participatie van particulieren te vergroten via toegang tot winstgevendende investeringsmogelijkheden.



De Eurogroep is niet de enige entiteit die zich druk maakt over het achterblijven van de KMU. Het pleidooi van de vijf voorzitters van de ECB, EIB, Europese Raad, Europese Commissie en Eurogroep in [een gezamenlijke blogpost van 9 maart 2024 luidt](#):

"Europa moet vaart zetten achter de groene en digitale transitie. Om dit te bereiken moeten we de kapitaalmarktenunie voltooiën om effectieve financiering te realiseren. Het is onze verantwoordelijkheid ervoor te zorgen dat Europese ondernemingen hier, in de EU, de financieringsmogelijkheden krijgen die zij zoeken. We hebben een kapitaalmarktenunie nodig die de grote spaartegoeden van Europa naar de groeimotoren van morgen leidt. We moeten loskomen van de huidige lappendeken van nationale kaders, en in sommige gevallen onderontwikkelde kapitaalmarkten, om het volledige potentieel ervan te ontsluiten. Dit zal de EU als investeringsbestemming versterken en de euro nog aantrekkelijker maken."

Vervolgstappen van AFM, DNB en Frankrijk

Ook Nederland en Frankrijk voelen de urgentie. Volgens de AFM en DNB is de KMU van cruciaal belang voor een concurrerend en veerkrachtig Europa, maar de vooruitgang verloopt moeizaam en de kapitaalmarkten in Europa zijn nog steeds gefragmenteerd. Een omvangrijke en aantrekkelijke Europese kapitaalmarkt bevordert economische groei en versterkt de financiële stabiliteit. Beiden roepen beleidsmakers dan ook op om lopende initiatieven af te ronden en ambitie te tonen om zo een ware Europese kapitaalmarkt op te bouwen. Hun aanbevelingen zijn te vinden in het position paper ['Next steps for the European Capital Markets Union'](#), waarin de beleidsmakers van de AFM en DNB oproepen om met een ambitieuze aanpak een echte Europese kapitaalmarkt te bouwen.



Frankrijk presenteerde eind februari 2024 een plan waarbij een kleine groep van bereidwillige lidstaten de EU-kapitaalmarktenunie verder kunnen versnellen. Frankrijk schat dat de groene en digitale vernieuwing van de Europese economie jaarlijks zo'n 500 miljard euro aan extra particuliere financiering vereist. Dit geld kan pas vrijkomen zodra het gemakkelijker wordt om te investeren in de sterk gefragmenteerde Europese kapitaalmarkten. Tijdens de presentatie van het plan in Gent sprak Bruno Le Maire, minister van Financiën van Frankrijk, de volgende woorden:

"I have been trying for more than six years to build a Capital Markets Union. My conclusion is that starting with the 27 member states is a non-starter". We want to launch a capital markets union on a voluntary basis. If we have at the beginning three-to-four countries joining that initiative ... it will be a good basis".

Nieuwe clearingregels

Eén van de maatregelen waar het KMU-pakket zich op richt, zijn de clearingdiensten. In 2022 stelde de Commissie voor om deze diensten aantrekkelijker en veerkrachtiger te maken. Medio februari bereikten de onderhandelaars in triloog een akkoord over de voorstellen tot wijziging van de EMIR-verordening, die derivatenhandel en -clearing reguleert. Daarbij zijn regels afgesproken die handelende partijen verplicht om een gedeelte van de transacties te *clearen* bij een centrale tegenpartij binnen de EU. Volgens de Pensioenfederatie pakken de regels relatief zwaar uit voor pensioenfondsen, die veel minder vaak handelen dan bijvoorbeeld banken. Middelgrote en grote pensioenfondsen zullen een aanzienlijk gedeelte van hun activiteiten bij een Europees clearinghuis onder moeten brengen en kunnen daarmee niet meer kiezen op basis van de beste swaprente, prijs en risico's. Voor meer informatie [zie de website van de Raad](#).



Solvency II

Herziening Solvabiliteit-II richtlijn

Net voor het einde van 2023 slaagden de triloogpartijen onder Spaans voorzitterschap, er op de valreep in om een akkoord te bereiken over de voorgestelde amendementen op het Solvency II (SII) herzieningspakket. Dit pakket omvat zowel de herziening van de SII-richtlijn, als de herstel en afwikkelingsrichtlijn (IRRD). De triloog – een informeel overleg waarin de Commissie, het Europees Parlement (EP) en de Raad de drie teksten moeten omvormen tot coherent geheel – ging in 2023 na de zomer van start. De vertegenwoordigers van de Lidstaten in COREPER (Comité van permanente vertegenwoordigers van de regeringen der lidstaten bij de Europese Unie) [bevestigden](#) de uiteindelijke SII- en IRRD-compromisteksten op 24 januari 2024. De ECON-commissie van het Europees Parlement kwam op 29 januari 2024 bijeen voor een stemming over die voorlopige overeenkomsten voortvloeiend uit de triloog. De leden van het Europees Parlement stemden bijna unaniem voor het voorlopige akkoord over de SII-amendementen, met 32 stemmen voor, 1 stem tegen en 1 onthouding. Ze stemden ook over de overeengekomen IRRD-teksten. Normaal gesproken zijn daarna de juristen en linguïsten aan zet voor het juridisch-technisch herzien van de goedgekeurde tekst en de vertaling van de ontwerp-richtlijn in alle EU-talen. De indicatieve datum van de plenaire vergadering voor goedkeuring van het pakket door het EP is eind april 2024. Dit is de laatste plenaire sessie vóór de Europese verkiezingen (6 tot 9 juni 2024); daarna keurt de Ecofin-Raad het standpunt van het EP goed en wordt het besluit aangenomen in de formulering die overeenkomt met het standpunt van het EP. Publicatie zou dan 24 maanden en één dag na de inwerkingtreding, waarschijnlijk medio 2026, worden.



Echter, er is een kink in de kabel gekomen. In de aanloop naar de Europese verkiezingen in juni 2024 keuren het EP en de Raad namelijk nog een grote hoeveelheid wetgevende teksten goed, die allemaal juridisch-technisch gevalideerd én vertaald moeten worden. Hierdoor zijn zowel de juristen als de linguïsten de komende periode overbelast. Het Raadssecretariaat besliste daarop eenzijdig dat de technische toetsingen en de vertalingen van het SII-pakket, zowel de SII-herziening als het IRRD-gedeelte, naar een latere datum worden verschoven. Er zal dus nog niet over een volledig gevalideerde voorlopige Engelse en andere taalversies gestemd worden tijdens de plenaire zitting van het EP in april 2024. De verdere juridische controle wordt na de EP-verkiezingen voortgezet. De procedure van goedkeuring door de Raad wordt ondertussen ook tijdelijk opgeschort. Vermoedelijk is het volledige pakket in alle taalversies pas klaar in september-oktober 2024, maar een precieze tijdslijn is nog niet gekend. Aanpassingen zullen dan pas worden voorgelegd aan ECON en de plenaire vergadering. Zodra deze doorgevoerd zijn kan de Raad de procedure afronden en kunnen beide richtlijnen worden getekend en gepubliceerd in het Publicatieblad. Het resultaat van deze vertraging is dat de nieuwe maatregelen vermoedelijk pas tegen 1 januari 2027 kunnen worden toegepast, omdat er 24 maanden voorzien zijn tussen de inwerkingtredings- en de toepassingsdatum. Dit zal voor verzekeraars een slok op een borrel schelen, omdat bijvoorbeeld de verlaagde risicomarge dan pas later kan worden toegepast. De consultaties over de uitvoerende maatregelen worden waarschijnlijk ook uitgesteld, temeer omdat de nieuwe Commissie pas op 1 november 2024 aantreedt.

EIOPA kondigde in [haar 2024-2026 programma](#) van 19 december 2023 al aan dat, zodra er meer duidelijkheid zou zijn omtrent de onderhandelingen, ze een overzicht zou opstellen waar wijzigingen nodig zouden zijn. Dat overzicht zal het opstellen van nieuwe technische normen, zoals bijvoorbeeld over liquiditeitenbeheersplannen of over significante



Retail investeringsstrategie

Herziening verzekeringsdistributierichtlijn

Toen de Commissie op 24 mei 2023 het Retail investeringsstrategie (RIS) aannam, had ze gehoopt dat dit pakket maatregelen door de medewetgevers nog voor het einde van haar mandaat zou worden aangenomen, zodat het in 2025 in werking zou kunnen treden. Het doel van de RIS is om het beleggingsraamwerk in de EU te stroomlijnen en om het aandeel van retail-beleggers in de financiële markten te verhogen. De RIS wijzigt verschillende bestaande richtlijnen waaronder de verzekeringsdistributierichtlijn ([kortweg IDD](#)), via een 'Omnibus' richtlijnvoorstel. Concepten zoals 'value for money' ('waar voor je geld') zouden hierbij ingevoerd kunnen worden, evenals een versterkte verplichting te handelen in het beste belang van de klant. Ook wordt voorgesteld om EIOPA een mandaat te geven om *cost en performance benchmarks* vast te stellen. Veel aandacht gaat daarbij uit naar het Commissievoorstel om productontwikkelaars een gedeeltelijk verbod op te leggen om "motivatoren" (inducements, onvertaald gebleven in IDD; kan een commissie, monetaire vergoeding of een andere niet-geldelijke aansporing zijn) te betalen. Zulke aansporingen, geadresseerd aan de tussenpersoon, zouden belangenconflicten in de hand werken en hun gedrag beïnvloeden. Dit zou enkel verkopen betreffen waarbij geen advies wordt gegeven (de zogenaamde execution-only diensten).

De rapporteur voor ECON, Stephanie Yon-Courtin (Renew Europe, FR) heeft [haar ontwerp-rapporten](#) op 9 oktober 2023 gepubliceerd. In de toelichting bij haar ontwerp-rapporten stelt de rapporteur dat zij de doelstellingen van het voorstel volledig onderschrijft. Ze voegt eraan toe dat al het mogelijke moet worden gedaan om het gebruik van financiële



instrumenten door EU-burgers te vergroten, aangezien dit percentage in de EU nog bijzonder laag is. Het ontwerppapier over IDD zou het gedeeltelijke verbod op *inducements voor execution-only-diensten*, zoals voorgesteld door de Commissie, opheffen. Na vijf jaar moet een herziening uitsluitel geven. Het conceptrapport stelt tevens voor de benchmarks te schrappen, met het oog op de voortzetting van de discussie over dit onderwerp. Het rapport stelt (ook) aanvullende elementen voor om te zorgen voor duidelijke, eerlijke en niet-misleidende marketingcommunicatie. Betreffende financiële beïnvloeders (finfluencers), wordt voorgesteld bedrijven te verplichten een contract te ondertekenen met deze finfluencers om transparantie en verantwoordelijkheid te bepalen.

Ondertussen zijn er meer dan 1.000 amendementen op het gehele pakket ingediend. De stemming in de ECON-commissie is gepland op 21 maart 2024, en de plenaire vergadering op 22 april 2024. Het is nog onduidelijk of deze tijdslijn haalbaar is. De werkgroep van de Raad buigt zich ook nog steeds over het voorstel. De volgende vergadering is op 18 maart (hele dag) en 19 maart (ochtend). Het ziet er dus naar uit dat dit dossier over de verkiezingen heen getild zal worden.

In RIS gaat heel veel aandacht uit naar de distributie van retail beleggingen en investering gerelateerde verzekeringsproducten. Het toepassingsgebied van de amendementen in de IDD is op sommige punten echter breder. De Commissie stelde bijvoorbeeld voor om de uiteenlopende of overlappende openbaarmakingsvereisten voor de distributie van verzekeringsproducten tussen de verschillende richtlijnen, te stroomlijnen. Deze zijn een oorzaak van rechtsonzekerheid en onnodige kosten voor verzekeringsondernemingen en verzekeringstussenpersonen, aldus de Commissie. Ze stelt voor dergelijke vereisten uit de SII-richtlijn te schrappen en deze door meer duidelijke vereisten in de IDD te vervangen.



Tegelijkertijd wordt voortgebouwd op de ervaringen die zijn opgedaan in het toezicht op deze eisen en worden deze aangepast zodat ze meer effectief en uitgebreid zijn. Een aanvulling op de reeds gevestigde verzekeringsproductinformatiedocumenten voor schadeverzekeringsproducten zou een informatiedocument voor verzekeringsproducten moeten zijn, dat ook moet gelden voor andere levensverzekeringsproducten dan verzekering gebaseerde beleggingsproducten. Het doel is gestandaardiseerde informatie te verstrekken.



Disclaimer

Alhoewel dit werk is opgesteld op basis van betrouwbare bronnen en nauwkeurig onderzoek, is ICODA European Affairs in geen enkel opzicht verantwoordelijk voor de informatie die is gepubliceerd in deze EU-nieuwsbrief.

ICODA is sinds 1991 actief op het gebied van Europese belangenbehartiging. Het kantoor is gevestigd midden in de Europese wijk van Brussel. Vanuit deze centrale positie verleent het bureaudiensten aan het bedrijfsleven, nationale en lokale overheden, NGO's, de Europese Commissie en Europese koepelorganisaties. Naast monitoring bestaat de dienstverlening uit advisering en uitvoerende werkzaamheden op het gebied van European Affairs. ICODA adviseert haar cliënten over de te volgen lobbystrategie, de juiste timing van de lobby en de wijze van informatieverstrekking aan de Europese beleidsmakers. Deze nieuwsbrief is geschreven door Lodewijk Buschkens (ICODA European Affairs) en Lieve Lowet (Schuman European Affairs).

Research afgesloten op 11 maart 2024



Koninklijk Actuarieel Genootschap