

# Consumentenbescherming door informatie?

Bespreking van het proefschrift van mr. C. de Jager

*Mr. dr. J.J.A. Braspenning\**

## 1 Ter inleiding

Op donderdag 20 september 2018 verdedigde Carien de Jager haar proefschrift *Consumentenbescherming door informatie? Een analyse van 30 jaar beleid voor korte precontractuele informatiedocumenten over complexe financiële producten in Europa, Engeland, Nederland en Duitsland* aan de Rijksuniversiteit Groningen. Inmiddels verscheen de handeeditie van haar proefschrift bij uitgeverij Boom juridisch. In deze bijdrage bespreek ik de handeeditie.<sup>1</sup>

Het proefschrift van De Jager gaat over een beleidsinstrument dat veelvuldig terugkomt in het (Europees) consumentenrecht: de informatieplicht. Informatieplichten zijn een dankbaar onderwerp voor dissertaties. Zo promoveerde Jansen in 2012 op het onderwerp informatieplichten in het contractenrecht en aansprakelijkheidsrecht, Tigelaar in 2017 op het onderwerp informatieplichten in de Richtlijn consumentenrechten en speelden informatieplichten eveneens een prominente rol in het vorig jaar verschenen proefschrift van ondergetekende over de Richtlijn consumentenkrediet.<sup>2</sup> De Jager richt zich in haar onderzoek op gestandaardiseerde informatie die aanbieders van complexe financiële producten in de precontractuele fase moeten verstrekken. Het boek bestaat uit twee hoofdonderdelen. In het eerste onderdeel bespreekt De Jager in rechtsvergelijkend perspectief informatieplichten in Nederland, Duitsland, Engeland en op EU-niveau. Het tweede onderdeel gaat in op de (beoogde) werking van dergelijke informatieplichten, waarbij aandacht geschonken wordt aan evaluatieonderzoeken en interdisciplinaire inzichten.

## 2 Onderzoeksvraag en methode

Aanleiding voor het promotieonderzoek van De Jager is de introductie van het zogenaamde *Key Information Document* (hierna afgekort als het KID). Het KID maakt onderdeel uit van de op 1 januari 2018 in werking getreden Europese verordening voor 'verpakte retailbeleggingsproducten' en 'verzekeringse gebaseerde beleggingsproducten' (hierna: PRIIPs-verordening).<sup>3</sup> Dit zijn indirecte beleggingsproducten, zoals een levensverzekering.<sup>4</sup> De belegger investeert met deze producten niet zelf op, bijvoorbeeld, de aandelenmarkt. De aanbieder van het product belegt daarentegen wel (een deel van) de door de consument betaalde premies. De opbrengst van deze beleggingen is vervolgens van invloed op de toekomstige uitkering van het 'verpakte' product aan de belegger. Het KID is een kort precontractueel informatiedocument dat beoogt te bewerkstelligen dat consumenten minder ongeschikte beleggingsproducten aanschaffen. Ook beoogt het KID het wettelijke kader voor dergelijke beleggingsproducten op de interne markt te harmoniseren.<sup>5</sup> Dergelijke doelstellingen zien we overigens vaker terug in het EU-recht, zoals bijvoorbeeld de in 2016 geïmplementeerde Hypothekenrichtlijn.<sup>6</sup>

In Nederland komt het KID in de plaats van de welbekende financiële bijsluiters (zie daarover hoofdstuk 4 van het boek). De Jager kijkt echter niet alleen naar het KID en de PRIIPs-verordening. In haar onderzoek duikt ze terug in de tijd en stapt ze over grenzen heen door de ontwikkeling (en effectiviteit) van precontractuele informatiedocumenten voor complexe financiële producten in Nederland, Duitsland, Engeland alsmede op EU-niveau te onderzoeken. De keuze voor deze jurisdicties als *sample* wordt helder en verdedigbaar gemotiveerd in de inleiding van haar boek.<sup>7</sup>

\* Mr. dr. J.J.A. Braspenning is advocaat bij Linssen es Advocaten te Tilburg.

1. C. de Jager, *Consumentenbescherming door informatie? Een analyse van 30 jaar beleid voor korte precontractuele informatiedocumenten over complexe financiële producten in Europa, Engeland, Nederland en Duitsland*, Den Haag: Boom juridisch 2018.  
2. K.J.O. Jansen, *Informatieplichten. Over kennis en verantwoordelijkheid in contractenrecht en buitencontractueel aansprakelijkheidsrecht*, Deventer: Kluwer 2012; L.B.A. Tigelaar, *Sanctionering van informatieplichten uit de Richtlijn Consumentenrechten*, Zutphen: Paris 2017; J.J.A. Braspenning, *Een gedragswetenschappelijk perspectief op de consumentenkredietovereenkomst*, Zutphen: Paris 2017.

3. Verordening (EU) 1286/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 26 november 2014 over essentiële-informatiedocumenten voor verpakte retailbeleggingsproducten en verzekeringse gebaseerde beleggingsproducten (PRIIP's), hierna te noemen de PRIIPs-verordening.  
4. Zie [www.afm.nl/nl-nl/professionals/veelgestelde-vragen/priips/kwalificatie](http://www.afm.nl/nl-nl/professionals/veelgestelde-vragen/priips/kwalificatie), laatst geraadpleegd op 20 november 2018.  
5. De Jager 2018, p. 50 en Verordening (EU) 1286/2014, zie o.a. considerans 4 en 40.  
6. Richtlijn 2014/17/EU, o.a. considerans 5, 6 en 8.  
7. De Jager 2018, p. 21-23.

De centrale onderzoeksvraag in haar boek luidt derhalve als volgt:

*Hoe hebben de beleidstheorieën die ten grondslag liggen aan de korte precontractuele informatiedocumenten over complexe financiële producten voor consumenten zich in de loop van de jaren op Europees niveau en in Engeland, Nederland en Duitsland ontwikkeld en in hoeverre zijn deze documenten geschikt om de beleidsdoelen te bereiken, namelijk het begrijpelijk en vergelijkbaar maken van deze producten voor consumenten?*

Deze onderzoeksvraag geeft direct het brede karakter van het onderzoek van De Jager weer. Zij hanteert meerdere onderzoeksmethoden, zoals de juridisch-dogmatische methode, de functionele rechtsvergelijking à la Zweigert en Kötz en empirische methoden. Er zit zelfs een stukje rechtshistorie in haar boek, al wordt dat in de ‘methodeparagraaf’ (par. 1.4) niet expliciet benoemd.

Het onderzoek van De Jager beperkt zich dus niet tot een louter juridische studie van precontractuele informatiedocumenten voor complexe financiële producten. De Jager brengt de ontwikkeling van dergelijke beleidsinstrumenten in kaart en plaatst deze in een rechtsvergelijkend perspectief. Vervolgens wordt haar onderzoek evaluatief en interdisciplinair van aard door ook de werking c.q. effectiviteit van diverse informatiedocumenten te onderzoeken. Daarbij verricht De Jager overigens zelf geen empirisch onderzoek, maar onderzoekt zij reeds verschenen evaluatierapporten van diverse informatiedocumenten in binnen- en buitenland en bespreekt zij relevante inzichten uit de psychologie.

De Jager heeft simpelweg veel gedaan in het kader van haar promotietraject. Dit blijkt mede uit het feit dat er in samenhang met haar dissertatie binnenkort nog een boek van haar hand verschijnt, waarin zij uitvoeriger ingaat op de ontwikkeling van informatiedocumenten in de door haar onderzochte jurisdicties.<sup>8</sup> Ook het curriculum vitae van de auteur (te vinden aan het einde van het boek) laat zien dat De Jager niet stil heeft gezeten bij het doen van haar onderzoek. Zo heeft zij onder andere de London School of Economics en The University of Chicago Law School bezocht, en volgde zij aanvullende cursussen op het gebied van de psychologie.

### 3 Van tweeën één – een opmerking vooraf

Allereerst wil ik opmerken dat de titel van het proefschrift enigszins misleidend is. ‘Consumentenbescherming door informatie?’, zo begint de titel. Wanneer vervolgens wordt gekeken naar de onderzoeksvraag (zie hiervoor, par. 1) alsmede de door haar gehanteerde aanpak (zie hierna, par. 4), dan blijkt het boek toch vooral over de evaluatie van wetgeving en beleid op het gebied van informatieplichten te gaan. Dit blijkt met name uit de doordachte en gestructureerde opzet die De

Jager gehanteerd heeft in de door haar gebruikte rechtsvergelijking. Op EU- en lidstaatniveau brengt zij de ontwikkeling van en de beleidstheorieën achter de verschillende informatiedocumenten in kaart aan de hand van de volgende zes aspecten:<sup>9</sup>

1. de aanleiding voor het document;
2. het doel van het document;
3. de aard van de regelgeving;
4. het beeld van de belegger;
5. de rol van evaluatieonderzoek;
6. het nastreven van harmonisering.

Het onderdeel consumentenbescherming en de rol van informatieplichten daarin krijgen relatief weinig aandacht in het boek. Het onderwerp consumentenbescherming komt eigenlijk pas voor het eerst naar voren in hoofdstuk 7, maar vooral in hoofdstuk 8 en aan het einde van hoofdstuk 9, meer specifiek paragraaf 9.5, waar De Jager filosofeert over de toekomst van informatiedocumenten in het licht van consumentenbescherming.

Voorgaande observatie van mijn hand is logischerwijs subjectief van aard; als civilist met een bovenmatige interesse in het consumentenrecht en de interdisciplinaire bestudering van recht had ik simpelweg meer willen lezen over consumentenbescherming en de rol van informatie daarbij. De titel en achterflap beloven in dat licht misschien iets te veel.

Ter illustratie van het feit dat het onderzoek met het oog op het consumentenrecht meer had kunnen brengen, dient het volgende voorbeeld. De Jager neemt aan het einde van haar boek de prikkelende stelling in dat informatieplichten niet langer lijken te voldoen als instrument om beleggers daadwerkelijk te beschermen. In dat kader stelt zij dat er andere meer belovende beleidsinstrumenten zijn met het oog op consumentenbescherming, zoals het werken met *big data* en *nudges*. Zij blijft op dit onderwerp echter erg op de vlakte. Ik had graag meer willen lezen over haar gedachten bij *big data* en informatieplichten. De – soms moeilijke – (beleids)vragen en discussies die met nieuwe instrumenten (kunnen) samenhangen, schrijft De Jager snel van zich af. Zo lees ik aan het einde van haar boek dat alternatieve beleidsinstrumenten paternalistischer zijn dan informatieplichten en dat er daarom een politieke discussie over moet plaatsvinden. Verdere toelichting daarbij blijft echter uit.

Onderzoek doen is keuzes maken en het afbakenen van het onderzoeksobject is in dat kader niet de gemakkelijkste taak voor een promovendus. De Jager lijkt in dat kader haar pijlen meer te hebben gericht op beleidsprocessen en beleidstheorieën met betrekking tot precontractuele informatiedocumenten en minder op het consumentenrecht an sich. Dit doet overigens geen afbreuk aan de kwaliteit en kwantiteit van het uitgevoerde onderzoek. De Jager heeft een mooi onderzoek uitge-

8. De Jager 2018, p. 26.

9. De Jager 2018, p. 18.

voerd dat zowel voor wetenschappers als voor beleidsmakers bruikbare inzichten oplevert. Voor de rechtspraak is het boek zeker lezenswaardig, maar de gemiddelde advocaat of rechter zal het boek er niet dagelijks bij pakken.

#### 4 De inhoud van het boek

Het boek is als volgt opgebouwd. Het eerste deel van het boek is primair juridisch van aard en bevat de 'landenstudies' en rechtsvergelijking. Het tweede deel ziet toe op de effectiviteit van informatiedocumenten en is dus vooral empirisch en interdisciplinair van karakter.

Deel 1 van het boek vangt aan met hoofdstuk 2. In dat hoofdstuk bespreekt De Jager de ontwikkeling van het wetgevend kader op Europees niveau, waarbij zij nadrukkelijk aandacht besteedt aan de totstandkoming van de PRIIPs-verordening en de invoering van het huidige KID. De Jager schetst in dit hoofdstuk voorts een helder beeld van de ontwikkeling die het EU-(consumenten)recht op het gebied van beleggersbescherming ondergaan heeft sinds de invoering van het verplichte prospectus in 1985.<sup>10</sup>

De Jager schetst een beeld van een regelgevend kader dat door de jaren steeds concretere normen is gaan bevatten, meer op standaardisatie van informatie gericht is en naast inhoud ook meer oog krijgt voor de vorm waarin informatie wordt aangeboden aan beleggers.<sup>11</sup> Bij dat laatste moet worden gedacht aan het werken met *templates*.<sup>12</sup> Opvallend is dat eigenlijk pas bij de invoering van het vereenvoudigd prospectus in 2004 de focus op beleggersbescherming, meer specifiek het informeren van beleggers, kwam te liggen in plaats van, tot daarvoor, het invoeren van informatieplichten met het oog op de werking van de interne markt.<sup>13</sup> De Jager concludeert voorts dat ook het beeld van de belegger in het EU-recht aan verandering onderhevig is. Waar eerst de klassieke economische rationele consument het uitgangspunt was, ziet De Jager dat er meer aandacht kwam voor de beperkingen van de beleggende consument bij de invoering van het KID in de PRIIPs-verordening.<sup>14</sup> Laatstgenoemde conclusie van De Jager past mijns inziens in een bredere ontwikkeling in het EU-consumentenrecht, waarin de laatste tijd meer ruimte komt voor de beperkingen van de *behavioural consumer*.<sup>15</sup>

In hoofdstuk 3 bespreekt De Jager de ontwikkeling van informatiedocumenten in het Engelse recht. Het Engelse recht kent sinds 1994 de verplichting om een zogenaamd *Key Features Document* te verschaffen aan beleggers die een levensverzekering of pensioenproduct wensen aan te schaffen.<sup>16</sup> Dit infor-

matiedocument lijkt ook primair te zijn gericht op beleggersbescherming, meer specifiek het helpen bij het maken van een geïnformeerde beslissing, en minder op het verbeteren van marktwerking. Wat opvalt is dat Engeland in vergelijking met het EU-recht, maar ook het Nederlandse en Duitse recht, een omgekeerde ontwikkeling lijkt door te maken. Waar eerst werd gewerkt met een vrij gedetailleerd en strikt gereguleerd informatiedocument, lijkt Engeland steeds meer in de richting van open normen en minder (bindende) voorschriften voor aanbieders van financiële producten te gaan.<sup>17</sup> Interessant is de bevinding van De Jager dat er in Engeland een discrepantie lijkt te bestaan tussen het consumentenbeeld dat de regering hanteert en dat de toezichthouder hanteert. De toezichthouder lijkt meer oog te hebben voor de beperkingen van de belegger, al gaat hij nog steeds uit van een relatief hoge mate van rationaliteit.<sup>18</sup>

In hoofdstuk 4 bestudeert De Jager ons eigen rechtstelsel. Daarbij besteedt zij aandacht aan de introductie van de financiële bijsluiter in 2001 en de aanpassing daarvan in 2006.<sup>19</sup> De (gewijzigde) bijsluiter was primair gericht op consumentenbescherming door de begrijpelijkheid en vergelijkbaarheid van financiële producten te verbeteren. De bijsluiter kende tevens marktgerichte neveloelen, zoals het verbeteren van prijsvorming op financiële markten.<sup>20</sup> De financiële bijsluiter kent vanaf het begin een grote mate van standaardisatie, zo concludeert De Jager. Daarbij werden vooral de inhoud van de bijsluiter en de wijze waarop deze verstrekt moest worden aan beleggers gestandaardiseerd.<sup>21</sup> Het beeld van de belegger in het Nederlandse wetgevingsbeleid is volgens De Jager tweezijdig. Aan de ene kant wordt er van een belegger het nodige verwacht, maar aan de andere kant worden de beperkingen van de belegger benoemd.<sup>22</sup>

Daarna komt Duitsland aan de beurt. Opvallend aan Duitsland is dat er maar liefst zes verschillende informatiedocumenten bestaan, zij het dat deze niet allemaal van toepassing zijn op hetzelfde financiële product.<sup>23</sup> In hoofdstuk 5 bespreekt De Jager uitgebreid de introductie, ontwikkeling en kenmerken van de afzonderlijke informatiedocumenten, zoals het document voor verzekeringen en het document voor private pensioenproducten. Op dit punt wordt het boek van De Jager voor de lezer ietwat onoverzichtelijk. Waar de vorige 'landenstudies' eindigen met een algemene analyse van de daar besproken informatiedocumenten, eindigt hoofdstuk 5 met gefragmenteerde beschouwingen van de verschillende Duitse informatiedocumenten. Later in het boek geeft De Jager wel enkele algemenere observaties over Duitsland. Zo zijn de verschillende informatiedocumenten in Duitsland niet of beperkt

10. Richtlijn 1985/611/EEG.

11. De Jager 2018, p. 59.

12. De Jager 2018, p. 60.

13. De Jager 2018, p. 64.

14. De Jager 2018, p. 61.

15. Zie in dat kader bijv. P. Verbiest, Arrest Canal Digital: naar een bescherming van de *real-life* consument bij oneerlijke handelspraktijken, TvC 2017, afl. 6, p. 263.

16. De Jager 2018, p. 68.

17. De Jager 2018, p. 83.

18. De Jager 2018, p. 81.

19. De Jager 2018, p. 87 en 91 e.v.

20. De Jager 2018, p. 102.

21. De Jager 2018, p. 103.

22. De Jager 2018, p. 106.

23. De Jager 2018, p. 110.

gestandaardiseerd.<sup>24</sup> Bij sommige informatiedocumenten was dit overigens een bewuste keuze van de wetgever. Ook gaat de Duitse wetgever volgens De Jager bij alle zes de documenten uit van een rationele belegger met een eigen verantwoordelijkheid.<sup>25</sup>

In hoofdstuk 6 legt De Jager de resultaten van haar landenstudies naast elkaar. De landenstudies zijn op zichzelf lezenswaardige hoofdstukken, maar uiteindelijk gaat het in het licht van de functionele methode om de (mogelijke) verschillen en overeenkomsten tussen de bestudeerde jurisdicties. Feitelijk is dit hoofdstuk het moment waarop de rechtsvergelijking echt plaatsvindt. De Jager komt in dat kader tot enkele interessante conclusies. Zij lijkt in algemene zin vooral overeenkomsten te zien tussen de onderzochte informatiedocumenten. Zo stelt zij dat er in de door haar onderzochte jurisdicties steeds een sterke mate van padafhankelijkheid was bij de beleidsmaker (of *path dependency*, zoals de bekendere Engelse term luidt). Wanneer eenmaal de keuze is gemaakt voor een informatiedocument als beleidsinstrument, dan wordt daar veelal aan vastgehouden. In dat kader is het recent ingevoerde KID volgens De Jager ook 'niets nieuws onder de zon'.<sup>26</sup> Ook concludeert De Jager dat de wetgever in binnen- en buitenland vaak geen scherp doel voor ogen had bij het invoeren van een dergelijk informatiedocument. Tevens ziet zij bijna altijd een combinatie van consumentenbescherming en economische doelen, zoals marktwerking en het bevorderen van concurrentie, terugkomen.<sup>27</sup> Daarnaast schetst De Jager enkele belangrijke verschillen tussen de door haar onderzochte jurisdicties. Zo blijkt Nederland, alsmede het EU-recht, een hogere mate van standaardisatie van de te verstrekken informatie te kennen dan Engeland en Duitsland.<sup>28</sup>

Deel 2 van het boek vangt aan met hoofdstuk 7. Daarin bespreekt De Jager elf evaluatieonderzoeken en voert zij op basis daarvan een meta-evaluatie uit. Het uiteindelijke doel van dit hoofdstuk is het onderzoeken van de effectiviteit van de in hoofdstuk 2 t/m 5 besproken informatiedocumenten.<sup>29</sup> Bij het bestuderen van de verschillende rapporten stelde De Jager zich de volgende vier vragen:

1. Hoe werd tegen het document aangekeken?
2. Hoe werd het document gebruikt?
3. Wat was de inhoud van het document?
4. Welke aanbevelingen werden er geformuleerd?

Hoewel ik deze vier vragen interessant vind en ik tevens vind dat de antwoorden daarop, zeker in een vergelijkend perspectief, nuttige nieuwe inzichten opleveren, kan de in dit hoofdstuk gekozen aanpak in mijn ogen sterker. De Jager bestudeert de bestaande onderzoeken teneinde een antwoord

te krijgen op (het deel van) haar onderzoeksvraag in hoeverre dergelijke informatiedocumenten effectief zijn, waarbij effectiviteit nadrukkelijk beperkt wordt tot het begrijpelijk en vergelijkbaar maken van financiële producten. Ik vraag mij af in hoeverre de elf rapporten hiervoor tot bruikbare antwoorden kunnen leiden. Er worden immers studies onderzocht die in beginsel niet dezelfde of een vergelijkbare doelstelling voor ogen hebben gehad als de studie van De Jager. Daarbij zien de diverse beleidsonderzoeken op verschillende informatiedocumenten en kennen zij evident verschillen in de gehanteerde onderzoeksmethodologie. De Jager merkt in dat kader overigens zelf terecht op dat er vraagtekens gezet kunnen worden bij de methodologische kwaliteit van de door haar bestudeerde rapporten.<sup>30</sup> De gereserveerdheid die ik bij de in hoofdstuk 7 gehanteerde aanpak heb, zie ik overigens bevestigd worden in de afsluitende analyse van dit hoofdstuk. Daarin draait het toch vooral om een dertiental aanbevelingen voor toekomstige evaluatieonderzoeken.

In hoofdstuk 8 maakt De Jager een uitstapje naar andere disciplines teneinde meer kennis te vergaren over de consument als belegger en de wijze waarop informatie een rol kan spelen bij zijn beleggingsbeslissingen. De Jager beoogt met dit hoofdstuk te onderzoeken in hoeverre de beleidsdoelen achter informatiedocumenten voor complexe financiële documenten in de praktijk haalbaar zijn. De Jager gaat uitgebreid in op diverse relevante inzichten uit de economische psychologie en *behavioural finance*. Dergelijk interdisciplinair onderzoek heeft altijd mijn interesse, dus ik was voorafgaand eigenlijk het meest benieuwd naar dit hoofdstuk.

Het hoofdstuk stelt niet teleur, althans niet qua de gevonden onderzoeksresultaten. Qua structuur, meer specifiek de presentatie van de resultaten, had het hoofdstuk beter gekund. Ik licht dit graag toe. De Jager verdeelt de door haar besproken onderzoeken naar eigen zeggen in vier categorieën.<sup>31</sup> Daarbij gaat zij feitelijk van heel concreet onderzoek, dat dicht bij haar onderzoeksvraag ligt, naar meer algemeen onderzoek over consumentengedrag:

1. onderzoek naar hoe beleggers omgaan met bestaande informatiedocumenten;
2. onderzoek met betrekking tot de wijze waarop beleggers omgaan met financiële informatie;
3. onderzoek dat betrekking heeft op financiële situaties;
4. algemeen onderzoek naar hoe mensen beslissingen nemen.

Vervolgens komt deze indeling echter niet terug in het vervolg van het hoofdstuk. In dat kader bespreekt De Jager diverse onderzoeksgebieden en studies door elkaar. Zo gaat paragraaf 8.2 over de persoon van de belegger en de diverse bestijlen en persoonlijkheidskenmerken die beleggers kunnen hebben, maar komt vervolgens in paragraaf 8.5 het onderwerp beslissstrategieën weer terug, waarbij De Jager weer snel overschakelt naar het onderwerp *heuristics* en *biases*. Voor de

24. De Jager 2018, p. 155.

25. De Jager 2018, p. 161.

26. De Jager 2018, p. 168.

27. De Jager 2018, p. 151.

28. De Jager 2018, p. 169.

29. Opgemerkt zij nog dat eigenlijk alleen de tweede vraag ingaat op effectiviteit.

30. De Jager 2018, p. 176.

31. De Jager 2018, p. 218.

onderlegde lezer is een en ander goed te volgen, maar een geïnteresseerde ‘leek’ raakt naar verwachting al snel de draad kwijt hier.

Hoofdstuk 9 is het laatste hoofdstuk. Hierin vat De Jager haar onderzoeksresultaten samen, deelt zij haar conclusies en stelt deze aan discussie bloot. Het antwoord op de vraagstelling ‘Consumentenbescherming door informatie?’ is ontkenkend, zo blijkt uit de conclusies van De Jager. Zowel de door haar bestudeerde evaluatieonderzoeken (hoofdstuk 7) als de besproken interdisciplinaire inzichten (hoofdstuk 8) tonen aan dat informatieplichten er niet in (lijken te) slagen om complexe financiële producten voor beleggers begrijpelijker en vergelijkbaarder te maken.<sup>32</sup> Met haar kritiek op informatieplichten bevindt De Jager zich overigens in goed gezelschap. Diverse prominente wetenschappers gingen haar voor.<sup>33</sup>

Uiteindelijk komen haar onderzoeksresultaten erop neer dat beleidsmakers in een vicieuze cirkel zitten, waarbij het ene niet-optimale informatiedocument vervangen wordt door een nieuw informatiedocument (de zogenaamde padafhankelijkheid). Het KID is in dat kader oude wijn in nieuwe zakken. De Jager voorspelt dat ook dit informatiedocument na verloop van tijd weer vervangen zal worden door een nieuw document.<sup>34</sup> Al met al een ferme, maar in het licht van het boek ook overtuigende conclusie. Tegelijkertijd is het een bevinding die mij somber stemt. Ook van beleidsmakers mag toch het een en ander worden verwacht? Ik zou denken op zijn minst een steile leercurve bij het ontwikkelen van nieuwe wet- en regelgeving.

Daarnaast concludeert De Jager dat er bij het maken van beleid op dit terrein nog wel de nodige winst behaald kan worden door onder andere beter na te denken over de doelen van een (nieuw) informatiedocument en door een correct beeld van de belegger, en zijn beperkingen, voor ogen te hebben.<sup>35</sup>

Aan het einde van het boek in paragraaf 9.5 filosofeert De Jager over waar het heen moet met informatiedocumenten. De Jager pleit niet voor het afschaffen ervan, maar erkent tegelijkertijd dat beleidsmakers er geen hoge verwachtingen van mogen hebben.<sup>36</sup> Wel ziet zij bijvoorbeeld nog een meerwaarde voor informatiedocumenten voor financieel adviseurs en intermediairs, waarbij er dus feitelijk een indirect effect van informatie op consumentenbescherming is.<sup>37</sup> In het verlengde

daarvan concludeert De Jager dat met het oog op een goede beleggersbescherming alternatieve beleidsmaatregelen verkend moeten worden. Deze conclusie wordt mede ingegeven door inzichten die De Jager haalt uit de gedragswetenschappen. Zoals eerder gezegd vind ik dat vanuit consumentenrechtelijk perspectief een van haar meest interessante conclusies.

## 5 Resumerend

Deze recensie laat zien dat De Jager een uitvoerig promotieonderzoek heeft verricht dat een belangrijke bijdrage levert aan de kennis over de beleidstheorieën achter precontractuele informatiedocumenten voor complexe financiële producten als exponenten van beleggersbescherming. Zeker door beleidsmakers in binnen- en buitenland kunnen, en mijns inziens moeten, er lessen uit worden getrokken teneinde de bescherming van de beleggende consument naar een hoger plan te kunnen tillen.

32. De Jager 2018, p. 272-274.

33. Zie bijv. O. Ben-Shahar & C.E. Schneider, *More Than You Wanted to Know: The Failure of Mandated Disclosure*, Princeton: Princeton University Press 2014; G. Loewenstein, C.R. Sunstein & R. Golman, *Disclosure: Psychology Changes Everything*, *Annual Review of Economics* 2014, afl. 1, p. 391-419; Y. Bakos, F. Marotta-Wurgler & D.R. Trossen, *Does Anyone Read the Fine Print? Consumer Attention to Standard-Form Contracts*, *The Journal of Legal Studies* 2014, afl. 1, p. 1-35.

34. De Jager 2018, p. 267.

35. De Jager 2018, p. 270.

36. De Jager 2018, p. 275.

37. De Jager 2018, p. 276.