

Zorgplicht bij financiële dienstverlening

ACADEMISCH PROEFSCHRIFT

ter verkrijging van de graad van doctor

aan de Universiteit van Amsterdam

op gezag van de Rector Magnificus

prof. dr. ir. K.I.J. Maex

ten overstaan van een door het College voor Promoties ingestelde

commissie, in het openbaar te verdedigen in de Agnietenkapel

op donderdag 21 december 2017 te 10.00 uur

door Frank Maarten Antonius 't Hart

geboren te Rotterdam

Promotiecommissie:

Promotor: prof. dr. R.J. Schotsman Universiteit van Amsterdam

Copromotor: prof. dr. W.M.A. Kalkman Universiteit van Amsterdam

Overige leden: prof. dr. E. Peelen Universiteit van Amsterdam

prof. dr. R.M.W.J. Beetsma Universiteit van Amsterdam

prof. dr. J.G.J. Rinkes Universiteit van Amsterdam

prof. dr. A.J.C.C.M. Loonen Vrije Universiteit Amsterdam

mr. dr. R.M.J.M. de Greef Houthoff

Faculteit Economie en Bedrijfskunde

Dankwoord

Mijn dank gaat uit naar alle personen die direct of indirect een bijdrage hebben gegeven om dit proefschrift tot stand te brengen. Een paar personen wil ik in het bijzonder bedanken.

Allereerst Irène Vlaardingenbroek en Rob Schotsman die ervoor hebben gezorgd dat ik in korte tijd kon promoveren op een reeks van –samenhangende –gepubliceerde artikelen en annotaties op het gebied van de zorgplicht. Zonder hun steun en begeleiding was dit proefschrift er niet geweest. Ook ben ik dank verschuldigd aan alle leden van de promotiecommissie die de moeite hebben genomen om op korte termijn het manuscript van nuttig commentaar te voorzien. Mijn dank gaat ook uit naar de Faculteit Economie en Bedrijfskunde van de Universiteit van Amsterdam die mijn promotie mogelijk heeft gemaakt.

Verder ben ik dank verschuldigd aan al mijn kantoorgenoten die ieder op hun eigen manier hebben bijgedragen en mij bovenal hebben gesteund in het realiseren van dit proefschrift.

Tot slot ben ik een Italiaans koffiemark dank verschuldigd voor de goede kwaliteit espresso die ik gedurende het schrijven hebben mogen nuttigen.

Inhoudsopgave

Titelblad	pag. 1
Dankwoord	pag. 3
Inhoudsopgave	pag. 4
1. De zorgplicht	
1.1. De zorgplicht van financiële ondernemingen.....	pag. 6
1.2. De impact van het klantbelang op het verdienmodel.....	pag. 10
2. Productontwikkeling	
2.1 <u>Inleiding</u> zorgplicht bij productontwikkeling.....	pag. 51
2.2 PARP voor schadeverzekeraars.....	pag. 58
2.3 Eenzijdige wijziging productkenmerken.....	pag. 82
3. Distributie	
3.1 <u>Inleiding</u> zorgplicht bij distributie.....	pag. 87
3.2 De kennis- en ervaringstoets.....	pag. 91
3.3 De positie van het intermediair.....	pag. 99
3.4 De presentatie van het intermediair.....	pag. 111
4. Zorgplicht bij dienstverlening	
4.1 <u>Inleiding</u> zorgplicht bij dienstverlening.....	pag. 116
4.2 De zorgplicht van de niet-adviserende aanbieder.....	pag. 122
4.3 Het waarschuwen voor feiten van algemene bekendheid.....	pag. 151
4.4 Indirecte transparantie	pag. 156
4.5 Het waarschuwen voor bijzondere risico's.....	pag. 164
4.6 Het adviseren van alternatieven.....	pag. 168
4.7 Het risicoprofiel bij beleggen.....	pag. 174
4.8 De weigeringsplicht bij overkreditering.....	pag. 179
4.9 De hypothecaire restschuld.....	pag. 182
4.10 Aansprakelijkheid bij overkreditering.....	pag. 187
5. Toezicht op naleving van de zorgplicht	
5.1 <u>Inleiding</u> toezicht op naleving van de zorgplicht.....	pag. 192
5.2 De publicerende toezichthouder.....	pag. 196
5.3 De toezichthouder als prijsbepaler.....	pag. 220

Samenvatting	pag. 224
Summary	pag. 230
Literatuurregister	pag. 236
Jurisprudentieregister	pag. 248
Afkortingen	pag. 253
Curriculum Vitae	pag. 254

Zorgplicht bij financiële dienstverlening

1. De zorgplicht

1.1 De zorgplicht van financiële ondernemingen

Financiële ondernemingen dienen vanwege hun maatschappelijke functie een (bijzondere) zorgplicht jegens niet deskundige klanten in acht te nemen. Deze zorgplicht vloeit voort uit het publiekrecht alsmede het civielrecht. Het bestaan en de omvang van de in acht te nemen zorgplicht is afhankelijk van de omstandigheden van het geval. De ingewikkeldheid en de risico's van het aangeboden financieel product alsmede de aard van de bijbehorende dienstverlening (wel of geen advies) zijn belangrijke factoren die van invloed zijn op de omvang van deze zorgplicht.

Casuïstiek is bepalend voor de concrete wijze waarop de zorgplicht door een financiële onderneming in een specifieke situatie moet worden nageleefd. Dit staat er niet aan in de weg dat – in conceptuele zin – gelijkwaardige zorgplichten nageleefd dienen te worden ongeacht de aard van de dienstverlening of het soort financieel product dat wordt aangeboden.

Uit de verschillende publicaties en annotaties die in dit proefschrift zijn gebundeld blijkt dat de in acht te nemen zorgplicht in conceptuele zin veelal identiek is. Het aannemen van een waarschuwingsplicht voor bijzondere risico's staat los van de vraag welk soort financieel product wordt aangeboden nu het aannemen van deze zorgplicht juist afhankelijk is van de risico's van het aangeboden product en de consequenties voor de consument indien die risico's zich realiseren. Zo kan een waarschuwingsplicht aangenomen worden voor zowel de risico's verbonden aan bepaalde optiestrategieën als aan bepaalde beleggingsverzekeringen.

De naleving van de zorgplicht kent drie fasen. Aan deze drie fasen is een 'aparte' vierde fase (of beter: een factor van belang) toegevoegd. Het bestaan van deze fasen van de zorgplicht wordt niet ingegeven door de identiteit van de financiële onderneming of de aard van het aangeboden product. Bij ieder financieel product zullen deze fasen in ogenschouw genomen moeten worden. Hoewel iedere fase een eigen dynamiek met uiteenlopende vraagstukken kent, staan al deze fasen met elkaar in verbinding en vormen zij gezamenlijk het spectrum van de zorgplicht.

De eerste fase is die van de ontwikkeling van het financieel product. De productontwikkelingsfase is wellicht de meest cruciale fase nu tijdens deze fase de productkenmerken worden vastgesteld, de wijze van distributie en de wijze waarop het financieel product aan het publiek wordt gepresenteerd. Ook wordt in deze fase bepaald tot welke nazorg de financiële onderneming zich verplicht gedurende de looptijd van het financieel product. In al deze fasen worden beslissingen genomen die van invloed kunnen zijn op de in acht te nemen zorgplicht en die naderhand niet goed te wijzigen zijn zonder toestemming van de consument of zonder dat enige vorm van schadevergoeding verschuldigd is.

De tweede fase van de zorgplicht ziet op de distributie van het financieel product. Het belang van de financiële onderneming is gelegen in een vorm van distributie die het best aansluit op de aard van het financieel product en de (behoefte van de) beoogde doelgroep. Hoe beter deze aansluiting hoe groter het te verwachten commerciële resultaat. Twee vraagstukken zijn cruciaal in deze fase.

Ten eerste de vraag of het financieel product met of zonder adviesdiensten zal worden aangeboden. Wetgeving laat toe dat financiële ondernemingen hierover naar eigen inzicht een beslissing kunnen nemen. Een wettelijke adviesplicht bestaat niet, een enkele uitzondering daargelaten. Een gevolg hiervan is dat consumenten die niet over toereikende kennis en ervaring beschikken wel de mogelijkheid hebben om financiële producten aan te schaffen die zij niet doorgronden of zelfs niet begrijpen. Hiertoe behoren dus ook financiële producten die moeten voorzien in primaire financiële behoeften, zoals bijvoorbeeld pensioenopbouw.

Ten tweede het vraagstuk van de positionering van de zogenaamde intermediair (de tussenpersoon). Deze tussenpersoon kan in opdracht van de financiële onderneming handelen, in opdracht van de consument dan wel in opdracht van deze beide 'heren'. De invoering van het wettelijk provisieverbod heeft geleid tot een herpositionering van de tussenpersoon waarbij een verschuiving in de praktijk zichtbaar is van verkoopkanaal ten behoeve van de financiële onderneming naar adviseurschap ten behoeve van de consument. Het adagium 'wiens brood men eet wiens woord men spreekt' doet zich hier gelden.

In dit proefschrift komt in een aantal publicaties de positionering van de tussenpersoon aan de orde, bezien vanuit zowel een publiekrechtelijke als een privaatrechtelijke optiek. Deze fase van de zorgplicht is volop in beweging nu de invoering van het wettelijk provisieverbod mede tot gevolg heeft gehad dat het zogenaamde execution-only kanaal aan populariteit heeft gewonnen bij zowel financiële ondernemingen als consumenten. Consumenten blijken nauwelijks bereid te zijn om rechtstreeks te betalen voor adviesdiensten en financiële ondernemingen zien niet altijd een rendabel verdienmodel in het verlenen van adviesdiensten gelet op (i) de steeds hogere vakbekwaamheidseisen die aan adviseurs worden gesteld en (ii) het risico van aansprakelijkheid voor de gevolgen van een niet-passend advies.

De derde fase van de zorgplicht ziet op het onderhouden van contact met de consument in zowel de precontractuele als de contractuele fase. De meest verstrekkende zorgplicht in deze fase is de weigeringsplicht die onder andere nageleefd moet worden in het geval van overkreditering. Verder dienen diverse informatie -en waarschuwingplichten in deze fase nageleefd te worden. Een belangrijke maar voor de praktijk vaak ongrijpbare zorgplicht is de specifieke waarschuwingplicht die uit het civiele recht kan voortvloeien. Zijn er bijzondere risico's waarvoor de consument moet worden gewaarschuwd en hoe indringend dient de waarschuwing te zijn? Deze en andere vraagstukken komen aan bod in de derde fase van de zorgplicht.

De vierde fase is naar zijn aard geen 'fase' maar een belangrijke factor, te weten de wijze waarop door de toezichthouder (AFM) toezicht wordt gehouden op de naleving van de zorgplicht door financiële ondernemingen. Deze factor is dermate cruciaal dat deze een aparte vermelding verdient. Toezichthouders en in het bijzonder de AFM als gedragstoezichthouder oefenen wezenlijke invloed uit op financiële ondernemingen. Hoewel het uitgangspunt van de wetgever is dat toezicht moet worden gehouden op de naleving van publiekrechtelijke gedragsregels, reikt het desbetreffende toezicht in de praktijk verder.

De AFM ontleent haar visie omtrent de rol van een toezichthouder aan het instrumentalisme van Sparrow. Centraal in het gedachtegoed van Sparrow staat het te bereiken doel. Dit verklaart waarom de AFM ook – in haar ogen – onwenselijk gedrag wil bestrijden ondanks dat dit onwenselijke gedrag wel geoorloofd is. De AFM bedient zich om die reden mede van informele handhavinginstrumenten om te bewerkstelligen dat meer of andere handelingen door financiële ondernemingen worden verricht dan wettelijk vereist. Het thema 'klantbelang centraal' is daarvan een goed voorbeeld, nu de AFM als toezichthouder meer van een financiële onderneming verlangt dan uitsluitend de naleving van de wettelijk voorgeschreven zorgplicht.

Deze vier fasen communiceren doorlopend met elkaar en grijpen ook op elkaar in. Ieder hoofdstuk uit dit proefschrift is om die reden van een korte (beschrijvende) inleiding voorzien ter toelichting van de desbetreffende fase. Ook wordt ingegaan op de samenhang tussen de verschillende fasen.

Deze vier hoofdstukken worden voorafgegaan door een publicatie over de impact van het thema klantbelang centraal op het verdienmodel van een financiële onderneming. Als - sinds de kredietcrisis – een belangrijke conclusie mag worden getrokken ten aanzien van de zorgplicht, dan is die conclusie wel dat naleving van de zorgplicht veel meer behelst dan de klassieke gedachte van ‘juridisch waterdichte algemene voorwaarden’. De zorgplicht raakt vanwege haar fiduciaire karakter het bestaansrecht van een financiële onderneming en vereist bewustzijn binnen iedere afdeling van een financiële onderneming dat het aanbieden van financiële producten en het verlenen van financiële diensten de resultante dient te zijn van een adequate afweging van de belangen van zowel de financiële onderneming zelf als de klant.

1.2 De impact van het klantbelang op het verdienmodel

Gepubliceerd in: E.M. Dieben & F.M.A. 't Hart (red.), Klantbelang centraal, Amsterdam: NIBE-SVV 2012, p. 27 – 69.

Het centraal stellen van het klantbelang kan bijdragen aan een duurzaam verdienmodel. De continuïteit van iedere financiële onderneming is namelijk voor een belangrijk deel afhankelijk van het vertrouwen van haar klanten. Dat vertrouwen wordt deels gewaarborgd door regelgeving omtrent zorgplicht. En deze regelgeving heeft in de loop der jaren een steeds grotere invloed op de wijze waarop producten worden ontwikkeld en gedistribueerd en de wijze waarop klanten worden bediend. Een invloed die inmiddels zo groot is geworden dat de omvang en mate van naleving van de zorgplicht het voortbestaan van de financiële onderneming mede bepaald. Bestaat er over 10 jaar nog een levensverzekeraar die meer aanbiedt dan enkel overlijdensrisicoverzekeringen en direct ingaande lijfrentes? Mag een aanbieder nog adviseren over enkel en alleen zijn eigen producten? En wat is de invloed van de zorgplicht op het verdienmodel van een financiële onderneming?

Deze bijdrage beoogt een verkenning te zijn naar deze invloed. Ik zal me beperken tot een aantal onderwerpen dat de invloed van de zorgplicht op het verdienmodel bepaalt. Bijvoorbeeld de zorgplicht bij productontwikkeling, het verbod op retourprovisie en de steeds hogere eisen die gesteld worden aan de kwaliteit van adviseurs en hun adviezen.

Het zou een misvatting zijn om te betogen dat deze onderwerpen geen raakvlakken met elkaar hebben. Integendeel, wie oog heeft voor de onderlinge samenhang van deze onderwerpen ziet dat het verdienmodel van financiële ondernemingen ingrijpend aangepast moet worden.

1.2.1 Inleiding: essentie van de zorgplicht

De essentie van de zorgplicht is om de klant tegen zichzelf in bescherming te nemen. Dit is al jaren hetgeen de Hoge Raad overweegt ten aanzien van de redelijkheid en billijkheid die een financiële onderneming in acht moet nemen ten opzichte van een klant.

Zo overwoog de Hoge Raad in een van de drie bekende effectenlease arresten:

*“Op Dexia rust als professionele dienstverlener op het terrein van beleggingen in effecten en aanverwante financiële diensten jegens De Treek als particuliere belegger met wie zij een KoersExtra-overeenkomst zal aangaan een bijzondere zorgplicht die ertoe strekt particuliere wederpartijen **te beschermen tegen de gevaren van eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht.**”¹*

En begin dit jaar overwoog de Hoge Raad:

*“De zorgplicht van de bank strekt immers mede ertoe de cliënt te beschermen tegen de gevaren van **gebrek aan inzicht** en kunde en van overwegend op emotionele gronden genomen beslissingen”²*

De bijzondere zorgplicht die op financiële ondernemingen rust, is gebaseerd op de maatschappelijke functie die financiële ondernemingen vervult:

*“Deze bijzondere zorgplicht volgt uit hetgeen waartoe de eisen van redelijkheid en billijkheid een effecteninstelling, in aanmerking genomen haar **maatschappelijke functie en haar deskundigheid**, verplichten in gevallen waarin een persoon haar kenbaar heeft gemaakt een overeenkomst als KoersExtra-overeenkomst te willen aangaan en deze instelling daartoe ook een aanbod heeft gedaan.”³*

De balans tussen enerzijds deze bijzondere zorgplicht en anderzijds de eigen verantwoordelijkheid van de klant (of zo u wilt de autonomie van de klant als contractspartij) is een onrustig bezit.⁴ Het is een onrustig bezit omdat de omvang van de zorgplicht sterk beïnvloed wordt door maatschappelijke inzichten (en dus ook regelgeving) die aan steeds snellere veranderingen onderhevig zijn.

Was het tien jaar geleden verboden voor assurantietussenpersonen om provisie of een vorm van beloning te ontvangen van de klant,⁵ nu zijn tussenpersonen met ingang van 1 januari 2013 verplicht om alleen van de klant provisie of een vorm van beloning te ontvangen.⁶

¹ Zie HR 5 juni 2009 (JOR 2009/199).

² HR 3 februari 2012 (JOR 2012/116).

³ HR 5 juni 2009 (JOR 2009/199).

⁴ Privaatrecht tussen autonomie en solidariteit / red.: M.W. Hesselink, C.E. du Perron, A.F. Salomons, Den Haag : Boom Juridische uitgevers 2003.

⁵ Zie het (voormalige) art. 13 Wet Assurantiebemiddelingsbedrijf. Het gebod voor assurantietussenpersonen om uitsluitend provisie van de verzekeraar te ontvangen, is op 1 april 2002 komen te vervallen.

⁶ Zie voorstel van wet en ontwerpbesluit Wijzigingsbesluit financiële markten 2013 (artikel 4:25 a Wft en artikel 86c Bgfo).

Misschien is het niet juist om te spreken van een steeds in omvang toenemende zorgplicht. Misschien is het beter om te stellen dat de concrete invulling van de op financiële ondernemingen rustende zorgplicht, in de loop der tijd verandert onder andere als gevolg van gewijzigde maatschappelijke inzichten.

Belangrijke open normen ter invulling van die zorgplicht, zijn de informatieplicht en de waarschuwingsplicht. Deze normen vormen ook de essentie van de wijze waarop klanten in bescherming genomen moeten worden, te weten door financiële ondernemingen te verplichten hen van adequate informatie te voorzien. Hierdoor wordt de informatie-asymmetrie – een woord dat vandaag de dag wordt omschreven als ‘informatiescheefheid’⁷ – tussen financiële onderneming en de klant opgeheven. Maar is het opheffen van de informatie-asymmetrie wel een effectief middel om de klant te beschermen?

Deze vraag stel ik omdat uit de (negatieve) beantwoording van deze vraag volgt waarom door wetgever en toezichthouder gezocht wordt naar andere en meer (aanvullende) middelen om de consument effectief te beschermen. Transparantie blijkt namelijk een minder effectieve wijze van consumentenbescherming te zijn.

1.2.2 De beperkingen van transparantie

De gedragsregels uit de Wet op het financieel toezicht zijn (grotendeels) regels van consumentenrecht. Veel van deze regels zijn gebaseerd op de gedachte dat consumenten beschermd moeten worden door hen van adequate informatie te voorzien. Transparantie als instrument ter bescherming van consumenten. Deze gedachte komt terug in de toelichting op de Wet financiële dienstverlening:

*“Voor een deel is de genoemde informatieasymmetrie **het bestaansrecht** van de financiële dienstverleners. Het stelt hen in staat producten en diensten te creëren waarmee in een behoefte van de consument wordt voorzien. Voor het goede functioneren van de markt is het echter van belang dat de consument **in staat wordt gesteld** zich een oordeel te vormen over de verschillende producten en de mogelijkheid heeft om producten te vergelijken. Om die reden is het wenselijk dat van financiële dienstverleners wordt verlangd dat zij adequate informatie verschaffen over de door hen aangeboden producten en diensten.*

⁷ Zie bijvoorbeeld Memorie van toelichting Wijzigingswet financiële markten 2014 (consultatiedocument), pagina 15.

*Daarnaast is deze informatieverstrekking een belangrijke hoeksteen van de consumentenbescherming. Door goede informatieverstrekking kan de consument worden gewaarschuwd voor de risico's die aan het product verbonden zijn en kan hij de vraag beantwoorden of het product in zijn behoeften voorziet. De beslissing die de consument vervolgens neemt is zijn **eigen verantwoordelijkheid**. Adequate informatieverstrekking is de voorwaarde waaronder hij deze verantwoordelijkheid invulling kan geven.”⁸*

Het doel dat beoogd wordt door financiële ondernemingen te verplichten adequate informatie te verschaffen aan klanten, is dat klanten daardoor in staat zijn om zelf – dus zonder enige verdere begeleiding of hulp – een afgewogen oordeel te vormen.

Zelfs al zou worden aangenomen dat een klant op deze wijze in staat zou kunnen worden gesteld zich een afgewogen oordeel te vormen, dan is het nog maar de vraag of de klant vervolgens een rationele of in ieder geval een verstandige beslissing neemt.⁹ Aanvaard zou kunnen worden dat een klant die dat niet doet, op de blaren dient te zitten. Het is zijn eigen verantwoordelijkheid om een minder of zelfs onverstandige beslissing te nemen.

Feit is dat meer en meer van consumenten een grotere mate van financiële zelfredzaamheid wordt verlangd. Daarnaast lijkt het erop dat in onze huidige samenleving in steeds mindere mate wordt geaccepteerd dat consumenten geconfronteerd worden met de gevolgen van financiële risico's ook al hadden zij zelf die financiële risico's moeten overzien. In onze samenleving wordt – bijvoorbeeld – minder snel geaccepteerd dat klanten na verkoop van hun woning een restschuld hebben terwijl zijzelf een grotere woning wilden hebben of dat zij hun pensioengeld hebben 'opgegeten' terwijl zij dondersgoed wisten dat op het vermogen werd ingeteerd. Het is niet langer 'pech moet weg' maar 'geen pech op de weg'.

Ik wil niet betogen dat een mindere of juist meer paternalistische zorgplicht beter zou zijn. Ik wil wel betogen dat een minder schommelende balans tussen zorgplicht enerzijds en eigen verantwoordelijkheid van de klant anderzijds, bijdraagt aan een beter inzicht – aan beide kanten van de balans – wie waarvoor verantwoordelijk is.

⁸ Zie de Memorie van Toelichting Wet financiële dienstverlening, 29 507, nr. 3, pagina. 3.

⁹ Memorie van toelichting Wijzigingswet financiële markten 2014 (consultatiedocument), pagina 14.

Terug naar de informatie-asymmetrie. Om deze asymmetrie op te heffen legt een aanzienlijk aantal gedragsregels (soms vrij gedetailleerde) informatieplichten op aan financiële ondernemingen. Deze informatieplichten bestaan zowel uit open normen als gesloten normen. Een voorbeeld van een gesloten norm is de plicht om bij – kort gezegd – kredietreclame een door de AFM voorgeschreven waarschuwingstekst in de reclame te vermelden.¹⁰

Eén van de belangrijkste open normen is om de klant al die informatie te verstrekken die hij nodig heeft voor een adequate beoordeling van het product of de aangeboden dienst.¹¹

Op basis van de verstrekte informatie, kan de consument zijn eigen verantwoordelijkheid nemen. Dat is de veronderstelling die aan deze gedragsregels ten grondslag ligt. En wellicht ligt hier ook de veronderstelling aan ten grondslag dat de consument op basis van adequate informatie, een rationele beslissing neemt. Indien de consument dat niet doet, dan zijn de gevolgen van zijn beslissing geheel voor zijn rekening.

De praktijk is echter weerbarstig. Financiële ondernemingen verstrekken niet altijd adequate informatie, consumenten lezen deze informatie niet of spannen zich onvoldoende in om deze informatie te begrijpen, of lezen deze informatie wel maar nemen niet een verstandige beslissing. Allemaal aspecten die inherent zijn aan menselijk gedrag.

Het resultaat van deze regelgeving is niet bevredigend. De relatie tussen financiële ondernemingen en consumenten lijkt soms op dat van een gedwongen huwelijk. Consumenten hebben weinig vertrouwen in financiële ondernemingen en financiële ondernemingen hebben soms het gevoel de rekening gepresenteerd te krijgen van gebrekkige of ineffectieve regelgeving dan wel onverstandig gedrag van consumenten.

In een samenleving die steeds risico-averser wordt en zich proceslustig toont, zal de oplossing van twee kanten moeten komen. Consumenten zullen meer financiële kennis moeten opdoen en zullen zich meer moeten inspannen alvorens een besluit te nemen over het al dan niet afnemen van een financiële dienst of een financieel product. Rationeel beschouwd is niet goed te begrijpen waarom een consument meer tijd besteedt aan de aanschaf van een auto dan aan de lening voor de koop van zijn woning.¹²

¹⁰ Zie artikel 2:2 Nrgfo Wft.

¹¹ Zie artikel 4:20 Wft.

¹² De Ombudsman Financiële Dienstverlening hekelde het gedrag van consumenten op dit punt in zijn openbare aanbeveling ter zake van beleggingsverzekeringen uit maart 2008.

Het thema ‘Klantbelang centraal’ kan op twee manieren door financiële ondernemingen worden benaderd. De eerste manier is om dit thema te beschouwen als een norm die meer van hen verlangt dan waartoe zij wettelijk zijn verplicht. Een andere benaderingswijze is om dit thema te beschouwen als een oproep om te handelen naar de geest en achterliggende bedoeling van de wetgever of nog beter, de samenleving zelf.

Mijns inziens kunnen financiële ondernemingen baat hebben bij deze laatste benaderingswijze. Dit om twee redenen. De eerste reden is dat de relatie tussen een financiële onderneming en een consument voor een groot deel gebaseerd is op vertrouwen. Vertrouwen kan er zijn indien een dienstverlener handelt in het belang van zijn klant of met diens belangen rekening houdt.

Vertrouwen zal er niet zijn, indien een dienstverlener handelt in overeenstemming met de wet maar geen rekening houdt met de belangen van zijn klant. De tweede reden is dat de praktijk laat zien dat de wetgever er niet altijd in slaagt om te komen tot zorgvuldige en effectieve regelgeving.

Een financiële onderneming doet er derhalve verstandig aan om, indachtig het door de wetgever beoogde doel, zich niet te beperken tot de strikte naleving van de wettelijke regels. Slimmer zijn dan de wetgever, heb ik dit laatst ooit genoemd.¹³

Transparantie zal er niet toe leiden dat klanten op een effectieve wijze tegen zichzelf in bescherming worden genomen. Zelfs indien financiële ondernemingen alle denkbare informatie verschaffen, dan wordt daarmee twee belangrijke doelen niet of niet noodzakelijkerwijs bereikt. Het eerste doel is dat de klant aan de hand van de informatie **inzicht** krijgt in de onderliggende materie. Voor een deel wordt de mate van inzicht van een klant beïnvloed door de kwaliteit van de aan hem ter beschikking gestelde informatie. Voor een ander deel is het maar de vraag of de klant het in zich heeft om voldoende inzicht te verkrijgen en te willen verkrijgen in de onderliggende materie.

Het tweede doel dat niet of niet noodzakelijkerwijs wordt bereikt door informatie te verschaffen is dat de klant een rationele of verstandige beslissing neemt. Allerlei omstandigheden kunnen van invloed zijn op het gedrag en de beslissing van een klant. Een omstandigheid kan zijn dat de hoeveelheid informatie aan een goed begrip in de weg staat of dat de emotionele gesteldheid van de klant een goed begrip niet toelaat.

¹³ ‘Compliance, de klant centraal’ door F.M.A. ’t Hart in “Onderneming en financieel toezicht”, Serie Onderneming en recht, deel 54, tweede druk, pag. 789 ev.

De Hoge Raad:

*“Naar de vaststelling van het hof in rov. 29 en 35, was [verweerder] bij het aangaan van de relatie **emotioneel** over de geleden verliezen, wilde hij deze goedmaken, **kon hij de risico’s niet goed inschatten** en was hij niet in staat een verstandig beleggingsbeleid te voeren. Zoals het hof terecht heeft overwogen, was er in zijn geval dus juist reden te meer om indringend te waarschuwen voor de risico’s.”¹⁴*

Het bovenstaande betekent niet dat informatieverplichtingen geen nut zouden hebben. Maar onze verwachtingen lijken te hoog gespannen te zijn. Duidelijk is of wordt dat transparantie geen wondermiddel is. Mede daarom zal in toenemende mate van financiële ondernemingen meer worden verlangd dan het verstrekken van adequate informatie.

De komende Wijzigingswetten financiële markten 2013 en 2014 zijn daarvan een voorbeeld. Deze wetgeving is gebaseerd op de gedachte dat de financiële onderneming het klantbelang centraal stelt. Wat houdt dat in en wat betekent dat voor het verdienmodel van de financiële onderneming?

1.2.3 Productontwikkeling

1.2.3.1 Inleiding

Ieder denkbaar product kan aan het publiek worden aangeboden zolang als de bijbehorende informatie toereikend is. Anders gezegd:

“Men mag in de vorm van effecten waardeloze troep aanbieden, zolang men dat maar op de voorgeschreven wijze kenbaar maakt. Dit sluit aan bij de privaatrechtelijke regels rondom de koopovereenkomst: het is niet verboden rommel te verkopen, zolang de koper maar weet wat hij kan verwachten.”¹⁵

Deze gedachte wordt langzaam verlaten.

¹⁴ Zie HR 3 februari 2012 (JOR 2012/116).

¹⁵ “De geïnformeerde consument” F.M.A. ’t Hart en C.E. du Perron, preadvies voor de vereniging voor effectenrecht 2006, serie vanwege het van Der Heijden Instituut, deel 90.

1.2.3.2 De intrinsieke integriteit van het financieel product

De Ombudsman financiële dienstverlening maakte in zijn openbare aanbeveling over beleggingsverzekeringen zich sterk om andere eisen danwel aanvullende eisen te stellen aan een financieel product. Transparantie alleen is niet toereikend om de klant tegen zichzelf in bescherming te nemen.

Een belangrijke eis die de Ombudsman begin 2008 aan een financieel product stelde was dat het product ook een toegevoegde waarde dient te hebben:

*“Met andere woorden geformuleerd zou ten aanzien van de beleggingsverzekeringen de **(kwaliteits)eis** hebben moeten gelden, dat deze producten ook na kosteninhouding, in vergelijking met alternatieve financiële producten die gericht zijn op vermogensvorming, onder gemiddelde marktomstandigheden nog **economisch nut** voor de consument hebben.”¹⁶*

In essentie stelt de Ombudsman zich op het standpunt dat aan ieder financieel product een kwaliteitseis gesteld moet worden. Een eis die er in feite op neer komt dat een financieel product economisch nut dient te hebben. Producten zonder economisch nut zouden – hoe transparant ook – niet aangeboden mogen worden.

De AFM heeft de afgelopen jaren aangedrongen om aan financiële producten kwaliteitseisen te stellen:

*“De consument heeft moeite om de kwaliteit van financiële producten te bepalen en waarderen. Hij heeft mede daardoor de afgelopen jaren (met regelmaat) producten aangeschaft die **geen of weinig toegevoegde waarde** boden.”¹⁷*

De AFM heeft ook in diverse uitingen voorbeelden gegeven van financiële producten die geen of onvoldoende toegevoegde waarde bieden:

*“Voorbeelden die we de afgelopen jaren hebben gezien en voor een belangrijk deel nog zien, zijn: ‘leeglopende’ beleggingsverzekeringen, koopsomverzekeringen met torenhoge provisies, **dakpan-constructies bij sparen en onbegrijpelijke gestructureerde producten.**”¹⁸*

¹⁶ Zie ‘Aanbevelingen Ombudsman Financiële Dienstverlening’ van 4 maart 2008, pagina 10.

¹⁷ Zie brief AFM d.d. 18 oktober 2010, ‘Wetgevingsbrief AMF’, pagina 2.

¹⁸ Zie ‘Jaarverslag AFM 2011’, pagina 20.

En:

*“Zowel fondshuizen als banken moeten beleggingsfondsen niet meer aanbieden die te dicht bij de index blijven, maar waar wel een beheervergoeding voor wordt gerekend alsof het een actief gemanaged fonds is. Want deze zogenoemde closet indexers of index huggers **horen niet thuis op het schap van de bank**. Kockelkoren stelt dat closet indexers in de toekomst de ‘product goedkeuringsprocedures’ van de bank niet meer zouden mogen passeren.”¹⁹*

Bedacht dient te worden dat er geen voorafgaande controle is op financiële producten die aan het publiek worden aangeboden. Het wettelijk stelsel voorziet daar niet in. Voor geneesmiddelen bestaat wel een voorafgaande controle: zonder goedkeuring geen markttoegang.

1.2.3.3 KNVB criteria

Het ontbreken van een wettelijke bepaling die voorziet in een vorm van voorafgaande goedkeuring of enige andere vorm van markttoetredingsregulering, heeft de AFM er niet van weerhouden om financiële ondernemingen aan te spreken op hun productontwikkelingsproces en de kwaliteit van hun producten.

De AFM publiceerde in 2005 een rapport onder de titel ‘voortdurende zorgplicht’ waarin financiële ondernemingen werden opgeroepen producten te ontwikkelen op basis van een geïnventariseerde klantbehoefte.²⁰

Ook heeft de AFM vorig jaar de zogenaamde *knvb-criteria* gepubliceerd. Dit zijn criteria waaraan financiële producten volgens de AFM moeten voldoen.

Volgens de AFM stelt een propositie daadwerkelijk het belang van de klant centraal, indien de propositie voldoet aan de criteria kostenefficiënt, nuttig, veilig en begrijpelijk. De AFM geeft de onderstaande betekenis aan deze criteria:

“Kostenefficiënt: Biedt de propositie waar voor geld?

Nuttig: Geeft de propositie invulling aan een gefundeerde behoefte van een doelgroep?

Veilig: Doet de propositie wat ze beoogt in allerlei omstandigheden en is de uitkomst dan acceptabel voor de doelgroep?

Begrijpelijk: Is de propositie niet onnodig ingewikkeld en kan de doelgroep de kwaliteit en de passendheid goed beoordelen?”²¹

¹⁹ Zie Fondsnieuws publicatie d.d. november 2012, ‘De index huggers moeten van de schop’, pagina 37.

²⁰ Zie rapport AFM “Voortdurende zorgplicht: generieke rapportage van het onderzoek naar zorgplicht bij ontwikkeling en verkoop van producten”, 9 november 2005.

²¹ Zie bijvoorbeeld rapport AFM d.d. 16 juni 2011, “Rapport AOV voor zelfstandigen”.

Het laatste criterium heeft mede betrekking op de informatie die de aanbieder aan de beoogde doelgroep ter beschikking stelt. De eerste drie criteria vormden de voorbode van de regels die in 2013 in werking zullen treden ten aanzien van het productontwikkelingsproces.

1.2.3.4 Productontwikkelingsproces

Aanbieders zullen met ingang van 2013 een op de wet gebaseerde verantwoordelijkheid krijgen voor producten die door hen op de markt wordt gebracht.²² Deze verantwoordelijkheid gaat verder dan de zorg om het product vergezeld van adequate informatie aan te bieden.

Aanbieders zullen grosso modo drie verplichtingen hebben. Ten eerste, dienen aanbieders procedures en maatregelen te treffen om producten te ontwikkelen die op evenwichtige wijze rekening houden met de belangen van de klant. Onderdeel van deze verplichting is om zorg te dragen dat de productinformatie en de distributie afgestemd is op (het belang van) de doelgroep. De tweede verplichting is om een financieel product dat op enig moment niet meer in het belang van de klant is, niet langer aan te bieden. De derde verplichting is om aangeboden financiële producten aan te passen indien zulks in het belang van de klant is. Een soort terugroepactie dus.

Eric Bot geeft in zijn bijdrage aan deze bundel een uitgebreide uiteenzetting van deze (aankomende) regelgeving. Een bijzonder aspect, dat ook onderdeel van de *knvb-criteria* is, wil ik toelichten omdat dit een materiële impact kan hebben op het verdienmodel van een financiële onderneming.

1.2.3.5 Prijs/kwaliteitverhouding

Een van de *knvb-criteria* is dat een financieel product kostenefficiënt is. Dit criterium kan op twee wijze worden uitgelegd. Ieder uitleg leidt tot een wezenlijke andere uitkomst die voor de praktijk van belang is.

De eerste wijze waarop dit criterium kan worden uitgelegd is dat – kort gezegd - een product voor de klant een economisch toegevoegde waarde heeft. Deze interpretatie sluit aan op de kwaliteitseis die de Ombudsman stelde aan financiële producten. In vergelijking met andere producten en onder normale marktomstandigheden, moet een consument in economische zin vreugde kunnen beleven aan het aangeschafte financieel product. Transparante producten zonder een economisch toegevoegde waarde, mogen niet worden aangeboden.

²² Artikel 32 BGfo (Ontwerpbesluit).

De tweede wijze waarop dit criterium kan worden uitgelegd is dat aan een financieel product ook de eis mag worden gesteld dat sprake is van een 'redelijke prijs'. Dit criterium verlangt dus meer dan enkel en alleen de optelsom van economische toegevoegde waarde en transparante informatie. Het lijkt er in de praktijk op dat de AFM steeds meer financiële ondernemingen aanspreekt over de prijs en bovenal de kosten die aan de klant in rekening worden gebracht.

De AFM heeft zich eind 2010 als volgt uitgesproken:

*“Om ervoor te zorgen dat de consument een product krijgt dat **bij zijn situatie past** en een **goede prijs-kwaliteitverhouding** heeft, is het nodig dat door financiële ondernemingen het klantbelang centraal stellen op al deze onderdelen.”²³*

Uiteraard is iedere verlaging van de kosten van het product of iedere verlaging van de vergoeding voor de aangeboden dienst, in het belang van de klant. Althans ogenschijnlijk. De vraag is evenwel of de balans op dit punt niet haar evenwicht gaat verliezen. De Wft kent voorschriften die beogen om excessieve beloningen te voorkomen. Zo mogen beleggingsondernemingen niet provisiejagen en mag de provisie die adviseurs aan de klant in rekening brengen, niet excessief zijn.²⁴

Het stellen van verdergaande eisen aan de hoogte van de vergoeding gaat direct ten koste van het verdienmodel (of beter: verdien capaciteit) van financieel ondernemingen.

Zolang als de klant waar voor zijn geld krijgt, is er mijns inziens geen noodzaak om formeel of informeel druk uit te oefenen om financiële producten of diensten goedkoper aan te bieden.

Frappant is bijvoorbeeld de publieke uitgesproken zorg van DNB dat verzekeraars autoschadeverzekeringen onder kostprijs aanbieden.²⁵ In feite betrof de waarschuwing van DNB een oproep om de desbetreffende premies te verhogen. Hoewel meer voorbeelden te geven zijn, toont dit voorbeeld aan dat te zware concurrentie of een te majeure prijsverlaging omwille van het klantbelang een negatieve invloed kan hebben op de verdien capaciteit en op langere termijn zelfs de continuïteit van de financiële onderneming.

Hoe het ook zij, mijn verwachting is dat de wens om de prijs-kwaliteitverhouding van financiële diensten en producten (feitelijk) te reguleren in belangrijke mate de productontwikkeling en de distributie zal bepalen.

²³ Zie 'Jaarverslag AFM 2011' alsmede 'Wetgevingsbrief AFM' d.d. 18 oktober 2010.

²⁴ Artikel 149a lid 1 Bgfo.

²⁵ Zie onder andere DNB nieuwsbericht d.d. 16 augustus 2011, 'DNB: autoverzekering nog altijd te goedkoop' en 'De mensen van het Frederiksplein', DNB Magazine nr. 4 2011, pagina 6.

Benchmarking van kosten en andere prijsvergelijkingsmethoden zullen steeds meer een prominente plek krijgen in onderzoeken van de toezichthouders en de door hen daarover te verrichtte publicaties.

1.2.3.6 *Verwachting klant*

Een ander aspect dat voor het verdienmodel van een financiële onderneming van belang is, is de zogenaamde klantverwachting. Ik licht dat hierna toe.

De *knvb-criteria* houden in dat een product ontwikkeld dient te worden op basis van een gefundeerde behoefte van klanten.

Wie het rapport van de AFM over voortdurende zorgplicht uit 2005 naleest, begrijpt dat die behoefte niet in kaart moeten worden gebracht nadat een product is ontwikkeld (voor wie zou het product geschikt kunnen zijn?) maar daarvoor (waaraan hebben onze klanten behoefte?).

Dit ogenschijnlijk gedateerde rapport van de AFM onderscheid *grosso modo* zes fasen die een product dient te doorlopen:

1. Analyse van wensen en problemen van consumenten;
2. Genereren en screenen van mogelijke nieuwe producten;
3. Marketing van nieuw product; beschrijving en branding;
4. Distributie en verkoop van nieuw product;
5. Aangaan of uitbreiding van relatie met klant; en,
6. Dienstverlening aan klant, o.m. optimalisatie van financieel pakket.

In hedendaagse termen: van productpush naar inventarisatie van het (i) gedrag, (ii) de behoefte en (iii) de verwachting van de cliënt. Het vraagt om een geheel andere visie op productontwikkeling dat tot op heden gebruikelijk is. Een andere wijze van denken. Deze andere wijze van productontwikkeling vraagt mijns inziens van financiële ondernemingen om producten te ontwikkelen die niet alleen voldoen aan een gefundeerde behoefte maar ook voldoen aan de verwachtingen die een klant van het desbetreffende product mag hebben *zonder* alle(rlei) informatie tot zich te nemen.

Juristen zijn opgegroeid met de gedachte van conformiteit. Dit wordt vaak in de praktijk uitgelegd als het vereiste dat de voorwaarden de klant die de voorwaarden leest, een juiste verwachting heeft omtrent de werking van het product.

In toenemende mate zal aan producten de (feitelijke) eis worden gesteld dat die een werking hebben zoals de gemiddelde klant dat mag verwachten, dus ongeacht wat daarover in de algemene voorwaarden staat vermeld. Indien een product in een bepaald opzicht niet aan de algemene verwachting voldoet die een klant mag hebben, dan dient zulks uitdrukkelijk onder de aandacht van de klant gebracht te worden.

Deze gedachte is niet nieuw. Fabrikanten van niet financiële producten moeten hun producten zodanig ontwikkelen dat deze aan de verwachting van de consument voldoen en zonder dat de consument zich dient te verdiepen in de gebruiksaanwijzing. Dit is een risicoaansprakelijkheid die op de fabrikant rust.²⁶ Maar ook ingeval van schuldaansprakelijkheid is de verwachting die een klant mag hebben een belangrijke maatstaf voor de beantwoording van de vraag of de financiële onderneming de op haar rustende zorgplicht heeft nageleefd.

De Advocaat-Generaal overwoog het onderstaande bij het zogenaamde Kippenschuurarrest:

“van de polisvoorwaarden de eis mag worden gesteld dat de bedingen duidelijk en begrijpelijk zijn opgesteld en dat bij twijfel over de betekenis van een beding de voor [de polishouder] gunstigste uitleg prevaleert.

[de polishouder] heeft mogen begrijpen dat een evenement als het onderhavige als zodanig juist wel onder de dekkingssomvang van de door Delta Lloyd als “uitgebreide opstalverzekering” gepresenteerde verzekering valt en dat daarom een duidelijke uitsluiting op haar plaats was geweest.”²⁷

Kortom, wie een arbeidsongeschiktheidsverzekering aanbiedt en aanprijst en vervolgens in de algemene voorwaarden allerlei algemene en bijzonder uitsluitingsgronden opneemt die een klant niet hoeft te verwachten, loopt het risico de op hem rustende zorgplicht te schenden.

Welke functie is dan nog weggelegd voor de aan de klant te verstrekken informatie?

1.2.4 Het begrijpelijkheidsvereiste

Een van de meest fundamentele zorgplichten die op financiële ondernemingen rust is de plicht om aan klanten informatie te verstrekken zodat zij zich een afgewogen oordeel kunnen vormen omtrent de aangeboden dienst of het aangeboden product. Deze zorgplicht zal niet verdwijnen maar de eisen die aan de kwaliteit van de informatie wordt gesteld, zullen zwaarder worden.

²⁶ Zie artikel 6:185 BW.

²⁷ Hoge Raad 14 oktober 2005 (LJN: AT6014).

1.2.4.1 Informatieplicht

Het enkel en alleen verschaffen van informatie middels de overeenkomst met de bijbehorende algemene voorwaarden die de klant moet aangaan, is niet of niet altijd toereikend om aan deze informatieplicht te voldoen.

Zo overwoog het Hof Leeuwarden:

“Het Hof deelt niet de opvatting van Aegon dat de verstrekking van contractsvoorwaarden en algemene voorwaarden (getiteld: bijzondere voorwaarden Box + Beleggen) bij de te ondertekenen exemplaren van deze overeenkomsten een voldoende wijze van informatievoorziening is. Deze algemene voorwaarden (productie 3 bij de inleidende dagvaarding) heeft Aegon tegelijkertijd met de te ondertekenen “Box + Beleggen” overeenkomsten aan Borst toegezonden.

*De contractsbepalingen en bijzondere voorwaarden, **afgedrukt in het daarvoor gebruikelijke (zeer) kleine lettertype en opgesteld in juridische bewoordingen die voor een gewone consument niet zonder nadere uitleg begrijpelijk zijn**, hebben vooral ten doel de verplichtingen van de cliënt zoveel mogelijk vast te leggen en de aansprakelijkheden van Aegon waar mogelijk te beperken. De toezending van deze contracten kan niet worden aangemerkt als het voldoen aan de hiervoor bedoelde precontractuele informatieverplichting.”²⁸*

1.2.4.2 Opmars van het begrijpelijkheidsvereiste

In toenemende mate wordt in regelgeving de eis gesteld dat de informatie die moet worden verstrekt ook door de beoogde doelgroep begrepen moet worden. Het verstrekken van informatie of het enkel voldoen aan bepaalde informatievereisten is niet meer toereikend. Enkele voorbeelden.

MiFID I stelt als voorwaarde dat de informatie begrijpelijk moet zijn. Het gaat daarbij niet alleen om de inhoud van de informatie. Ook de presentatie van de informatie moet bijdragen aan de begrijpelijkheid:

*“de verstrekte informatie is toereikend en door de presentatie ervan te **begrijpen** voor het gemiddelde lid van de groep tot wie zij is gericht.”²⁹*

²⁸ Zie Hof Leeuwarden 29 november 2006 (JOR 2007/48).

²⁹ 51a lid 1 sub c Bgfo.

De EU Richtlijn consumentenrechten bepaalt eveneens met zoveel woorden dat de informatie verstrekt moet worden in duidelijke en **begrijpelijke** taal en in leesbare vorm.³⁰ Hetzelfde geldt voor de EU-Richtlijn betaaldiensten:

*“De betaaldienstverlener verstrekt de informatie en voorwaarden in gemakkelijk te begrijpen bewoordingen en in duidelijke en bevattelijke vorm.”*³¹

Wat betekent het begrijpelijkheidsvereiste voor de praktijk?

1.2.4.3 AFM onderzoek hypotheek

De AFM heeft in maart 2010 de resultaten gepubliceerd van een onderzoek dat was gedaan naar de begrijpelijkheid van informatie over hypotheek. Het onderzoek had betrekking op drie bekende aanbieders van hypotheek.

De AFM heeft naar aanleiding van dit onderzoek een aantal criteria gepubliceerd waaraan de te verstrekken informatie moet voldoen.

De AFM formuleerde deze criteria als volgt:³²

*“De klant kan alleen tot een **goede productkeuze** komen als hij tijdig over alle relevant informatie beschikt en als deze informatie correct, duidelijk en niet-misleidend is.*

*Op grond van artikel 4:19 en 4:20 Wft moet de aanbieder alle relevante informatie beschikbaar stellen op een correcte, duidelijke en niet-misleidende wijze. **Belangrijke aspecten hierbij zijn:***

- (i) moment van verstrekking van informatie past bij de beslisfase waarin de klant zich bevindt*
- (ii) evenwichtige informatie*
- (iii) vindbare informatie*
- (iv) begrijpelijke informatie.”*

Laat ik met het oog op het begrijpelijkheidsvereiste een paar belangrijke aspecten noemen die niet allemaal betrekking hebben op de kwaliteit van de informatie.

³⁰ Zie bijvoorbeeld rechtsoverweging (34), Richtlijn 2011/83/EU inzake consumentenrechten.

³¹ Artikel 59d lid 2 BGfo Wft waarin artikel 41 Richtlijn 2007/64/EG is geïmplementeerd.

³² Zie AFM publicatie d.d. 30 maart 2010, ‘Schriftelijke hypotheekinformatie: Wat verwacht de AFM?’, pagina 5.

1.2.4.4 Moment van informatieverstrekking

Van aanbieders wordt steeds vaker verlangd dat essentiële informatie niet vlak voor of bij de totstandkoming van de overeenkomst wordt verstrekt maar in een eerdere fase omdat dat in het belang van de klant is.

De AFM onderscheidt verschillende fasen die een klant doormaakt alvorens hij een overeenkomst aangaat. Belangrijke fasen zijn de oriëntatiefase en de besluitvormingsfase. De Wft zal meer voorschriften gaan bevatten over het moment waarop welke informatie moet worden verstrekt.

Een goed voorbeeld is het dienstverleningsdocument. Dit dienstverleningsdocument is al verplicht voor adviseurs. Ook aanbieders die niet adviseren zullen met ingang van 2013 aan hun klanten een dienstverleningsdocument moeten verstrekken.³³

Dit dient te gebeuren in de oriëntatiefase:

“Het betreft het moment waarop de consument of cliënt nog geen beslissing heeft genomen over het distributiekanaal en de persoonlijke financiële situatie nog niet in kaart is gebracht. Bijvoorbeeld wanneer de consument of cliënt de website van een aanbieder bezoekt, of het kantoor van een bemiddelaar of adviseur binnenstapt.”³⁴

Het doel is om de klant in een vroegtijdig stadium te informeren zodat de klant zich beter kan oriënteren en zich beter een oordeel kan vormen over alle relevante aspecten, waaronder het product, distributiekanaal en de identiteit van de aanbieder. Zonder dat iemand anders daar aan te pas komt.

Vindbare informatie

Een van de knelpunten in de praktijk is vaak dat de informatie die aan de klant wordt verstrekt, niet of slecht te vinden is. Bijvoorbeeld omdat de informatie verdeeld is over meerdere documenten zonder dat de onderlinge samenhang duidelijk is of zonder dat de klant wetenschap heeft welke documenten überhaupt tot zijn beschikking staan.

Drie aandachtspunten om dit te verbeteren.

³³ Artikel 86f BGfo (Ontwerpbesluit).

³⁴ Zie Nota van toelichting Ontwerpbesluit Wijzigingsbesluit financiële markten 2013, pagina 74.

Het eerste aandachtspunt is om de gelaagdheid van het aantal documenten zo gering mogelijk te houden. Liever 3 documenten dan 15 documenten waarin alle essentiële informatie staat vermeld. In regelgeving en in het bijzonder in de op financiële ondernemingen rustende transparantievoorschriften zou hiermee rekening gehouden moeten worden.

Het verlangen van de wetgever om bepaalde informatie in gestandaardiseerde vorm aan klanten ter beschikking te stellen leidt er vaak toe dat allerlei op zich zelf staande documenten worden opgesteld en verspreid door financiële ondernemingen. Beste klant, hier heeft u het dienstverleningsdocument, de essentiële beleggersinformatie, het prospectus en.....”

Het tweede aandachtspunt is dat de klant niet altijd de voor hem essentiële informatie bewaart. Daarom is er sprake van een toename van bewaarplichten of verkapte bewaarplichten voor financiële ondernemingen. Niet alleen de termijnen voor bestaande bewaarplichten worden verlengd maar ook wordt in toenemende mate verlangd dat een financiële onderneming bepaalde informatie ter beschikking stelt en houdt voor zijn klanten.

Welke klant bewaart een bericht over een rentewijziging terwijl hij zou moeten weten dat dit tot gevolg heeft dat zijn annuïtair aflopende overlijdensrisicoverzekering voortaan recht geeft op een andere uitkering dan vermeld op het aflossingsschema overhandigd bij het afsluiten van deze verzekering? Ik hoop dat u mij kunt volgen. Het roept de vraag op of een financiële onderneming niet (steeds meer) alle essentiële informatie voor de klant moet gaan bewaren.

Het derde aandachtspunt is de wenselijkheid en soms de noodzaak tot vereenvoudiging van productkenmerken. Wellicht onder het juk van een ooit gevoelde noodzaak tot productinnovatie zijn producten ontstaan die kenmerken bezitten die weinig toegevoegde waarde hebben of die een klant niet verwacht, verlangd of begrijpt. Kernmerken die wel in de voorwaarden en in de productinformatie vermeld moeten worden.

Dit kan ten koste gaan van de begrijpelijkheid van het financieel product. Aanbieders dienen zich daarom van ieder productkenmerk af te vragen of het in het belang van de klant is, waarbij ook de vraag gesteld moet worden of een en ander aan de klant op een begrijpelijke wijze kan worden uitgelegd.

1.2.4.5 Taalniveau

De meeste financiële ondernemingen hebben of zijn bezig om hun taalniveau aan te passen aan de doelgroep. Financiële ondernemingen die hun producten aan het 'grote publiek' aanbieden, herschrijven hun informatie op taalniveau B1.³⁵ Van Boom, Van Dam en Tuil gaan in hun bijdrage aan deze bundel nader op dit onderwerp in.

Bij taalniveau B1 plaats ik een kritische kanttekening.

Laat ik voorop stellen dat het een goede zaak is dat het taalniveau wordt afgestemd op de doelgroep. Dit om twee belangrijke redenen. De eerste reden is dat de informatie daardoor voor klanten begrijpelijk(er) is. De tweede reden is dat het proces van herschrijven financiële ondernemingen dwingt om zich nogmaals te buigen over hun productvoorwaarden en de informatie zelf. Het is meer dan een vertaal oefening. In de praktijk kan deze vertaal oefening tot gevolg hebben dat productkenmerken aangepast en vereenvoudigd worden teneinde het product begrijpelijk uit te kunnen leggen. Sommige producten zijn dermate ingewikkeld dat het de vraag is of de essentie daarvan aan een klant, veelal een niet ter zake deskundige, kan worden uitgelegd.

Taalniveau B1 is een middel en niet een doel op zich. Het is een instrument om informatie begrijpelijk te maken voor de beoogde doelgroep. In de praktijk dreigt helaas het beeld te ontstaan dat taalniveau B1 een doel op zich is, getuige bijvoorbeeld het feit dat verzekeraars die in aanmerking willen komen voor het keurmerk van het Verbond van Verzekeraars op taalniveau b1 moeten communiceren.

Informatie moet begrijpelijk zijn en het communiceren op taalniveau B1 kan daarbij bijdragen. Niets meer en niets minder. Laten we niet vergeten dat er personen zijn die taalniveau b1 niet beheersen of zelfs niet kunnen lezen. En laten we ook niet vergeten dat personen die wel taalniveau b1 beheersen, de verstrekte informatie niet altijd lezen laat staan op grond van die informatie een verstandige beslissing nemen.

1.2.4.6 Het vergelijkbaarheidsvereiste

Tot slot het vergelijkbaarheidsvereiste. Dit vereiste zal een impact hebben op het verdienmodel van een financiële onderneming omdat het aan klanten duidelijk(er) zal zijn wat de verschillen in de hoogte van de kosten en vergoedingen zijn.

³⁵ N. Wijnstekers, 'Ik zie, ik zie wat jij niet ziet en het is... een financieel product', *FR* 2012-3, p. 71-79.

Wetgever en toezichthouders hechten immers steeds meer belang aan de mogelijkheid voor klanten om producten en/of diensten te kunnen vergelijken. Om dat doel te realiseren is het onontkoombaar dat financiële ondernemingen op gelijke wijze informatie verstrekken danwel bepaalde informatie op identieke wijze verstrekken. Een bijzonder punt van aandacht is de informatie over de kosten verbonden aan de dienstverlening.

Een sprekend voorbeeld is het dienstverleningsdocument. De wetgever heeft er niet voor gekozen om financiële ondernemingen uitsluitend te verplichten in een document duidelijk te melden welke kosten in rekening worden gebracht maar ook om financiële ondernemingen te verplichten deze kosten te vermelden op een dusdanige wijze dat de klant de kosten van verschillende aanbieders kan vergelijken:

*“Het moet een **overzichtelijk en herkenbaar document** worden op basis waarvan de consument de verschillende dienstverlenings-concepten bij aanbieders en financieel dienstverleners en **de kosten daarvan gemakkelijk kan vergelijken.**”³⁶*

De wens om financiële ondernemingen informatie te laten verstrekken op een wijze waardoor de klant die informatie of bepaalde onderdelen daarvan, goed kan vergelijken is alleen te realiseren indien financiële ondernemingen die informatie op identieke wijze verstrekken. Daarom is ervoor gekozen dat financiële ondernemingen vanaf medio juli 2013 een door de AFM ter beschikking gestelde generator invullen om het dienstverleningsdocument op te stellen.

Daarmee is de kous nog niet af. Behalve dat informatie op eenzelfde wijze ter beschikking moet worden gesteld is ook belangrijk dat de klant uiteindelijk geen appels met peren gaat vergelijken. Daarom heeft de wetgever bepaald dat aanbieders uitsluitend advies- en distributiekosten in rekening mag brengen aan de klant en die kosten ook in het dienstverleningsdocument moet vermelden:

*“In artikel 86g is bepaald dat een aanbieder een kostprijsmodel dient te ontwikkelen. De aanbieder dient dit kostprijsmodel te gebruiken voor de berekening van de advieskosten en distributiekosten die zijn gericht op het tot stand brengen van de overeenkomst. **Deze advies- en distributiekosten dient een aanbieder in het dienstverleningsdocument te vermelden.***

*De advies- en distributiekosten dienen rechtstreeks in rekening te worden gebracht bij de consument of cliënt. De aanbieder mag **geen andere kosten in rekening brengen** dan de advieskosten en distributiekosten voor het tot stand brengen van een overeenkomst met betrekking tot de financiële producten.”³⁷*

³⁶ Zie brief De Jager d.d. 13 april 2011 inzake de ‘uitwerking regelgeving provisieverbod’, pagina 5.
³⁷ Zie de Nota van toelichting Ontwerpbesluit Wijzigingsbesluit financiële markten 2013, pagina 30.

Het is overigens onvermijdelijk dat de exacte reikwijdte van advies- en distributiekosten in de praktijk een levendige bron van discussie zal worden. Hoe om te gaan met de kosten van flexplekken die zowel door medewerkers met klantcontact als door medewerkers zonder klantcontact worden gebruikt?

Wat hiervan ook moge zijn, financiële ondernemingen dienen zich te realiseren dat in de toekomst bepaalde informatie over de prijs-kwaliteitverhouding van hun producten en diensten vergelijkbaar zal zijn. Niet alleen als gevolg van regelgeving maar ook door de opkomst van allerlei websites die producten en diensten vergelijken. Ook deze ontwikkeling zal van invloed zijn op het verdienmodel van financiële ondernemingen.

We gaan verder met de verkenning van de impact van het klantbelang centraal stellen op het verdienmodel van de financiële onderneming.

1.2.5 Het financieel rijbewijs

Aanbieders die niet tevens adviseren moeten een kennis- en ervaringstoets afnemen van klanten die complexe producten willen aanschaffen.³⁸ Het gaat niet alleen om complexe producten, maar ook om impactvolle producten als betalingsbeschermers, hypothecair krediet en individuele arbeidsongeschiktheidsverzekeringen³⁹ (hierna tezamen: de “rijbewijsproducten”).⁴⁰

Deze toets moet worden afgenomen voorafgaand aan het aangaan van de desbetreffende overeenkomst(en).

Op zich is het niet bijzonder dat (hogere) eisen worden gesteld aan de zorgplicht van financiële ondernemingen indien het om een ‘ingewikkeld product’ gaat. Zo overwoog de Hoge Raad in één van de drie ‘effectenlease-arresten’:

*“De reikwijdte van deze bijzondere zorgplicht is afhankelijk van de omstandigheden van het geval, waaronder de mate van deskundigheid en relevante ervaringen van de betrokken wederpartij, **de ingewikkeldheid van het beleggingsproduct** en de daaraan verbonden risico’s.”⁴¹*

³⁸ Zie het voorgestelde art. 80e BGfo Wft Ontwerpbesluit Wijzigingsbesluit financiële markten 2013 alsmede art. 4:24 Wft.

³⁹ Zie de Nota van toelichting Ontwerpbesluit Wijzigingsbesluit financiële markten 2013.

⁴⁰ Zie voor een soortgelijke beschouwing over dit onderwerp ‘Het financieel rijbewijs: rijden met losse handen!’, F.M.A. ’t Hart, TvFR 2012 nr. 10 pagina 389 (publicatie volgt eind 2012).

⁴¹ HR 5 juni 2009 (JOR 2009/199).

Het begint dus met een onderzoeksplicht die op aanbieders rust. Dit onderzoek wordt verricht door informatie bij de klant over de klant in te winnen. Vervolgens moet de aanbieder zich aan de hand van de ingewonnen informatie een oordeel vormen. Dit oordeel moet betrekking hebben op de vraag of de klant voldoende kennis en ervaring heeft om – kort gezegd – zonder advies het desbetreffende product af te nemen.

Indien de aanbieder op grond van de verkregen informatie vaststelt dat de klant over onvoldoende kennis en ervaring beschikt in relatie tot de aard en omvang van de financiële dienst of de complexiteit en risico's van het desbetreffende product, dan moet de aanbieder de klant waarschuwen dat het raadzaam is advies in te winnen.⁴² Een waarschuwingsplicht dus.

Uit de toelichting blijkt dat deze waarschuwing voldoende duidelijk dient te zijn om de klant in niet mis te verstane bewoordingen te wijzen op het belang van het inwinnen van advies.⁴³

De financiële onderneming die het financieel rijbewijs van een cliënt afneemt, is overigens niet verplicht om te verifiëren dat de klant zich bewust is van de risico's die hij neemt door zonder advies het product toch af te nemen. Een dergelijke verificatieplicht kan onder omstandigheden wel worden aangenomen indien sprake is van een adviesrelatie.

Zo overwoog de Hoge Raad in een ander arrest ten aanzien van een adviesrelatie:

“Genoemde waarschuwingsplicht strekt immers ertoe dat de bank zich in voldoende mate ervan dient te vergewissen dat de cliënt zich de bijzondere risico's, en de gevolgen die de verwerking daarvan voor hem kunnen hebben, daadwerkelijk bewust is. Dat de bank de cliënt een verklaring laat tekenen waarin deze verklaart zich “van de risico's ten volle bewust te zijn” is daarvoor onvoldoende.”⁴⁴

Een waarschuwingsplicht van deze omvang zal dus niet op de aanbieder komen te rusten in het kader van het financieel rijbewijs nu de klant niet wordt geadviseerd. Kennelijk kan worden volstaan met een waarschuwing sec, uitgezonderd wellicht bijzondere omstandigheden waarbij op grond van een privaatrechtelijke zorgplicht meer van de aanbieder mag worden verlangd.

⁴² Zie de Nota naar aanleiding van het verslag Wijzigingswet financiële markten 2013, 33.236, nr. 6, pagina 5.

⁴³ Zie de Nota naar aanleiding van het verslag Wijzigingswet financiële markten 2013, 33.236, nr. 6, pagina 5.

⁴⁴ HR 3 februari 2012, *JOR* 2012/116.

1.2.5.1 Omvang van de zorgplicht: geen adviesplicht

Er is geen adviesplicht. De aanbieder die tot het oordeel komt dat het aangeboden product - gelet op de ervaring en kennis van de klant - niet passend is, hoeft de klant niet te adviseren. Evenmin is de aanbieder verplicht een rijbewijsproduct te weigeren indien de klant ondanks de waarschuwing besluit geen advies in te winnen en het product toch af te nemen. De klant heeft een eigen verantwoordelijkheid (en ook vrijheid) om te beslissen of hij een rijbewijsproduct met of zonder advies, afneemt.⁴⁵

1.2.5.2 Waarom een financieel rijbewijs?

Feit is dat consumenten steeds meer allerlei producten (kunnen) kopen via het zogenaamde execution-only kanaal. Execution-only als distributiekanaal lijkt aan populariteit te winnen, mede doordat het advieskanaal steeds minder lucratief is voor financiële ondernemingen.

Een in omvang steeds grotere zorgplicht en een steeds groter wordend aansprakelijkheidsrisico, heeft financiële ondernemingen doen besluiten niet langer meer te adviseren of niet langer meer een ieder te adviseren. Consumenten zijn daardoor steeds meer aangewezen op het execution-only kanaal, terwijl het maar de vraag is of consumenten zonder adequate begeleiding de producten afnemen die bij hun persoonlijke situatie passen.

Illustratief is de zorg die de AFM in een recent persbericht uitdrukte:

“Financiële dienstverleners ontwikkelen steeds vaker bedieningsconcepten, waarbij ze via execution only-dienstverlening producten aanbieden of daar in bemiddelen. Bij execution only-dienstverlening kiest een consument (of cliënt) zelf een product inclusief alle productopties, zonder advies.”⁴⁶

De AFM maakt zich zorgen over de trend om op grotere schaal aan een breed publiek (zeer) ingewikkelde financiële producten zonder advies te verkopen. Naarmate een product ingewikkelder is, is het voor minder consumenten geschikt om via execution only af te sluiten. Deze zorg geldt onder meer voor pensioenverzekeringen. Ook bij pensioenverzekeringen, die als zeer ingewikkeld worden ervaren, is er een verschuiving naar execution only-dienstverlening zichtbaar.

Uit onderzoek blijkt dat de meeste consumenten de gevolgen van alle keuzes die ze bij dit soort ingewikkelde financiële producten moeten maken, niet zelf kunnen overzien.”

⁴⁵ Zie de Nota naar aanleiding van het verslag Wijzigingswet financiële markten 2013, 33.236, nr. 6, pagina 6.

⁴⁶ Zie het Persbericht AFM d.d. 24 juli 2012 getiteld “AFM uit zorg over execution only bij complexe financiële producten”.

1.2.5.3 *Het beoogde doel van het financieel rijbewijs*

Het financieel rijbewijs moet de consument bewust maken:

*“Het vaststellen of de cliënt over voldoende kennis en ervaring beschikt om te begrijpen welke risico’s zijn verbonden aan het desbetreffende financieel product en het verlenen van de betrokken financiële dienst dient te voorkomen dat de cliënt complexe financiële producten afneemt **zonder zich rekenschap te geven van** de risico’s die daarmee gepaard gaan. Een cliënt wordt immers bewust gemaakt van zijn financiële inzicht en de vraag of hij in staat is een afgewogen keuze te maken voor een financieel product.”⁴⁷*

En:

*“Hierdoor wordt de cliënt **bewust gemaakt van zijn financiële inzicht** en de vraag of hij in staat is een afgewogen keuze te maken voor een financieel product.”⁴⁸*

Niet duidelijk is op grond waarvan de verwachting bestaat dat de consument dankzij het financieel rijbewijs zich bewust zal worden van zijn financiële inzicht, welk inzicht in de meeste gevallen een gebrekkig inzicht zal zijn. Dat de consument zich door het financieel rijbewijs bewust zal worden is kennelijk een veronderstelling die aan deze regelgeving ten grondslag ligt.

Het had voor de hand gelegen om in kaart te brengen in welke mate het financieel rijbewijs bij execution-only beleggingsdiensten effectief is gebleken. Immers, bij dergelijke beleggingsdiensten geldt al sinds lange tijd dat een beleggingsonderneming haar klanten moet waarschuwen indien de voorgenomen dienst of transactie – gelet op de ervaring en kennis van de klant – niet geschikt is.⁴⁹

Een positief beeld levert dit niet op. Zo is mij geen enkel onderzoek bekend waaruit blijkt dat de geschiktheidstoets bij execution-only beleggen zoden aan de dijk heeft gezet. En wie de in juli 2012 gepubliceerde ESMA Guidelines leest, komt tot de bevinding dat het beslist geen sinecure is om aan de hand van bepaalde criteria te bepalen of een bepaalde dienst (of product) voor een specifieke klant geschikt is of niet. Dit, terwijl bij de invoering van MiFID I de overtuiging bestond dat het nuttig zou zijn om iemands opleiding in kaart te brengen, wordt nu het nut daarvan sterk in twijfel getrokken:

⁴⁷ Zie de Nota naar aanleiding van het verslag Wijzigingswet financiële markten 2013, 33 236, nr. 6, pagina 4.

⁴⁸ Zie de Nota van toelichting Ontwerpbesluit Wijzigingsbesluit financiële markten 2013, pagina 30.

⁴⁹ Zie thans art. 80b BGfo Wft.

“The SMSG does not think that "educational level" is a good criterion to identify the ability of clients to understand financial relations and concepts. Holding a PhD in natural sciences or in literature, or even an MBA, does not represent hard evidence of ability to understand complex financial instruments, certain types of risks or just the principles of basic investing. Even clients that have studied economics might still need basic advice and help regarding their financial decisions. The informative value of this criterion might therefore be limited in practice and we suggest that it be removed. Alternatively, the Guidelines could state that this criterion should not be taken into account unless specific circumstances apply.”⁵⁰

Wie deze passage kritisch leest moet zich afvragen of hier niet eigenlijk staat dat het inwinnen van kennis en ervaring weinig toegevoegde waarde heeft, omdat nagenoeg alle consumenten moeite hebben met het nemen van (de juiste) financiële beslissingen.

1.2.5.4 Het financieel rijbewijs in de context geplaatst

De invoering van het financieel rijbewijs kan niet los worden gezien van andere regelgeving die met het BGfo 3 op 1 januari 2013 van kracht zal worden.

Laten we beginnen met de bankierseed:

“Indien een consument of cliënt dan toch volhardt in zijn wens om het product af te nemen zonder advies, dient een financiële dienstverlener een afweging te maken van de betrokken belangen, waarbij het klantbelang centraal staat. Deze handelswijze sluit aan bij de kernwaarden waar de door de regering voorgestelde eed of belofte voor staat.

Dat betreft onder andere het integer en zorgvuldig uitoefenen van de functie, en het centraal stellen van de klant. Nadat de consument gewaarschuwd is, is het de eigen verantwoordelijkheid van de consument of cliënt om te beslissen of hij advies wil inwinnen of niet.”⁵¹

⁵⁰ ESMA Final report, Guidelines on certain aspects of the MiFID suitability requirements, pagina. 21, nummer 34.

⁵¹ Zie de Nota naar aanleiding van het verslag Wijzigingswet financiële markten 2013, 33 236, nr, 6, pagina. 6.

In de tweede plaats zijn rijbewijsproducten allemaal financiële producten die zullen vallen onder het algehele provisieverbod (uitgezonderd uitvaartverzekeringen en overlijdensrisicoverzekeringen die wel onder het provisieverbod vallen, maar geen rijbewijsproduct zijn).⁵² Het provisieverbod is in dit kader van belang omdat consumenten die – al dan niet ingegeven door de waarschuwing die zij ontvangen nadat zij zijn opgegaan voor hun financieel rijbewijs – advies willen inwinnen, geconfronteerd worden met het feit dat voor het advies rechtstreeks met de adviseur afgerekend moet worden. Anders gezegd: zelfs al realiseren consumenten zich dat het beter zou zijn om advies in te winnen, het is nog maar de vraag hoeveel consumenten vervolgens advies zullen inwinnen als daarvoor een substantieel *out-of-the-pocket* bedrag moet worden betaald. Rekening moet worden gehouden dat in de praktijk weinig consumenten vrijwillig advies tegen directe betaling willen inwinnen, hoe verstandig dat ook zou zijn.

In de derde plaats sluit het financieel rijbewijs aan bij regelgeving omtrent het productontwikkelingsproces. Deze regelgeving behelst onder andere de verplichting voor aanbieders om adequate procedures en maatregelen in te voeren zodat bij de productontwikkeling op evenwichtige wijze rekening kan worden gehouden met de belangen van de klant. Ook moet de productinformatie en distributie zijn afgestemd op het belang van doelgroep en mag een financieel product dat niet in het belang van de klant is, niet worden aangeboden.⁵³ Ook hier lezen wij dat op aanbieders een verantwoordelijkheid rust indien een product zonder advies wordt aangeboden.

Duidelijk wordt dat het aanbieden van rijbewijsproducten of andere ingewikkelde dan wel risicovolle producten zonder advies, bijvoorbeeld via internet, geen vanzelfsprekendheid meer zal zijn. Een verbod daarop bestaat niet en evenmin bestaat een adviesplicht. Maar de druk wordt wel opgevoerd.

Zo stelt de AFM:

*“Dit neemt niet weg dat financieel dienstverleners een bredere verantwoordelijkheid houden om de distributie van een product zo in te richten dat het risico van ‘misselling’ zo klein mogelijk is.”*⁵⁴

Ook dienen volgens de AFM andere eisen te worden gesteld aan de informatievoorziening:

*“Financiële dienstverleners moeten in ieder geval duidelijk aangeven voor welke doelgroep deze vorm van dienstverlening geschikt is, en voor wie niet. Daarnaast moeten ze bij execution only-dienstverlening duidelijke informatie verstrekken over het product. Uit deze informatie moeten consumenten direct alle essentiële productkenmerken en risico’s kunnen afleiden.”*⁵⁵

⁵² Zie onder andere Nota naar aanleiding van het verslag Wijzigingswet financiële markten 2013, 33 236, nr. 6 pagina 3 alsmede het voorgestelde art. 86b Ontwerpbesluit Wijzigingsbesluit financiële markten 2013.

⁵³ Zie het voorgestelde art. 32 BGfo Wft en de Nota van toelichting Ontwerpbesluit Wijzigingsbesluit financiële markten 2013, pagina 55-56.

⁵⁴ Persbericht AFM d.d. 24 juli 2012 getiteld “AFM uit zorg over execution only bij complexe financiële producten”.

⁵⁵ Persbericht AFM d.d. 24 juli 2012 getiteld “AFM uit zorg over execution only bij complexe financiële producten”.

De AFM heeft zich al in de praktijk uitgesproken over de geschiktheid van bepaalde distributiekanaalen voor bepaalde financiële producten. Zo hekelde de AFM in een vorig jaar gepubliceerd rapport de distributie van uitvaartverzekeringen via het volmachtkanaal:

“De AFM is van oordeel dat de verkoop van uitvaartverzekeringen via het volmachtkanaal doorgaans weinig extra waarde toevoegt in vergelijking met het intermediair kanaal, terwijl verkoop via dit kanaal wel het totale kostenniveau van de distributie kan verhogen.”⁵⁶

1.2.5.5 Slotbeschouwingen financieel rijbewijs

Kortom, er kan een dynamiek ontstaan welke tot gevolg heeft dat bepaalde producten niet (meer) zonder advies kunnen worden afgenomen. Bijvoorbeeld omdat aanbieders als gevolg van de regelgeving omtrent het productontwikkelingsproces en het toezicht dat de AFM daarop uitoefent, bepaalde producten niet langer meer op basis van execution-only zullen aanbieden. De consument zal advies moeten inwinnen, bij de aanbieder of elders.

Maar ook is denkbaar dat indien blijkt dat het financieel rijbewijs, tezamen met de andere regelgeving die op 1 januari 2013 in werking zal treden, te weinig effectief is (kort gezegd: de consument past zijn gedrag niet aan en blijft zonder advies producten kopen die niet aansluiten op zijn financiële behoefte), alsnog een wettelijke adviesplicht wordt ingevoerd.

Overigens is een wettelijke adviesplicht niet nieuw. Bij zogenaamde premieovereenkomsten met beleggingsvrijheid geldt al het voorschrift dat aanbieders de klant moeten adviseren. Het gaat hier dus om een vorm van pensioenverzekeren waarbij het beleggingsrisico bij de klant rust.

Deze plicht is beperkt tot het adviseren over de samenstelling van de beleggingen en meer in het bijzonder dat de deelnemer erop gewezen moet worden dat het verstandig is om volgens het zogenaamde life-cycle beginsel te beleggen.⁵⁷

Dan nog dit. De AFM lijkt in haar persbericht erop te wijzen dat aanbieders niet te makkelijk moeten denken dat execution-only een geschikte wijze van distributie is:

“Financiële dienstverleners staan voor de uitdaging om te beoordelen of execution only geschikt is voor hun klanten. Dit zal niet altijd het geval zijn.”⁵⁸

⁵⁶ AFM Rapport “Onderzoek naar de distributie van uitvaartverzekeringen (Klantbelang staat onvoldoende centraal bij de distributie van uitvaartverzekeringen), december 2011.

⁵⁷ Art. 52 lid 4 Pensioenwet.

⁵⁸ Persbericht AFM d.d. 24 juli 2012 getiteld “AFM uit zorg over execution only bij complexe financiële producten”.

Denkbaar is dat aanbieders al hun klanten zullen waarschuwen en hen erop zullen wijzen dat het raadzaam is om advies in te winnen, ongeacht de omvang van hun ervaring en kennis. Eerlijk gezegd is daar veel voor te zeggen als het gaat om 'belangrijke en ingewikkelde' producten. En misschien is er ook wel iets voor te zeggen om een adviesplicht voor bepaalde producten in te voeren.

Ik houd er echter rekening mee dat de AFM in de praktijk niet zal toestaan dat aanbieders al hun klanten waarschuwen ongeacht hun ervaring en kennis. Wellicht omdat de waarschuwing anders aan kracht zal inboeten als iedereen altijd een niet gepersonaliseerde of standaard waarschuwing krijgt.

Hoe het ook zij, mijn vrees is dat het financieel rijbewijs weinig effectief zal blijken te zijn. Dat geldt temeer omdat klanten die advies willen inwinnen, hiervoor rechtstreeks moeten gaan betalen. En dat is iets wat de Nederlandse consument niet gewend is.

Een test of iemand met losse handen mag fietsen op basis van het aantal fietsjaren klinkt heel verstandig, maar wellicht is het een betere keuze om handen aan het stuur verplicht te stellen als het gaat om belangrijke en ingewikkelde producten. Bij alle andere producten: zelf weten of je met de handen aan het stuur wilt fietsen of niet.

Druk van de toezichthouder om bepaalde producten niet via een doe het zelf kanaal aan te bieden zal het begin zijn van de opkomst van de adviesplicht. Of omdat aanbieders bepaalde producten alleen laten afnemen als de klant is geadviseerd of omdat regelgeving dat met zoveel woorden zal voorschrijven.

We vervolgen nu de verkenning van de impact van het klantbelang centraal stellen op het verdienmodel van de financiële onderneming.

1.2.6 Kwaliteit van advies

Het verkopen van producten is weliswaar niet verboden maar verkopen mag niet onder de noemer van advies geschieden. De Minister van Financiën hierover:

“De gewenste cultuuromslag is een beweging van productgedreven verkoop naar klantgerichte advisering”⁵⁹

Verkopen is adviseren in de zin van de Wft: iedere concrete aanbeveling kwalificeert als een advies. En aan een advies mag een klant bepaalde eisen stellen. In de loop der jaren zijn de wettelijke eisen waaraan een advies moet voldoen, zwaarder geworden.

1.2.6.1 Vakbekwaamheidseisen

De eisen die aan adviseurs worden gesteld, zijn zwaarder geworden. Om te beginnen de eisen die in de Wft zijn neergelegd met betrekking tot de vakbekwaamheid. Deze vakbekwaamheidseisen hebben grotendeels betrekking op de benodigde vakkennis. Een goede vakkennis, waaronder productkennis, is immers onontbeerlijk.

Zo overwoog de Ombudsman Financiële Dienstverlening:

“De vraag rijst of verkopers/functionarissen van Rabobank tot oktober 2002 wel over voldoende kennis omtrent het product beschikten om deze helder te kunnen overdragen aan consumenten.”⁶⁰

En de minister van Financiën:

*“Ook kennis blijkt in de praktijkwaarnemingen van de AFM vaak een beperkende factor te zijn. **Om passend te adviseren constateert de AFM dat meer kennis benodigd is dan specifiek noodzakelijk voor de advisering van een bepaald product conform de modulestructuur.** Voor advisering over vermogensopbouw is bijvoorbeeld naast vaardigheden kennis vereist over zowel banksparen, beleggen als verzekeren.”⁶¹*

⁵⁹ Zie de Nota naar aanleiding van het verslag Wijzigingswet financiële markten 2013, 33 236, pagina. 9.

⁶⁰ Zie ‘Aanbeveling Ombudsman Financiële Dienstverlening inzake OpmaatHypotheek’, 2 december 2009, pagina 10.

⁶¹ Zie rapport Ministerie van Financiën d.d. 18 april 2012, ‘Evaluatie vakbekwaamheidsbouwwerk financiële dienstverleners’, pagina 9.

Feit is echter dat vakkennis of welke vorm van permanente educatie dan ook, niet voldoende is. Een adviseur moet ook over de juiste persoonlijke vaardigheden beschikken. Vaardigheden die hem in staat stellen te luisteren naar een klant en vaardigheden die hem in staat stellen zich mondeling en schriftelijk goed uit te drukken, om enkele belangrijke voorbeelden te geven.

*“De AFM concludeert dat er wel enige vooruitgang zit in de kwaliteit van advisering, maar dat het tempo van verbetering te laag is en de oorzaak daarvan met name ligt in **een gebrek aan vaardigheden en professioneel gedrag**, maar in sommige gevallen ook in een gebrek aan kennis van adviseurs.”⁶²*

Kortom, goed kunnen luisteren en kunnen schrijven is ook belangrijk.

Dat dit niet enkel en alleen de verantwoordelijkheid is van de desbetreffende adviseur, blijkt uit het feit dat financiële ondernemingen zorg dienen te dragen voor een dusdanige inrichting van hun bedrijfsvoering dat vakkennis en permanente educatie gewaarborgd is:

*“De financiële onderneming draagt er door middel van haar bedrijfsvoering tevens zorg voor dat alle medewerkers te allen tijde vakbekwaam en op de hoogte zijn van de laatste actuele ontwikkelingen. **Dat betekent dat het bedrijfsvoeringsmodel van de onderneming erop moet zijn ingericht dat nieuwe kennis snel en adequaat binnen de financiële onderneming wordt verspreid.** Op welke manier dat wordt vormgegeven is aan de financiële onderneming te denken valt bijvoorbeeld aan een intern kennissysteem waarin actualiteiten worden opgenomen en interne informatiebijeenkomsten of cursussen. Het bijwonen van adequate cursussen bij externe instellingen, branche- of keurmerkorganisaties kan daar ook onder vallen.”⁶³*

1.2.6.2 Het inwinnen van informatie

Een goed advies begint met het inwinnen van de benodigde informatie over de klant. Bijvoorbeeld de doelstelling die de klant met de desbetreffende dienst of het desbetreffende product beoogd te realiseren. Het ken-uw-cliënt beginsel is belangrijk omdat zonder de juiste informatie het niet (altijd) mogelijk is om een passend advies te verstrekken. Bijna de helft van alle gepubliceerde bestuurlijke boetes die de AFM aan financiële ondernemingen in 2009 en 2010 heeft opgelegd, hebben betrekking op een gebrekkige naleving van dit beginsel.⁶⁴

⁶² Zie rapport Ministerie van Financiën d.d. 18 april 2012, ‘Evaluatie vakbekwaamheidsbouwwerk financiële dienstverleners’, pagina 9.

⁶³ Zie de Nota van toelichting Ontwerpbesluit Wijzigingsbesluit financiële markten 2013, pagina 48.

⁶⁴ In 2009: 42% en in 2010: 40%.

Het ken-uw-cliënt beginsel heeft een belangrijke achilleshiel. Deze zwakte bestaat eruit dat de (kwaliteit van de) informatie die een financiële onderneming inwint, afkomstig en afhankelijk is van de klant zelf. De financiële onderneming is afhankelijk van een klant die niet altijd weet waar en welke informatie beschikbaar is.

Een andere belangrijke achilleshiel is dat de regelgeving is gebaseerd is op de gedachte dat het ken-uw-cliënt beginsel, althans de plicht om informatie in te winnen, toepast moet worden per product of per dienst. Wie een klant echt goed wil adviseren wil alle relevante informatie over zijn financiële huishouden weten en niet van de klant afhankelijk zijn om aan die informatie te komen. De meeste hypotheekadviseurs weten beter dan hun klant wat die klant ieder jaar aan inkomen verdient.

Het is een kwestie van tijd totdat de omvang van de plicht om informatie in te winnen niet meer beïnvloed wordt door de voorgenomen dienst of product, tenzij het gaat om relatief eenvoudige producten. Wie een klant adviseert over zijn hypotheek of over zijn beleggingsportefeuille zal nagenoeg dezelfde *feitelijke* informatie moeten inwinnen.

Het verschil in de in te winnen informatie zal met name bestaan uit de doelstelling van de klant en zijn persoonlijke wensen. Maar wat – bijvoorbeeld - een klant verdient, blijft hetzelfde. Of welke andere financiële producten hij (al) heeft. Voor de praktijk zal dat betekenen dat een adviseur nagenoeg dezelfde informatie moet gaan inwinnen als een financial planner.

Sinds relatief korte tijd kan een consument alle relevante informatie over zijn pensioen vinden op www.pensioenoverzicht.nl. Op het persoonlijke deel van deze website staan alle feitelijke gegevens over pensioenaanspraken en pensioenvermogen die een klant in de loop der tijd heeft opgebouwd. Informatie die een klant aan zijn adviseur kan verschaffen. De klant hoeft zelf niet meer uit te zoeken welke aanspraken hij jegens wie heeft en de adviseur kan met enige zekerheid ervanuit gaan dat de informatie correct is.

Het is denkbaar dat op termijn een elektronische databank, bijvoorbeeld een website als www.pensioenoverzicht.nl wordt opgebouwd waarin alle producten of diensten die een klant heeft afgenomen of afneemt, worden vermeld. Het is informatie die een klant vervolgens aan zijn adviseur kan verstrekken en op basis waarvan een adviseur zijn werkzaamheden kan verrichten. De tijd die financiële ondernemingen nu steken in het uitvragen van de klant kan beter aangewend worden om een dergelijke elektronische databank actueel te houden.

Het creëren van een elektronische databank geeft de klant bovendien zelf een goed overzicht van alle financiële producten en diensten die hij afneemt.

Bovendien is de plicht om informatie in te winnen niet een aspect op basis waarvan financiële ondernemingen elkaar zouden moeten beconcurreren. Concurrentie dient betrekking te hebben op de kwaliteit van het product of de kwaliteit van het advies.

1.2.6.3 Advies over eigen producten?

De Wft maakt onderscheid tussen het adviseren enerzijds en het adviseren op basis van een objectieve analyse anderzijds.⁶⁵ Het is een ogenschijnlijk merkwaardig onderscheid indien men zich realiseert wat het onderscheidende criterium is.

Van een advies op basis van een objectieve analyse mag pas worden gesproken indien de adviseur – kort gezegd - een marktbrede analyse uitvoert en daarbij verschillende producten van verschillende aanbieders in zijn advies betreft.⁶⁶

Dit onderscheid zal ook in en na 2013 blijven bestaan. BGfo 3 zal aanbieders net als adviseurs verplichten om in het dienstverleningsdocument te vermelden of zij adviseren en indien dat het geval is, of geadviseerd wordt op basis van een objectieve analyse.⁶⁷

De wetgever had drie keuzes kunnen maken. De eerste keuze is om aan ieder advies de kwaliteitseis te verbinden dat een marktbrede analyse wordt gemaakt en dat de uitkomst daarvan wordt gereflecteerd in het advies. Anders gezegd: van iedere adviseur mag worden verwacht dat hij adviseert op basis van een objectieve analyse.

De tweede keuze is dat het optreden als aanbieder en als adviseur een dermate grote potentiële belangenverstrengeling (of erger: een perverse prikkel) oplevert dat de financiële onderneming een keuze dient te maken: beide activiteiten zijn met elkaar onverenigbaar.

De wetgever heeft voor de derde mogelijkheid gekozen en dat is om het onderscheid tussen een advies en een advies op basis van een objectieve analyse te laten voortbestaan maar daaraan wel twee belangrijke voorschriften te verbinden. Ten eerste, dient een aanbieder in het dienstverleningsdocument aan te geven of zijn advies beperkt is tot zijn eigen producten of ook producten van andere aanbieders.

⁶⁵ Zie artikel 4:72 Wft.

⁶⁶ Zie artikel 86f lid 4 BGfo (Ontwerpbesluit).

⁶⁷ Zie het voorgestelde artikel 86f BGfo Wft.

Ten tweede, moet het advies van een aanbieder die zich beperkt tot zijn eigen producten, altijd passend zijn:

“Ook een aanbieder dient aan te geven of hij alleen adviseert over eigen financiële producten, of in zijn advies ook financiële producten van andere aanbieders betreft. Hierin is ook meegenomen dat een aanbieder de consument of cliënt erop dient te wijzen dat bepaalde belangen ertoe kunnen leiden dat bij voorkeur bepaalde (eigen) financiële producten worden geadviseerd. Op basis van deze informatie wordt duidelijk voor de consument wat hij van de financiële dienstverlener kan verwachten en kan een consument of cliënt de keuze maken voor een bepaald distributiekanaal. In alle gevallen dient het advies passend te zijn.”⁶⁸

Het voorschrift dat een advies passend moet zijn betekent dat een aanbieder tot het advies kan komen dat hijzelf niet het voor de klant geschikte productsoort of product kan aanbieden. De aanbieder zal dat aan de klant kenbaar moeten maken en niet besluiten om een productsoort aan te bevelen dat als ‘second best’ kan worden beschouwd.

Een voorbeeld: op basis van de ingewonnen informatie en de met de klant gevoerde gesprekken komt de adviseur van een aanbieder van hypothecair krediet tot het oordeel dat de klant zou moeten besluiten een annuïtair lening aan te gaan. Dit zou dan ook de eindconclusie van zijn advies moeten zijn. De adviseur mag dus niet besluiten om de klant te adviseren een lineaire lening aan te gaan omdat die leningvorm wel wordt aangeboden door de financiële onderneming waaraan hij is verbonden (terwijl de annuïtair lening niet door de aanbieder wordt aangeboden).

1.2.6.4 De financiële prikkel als leidraad voor advies: het provisieverbod

De wetgever heeft ervoor willen waken dat bepaalde vergoedingen of vergoedingsstructuren de uitkomst van een advies (kunnen) bepalen terwijl dit niet in het belang van de klant is.

De eerste maatregel is om financiële ondernemingen te verplichten om een beheerst beloningsbeleid te voeren.⁶⁹ Dat houdt mijns inziens mede in – voor zover hier relevant – dat de beloning van adviseurs niet of niet in belangrijke mate afhankelijk mag zijn van het aantal ‘verkochte’ producten. Ook de beoordeling van hun functioneren, mag niet of niet in belangrijke mate afhankelijk zijn van het aantal verkochte producten.

De tweede maatregel is het provisieverbod. Ook hier geldt dat transparantie over de wijze en omvang van beloning niet langer toereikend is.

⁶⁸ Zie Nota naar aanleiding van het verslag Wijzigingswet financiële markten 2013, 33 236, nr. 6, pagina 5.

⁶⁹ Zie de artikelen 35i en 86b BGfo Wft.

De klant dient degene die hem bedient zoveel mogelijk direct te belonen. Iedere vorm van indirecte beloning wordt met ingang van 2013 verboden, behoudens enkele specifieke uitzonderingen. Voor beleggingsdiensten geldt dat de Minister van Financiën zich sterk maakt voor een Europees verbod op indirecte beloning.⁷⁰

Het beoogde resultaat is dat adviseurs zich niet langer laten leiden door eventuele financiële prikkels die de uitkomst van het advies beïnvloeden zonder dat zulks in het belang van de klant is. Een tussenpersoon die adviseert zal niet langer producten aanbevelen van aanbieders omdat hij daarvan een kick back of enige andere vergoeding ontvangt.

Integendeel, de tussenpersoon die adviseert en geen belang meer heeft bij de identiteit van de aanbieder zal, mede gelet op zijn eigen civielrechtelijke aansprakelijkheidsrisico, steeds meer zijn klant het product aanbevelen waarvan de intrinsieke integriteit danwel de economisch toegevoegde waarde het grootst is. Dat betekent voor aanbieders dat de druk om voor de klant betere producten te ontwikkelen, groter wordt. En ook dit zal een impact hebben op het verdienmodel van een financiële onderneming.

1.2.7 Distributieverantwoordelijkheid

Het productontwikkelingsproces maakt aanbieders verantwoordelijk voor de distributie van hun financiële producten. Het gaat daarbij niet zozeer om een juridisch aansprakelijkheidsrisico voor handelingen, bijvoorbeeld adviezen, van tussenpersonen⁷¹ maar de plicht om de route van fabriek naar de huisdeur te bewaken.

Dat betekent onder andere dat aanbieders zich zullen moeten afvragen of bepaalde distributiekanaalen zich lenen voor het aanbieden van hun producten. De AFM heeft zich vorig jaar in het rapport over uitvaartverzekeraars kritisch uitgelaten over de toegevoegde waarde van het volmachtkanaal. De algemene conclusie van de AFM was dat de in Nederland vijf grootste uitvaartverzekeraars onvoldoende het klantbelang centraal stellen.

Deze algemene conclusie was onder andere gebaseerd op de bevinding dat uitvaartverzekeringen worden aangeboden via het volmachtkanaal terwijl dit kanaal in de ogen van de AFM wel een kostenverhogend effect heeft maar geen waarde voor de klant toevoegt:

⁷⁰ Zie de brief d.d. 15 maart 2011 van minister De Jager aan de TK inzake 'Plenaire debat Commissie De Wit en Actieplan financiële sector, pagina 6.

⁷¹ "In het midden gelaten", F.M.A. 't Hart, 'Lustrumbundel Vereniging voor Effectenrecht 2007', pagina 139.

“De AFM is van oordeel dat de verkoop van uitvaartverzekeringen via het volmachtkanaal doorgaans weinig extra waarde toevoegt in vergelijking met het intermediair kanaal, terwijl verkoop via dit kanaal wel het totale kostenniveau van de distributie kan verhogen.”⁷²

Kritisch is de AFM ook ten opzichte van distributiekanaalen die de mogelijkheid bieden aan particuliere beleggers om zonder enige vorm van begeleiding of advies te investeren of te handelen in (bepaalde) financiële instrumenten:

*“De AFM maakt zich zorgen over de trend om op grotere schaal aan een breed publiek (zeer) ingewikkelde financiële producten zonder advies te verkopen. **Naarmate een product ingewikkelder is, is het voor minder consumenten geschikt om via execution only af te sluiten.** Deze zorg geldt onder meer voor pensioenverzekeringen. Ook bij pensioenverzekeringen, die als zeer ingewikkeld worden ervaren, is er een verschuiving naar execution only-dienstverlening zichtbaar. **Uit onderzoek blijkt dat de meeste consumenten de gevolgen van alle keuzes die ze bij dit soort ingewikkelde financiële producten moeten maken, niet zelf kunnen overzien.** Consumenten kunnen, volgens een wetsvoorstel van de minister van Financiën, vanaf 1 januari 2013 door middel van een kennis- en ervaringstoets zelf bepalen of het aanschaffen van een specifiek product via execution only verstandig is.*

Dit neemt niet weg dat financieel dienstverleners een bredere verantwoordelijkheid houden om de distributie van een product zo in te richten dat het risico van ‘misselling’ zo klein mogelijk is.⁷³

Kortom, ook deze ontwikkeling zal van invloed zijn op de vraag welke product via welk distributiekanaal verkocht zal worden en of een klant het product zonder advies kan afnemen.

De verschillende deelonderwerpen uit deze bijdrage grijpen op elkaar in. Het zijn geen op zichzelf staande onderwerpen maar een samenhangend stelsel van maatregelen ten einde het klantbelang centraal te stellen. En dit op een wijze dat van materiële invloed zal zijn op het verdienmodel.

Voor veel financiële ondernemingen is het niet (meer) bijsturen maar het roer omgooien. Het wordt niet meer zoals het ooit was. Ook de invoering van de zogenaamde generieke zorgplicht zal daaraan bijdragen.

⁷² Zie rapport AFM d.d. 2 december 2011, ‘Onderzoek naar de distributie van uitvaartverzekeringen’, pagina 15.

⁷³ Zie persbericht AFM d.d. 24 juli 2012, ‘AFM uit zorg over execution only bij complexe financiële producten’.

1.2.8 Generieke zorgplicht

De minister van Financiën heeft eind 2012 een consultatiedocument opgesteld ten aanzien van regelgeving die de invoering van een generieke zorgplicht behelst.⁷⁴ Zonder daarmee een waardeoordeel uit te willen spreken gaat het mijns inziens hier niet zozeer om een materiële (aanvullende) zorgplicht die op een financiële onderneming komt te rusten maar om een handhavingsmaatregel ten behoeve van de toezichthouder. Busch geeft in zijn bijdrage aan deze bundel een uiteenzetting van deze voorgestelde regelgeving en het beoogde effect daarvan.

De toelichting op het consultatiedocument is interessant omdat het onderstreept dat kwaliteit van de informatie die door een financiële onderneming aan de klant wordt verstrekt en het inzicht van de klant geen communicerende vaten zijn. De klant of bepaalde klanten hebben een gebrek aan financieel inzicht en dat gebrek wordt niet of niet altijd (of nog beter: altijd niet) opgeheven door die klant van bepaalde informatie te voorzien.

Zo schrijft de Minister:

*“Voor een goed functioneren van de markt is het van belang dat de consument in staat wordt gesteld zich een oordeel te vormen over de verschillende financiële producten en de mogelijkheid heeft om deze producten te vergelijken. Er is echter sprake van informatiescheefheid tussen de klant en de financiële dienstverlener. De financiële dienstverlener beschikt in de regel over meer kennis en informatie dan de klant. Door deze informatiescheefheid kan een klant geen volledig geïnformeerde beslissing nemen over de aanschaf van een financieel product. **Daarbij geldt dat naarmate het financieel product complexer wordt, de informatiescheefheid groter wordt omdat de gemiddelde consument de complexiteit van een product vaak niet goed kan voorzien.** In de relatie tussen de klant en de (financieel) adviseur is de informatiescheefheid vaak nog groter dan bij andere financiële diensten; deze informatiescheefheid ligt immers vaak ten grondslag aan **de reden dat de klant een adviseur inhuurt.**”⁷⁵*

Kortom, de wenselijkheid van begeleiding of advisering groeit naar mate het product ingewikkelder is. Ook het feit dat een klant in zijn leven weinig tot geen leermomenten met (bepaalde) financiële producten opdoet, speelt daarbij een rol:

⁷⁴ Zie ‘Concept regeling Wijzigingswet financiële markten 2014’.

⁷⁵ Zie ‘Ontwerp toelichting Wijzigingswet financiële markten 2014’, pagina 14.

*“Echter, veel financiële producten zijn dermate ingewikkeld dat volledige transparantie, oftewel complete en tegelijkertijd begrijpelijke informatie voor de consument, moeilijk is te realiseren. Daarnaast zorgt niet alleen de complexiteit, maar **ook de lange looptijd van veel financiële producten ervoor dat vaak pas na enkele jaren duidelijk wordt of het product voldoet aan de doelstelling en behoefte van de klant.** Verder blijkt dat zelfs wanneer een consument over alle voorhanden informatie beschikt en deze informatie tot zich heeft genomen, **daaruit niet per definitie kan worden geconcludeerd dat een consument vervolgens op rationele wijze voor hem of haar passende beslissingen neemt.** Hierdoor hebben zich situaties voorgedaan waarbij aan consumenten niet passende producten zijn verkocht met (grote) financiële risico’s voor de consument van dien.”⁷⁶*

En ook:

“Door de informatiescheefheid tussen de klant en de financiële dienstverlener en het beperkte vermogen van de klant om de verstrekte informatie volledig te beoordelen, wordt dit echter niet altijd voldoende gerealiseerd.

Gezien de lange termijn impact die keuzes met betrekking tot (de aanschaf van) financiële producten of diensten hebben op de financiële positie van consumenten, is bescherming van de consument dan ook noodzakelijk en wenselijk. Daarnaast dient de bescherming van de consument ook nog een bredere doelstelling. Onregelmatigheden in het optreden van financiële dienstverleners brengen negatieve externe effecten met zich mee omdat alle financiële dienstverleners (reputatie)schade oplopen door schadelijk gedrag van enkele financiële dienstverleners.”⁷⁷

De toezichthouder kan daarom niet alleen ingrijpen, maar middels leidraden en andere publicaties een concrete invulling geven aan deze open norm. In feite verkrijgt de toezichthouder met deze regelgeving een (beperkte) regelgevende bevoegdheid:

⁷⁶ Zie ‘Ontwerp toelichting Wijzigingswet financiële markten 2014’, pagina 14.

⁷⁷ Zie ‘Ontwerp toelichting Wijzigingswet financiële markten 2014’, pagina 15.

*“Een wettelijk verankerde algemene zorgplicht kan een handvat bieden voor de AFM om tijdig in te grijpen bij onvoorziene en evidente misstanden op de markt die schadelijke gevolgen kunnen hebben voor consumenten. De introductie van deze norm zal de AFM in staat stellen om handhavend op te treden ook voordat de schade voor de consument, cliënt of begunstigde zich daadwerkelijk verwezenlijkt. **Dit betekent ook dat de concrete normstelling ter invulling van de algemene zorgplicht in beginsel plaatsvindt door de toezichthouder.** Indien wenselijk, zal de AFM haar handhavingsbeleid kenbaar maken aan marktpartijen. Daarnaast heeft de wetgever de mogelijkheid om concrete normen ter invulling van de zorgplicht wettelijk te verankeren.*

Het uitgangspunt is en blijft echter dat AFM optreedt op grond van de bestaande specifieke voorschriften voor financiële dienstverleners. Slechts in uitzonderlijke gevallen, wanneer sprake is van onvoorzien marktgedrag dat kan resulteren in schade voor consumenten zal de AFM op grond van de algemene zorgplicht handhaven.”⁷⁸

Wellicht tegen beter weten in is mijn hoop dat de toezichthouder eerst zal communiceren hoe haar inziens deze open norm concreet ingevuld moet worden alvorens te handhaven of om door handhaving te communiceren wat de concrete invulling is. Tijd zal het leren.

1.2.9 Impact op het verdienmodel

Wie de onderliggende samenhang van het bovenstaande op zich in laat werken, realiseert zich dat het verdienmodel van financiële ondernemingen materieel zal veranderen als gevolg van het centraal stellen van de klant en in het bijzonder de bovenstaande ontwikkelingen en regelgeving.

1.2.9.1 Hoe ziet een eventueel toekomstbeeld er uit?

Samenvattend zou het beeld als volgt kunnen zijn:

⁷⁸ Zie ‘Ontwerp toelichting Wijzigingswet financiële markten 2014’, pagina 16.

Producten

1. De traditionele wijze van productontwikkeling is verleden tijd. Voortaan zal eerst onderzocht moeten worden welke gefundeerde financiële behoeften een klant heeft. Productontwikkeling dus op basis van geïnventariseerde en gefundeerde klantbehoefte.
2. Producten worden alleen aangeboden indien die een reële (economisch) toegevoegde waarde voor de klant hebben.
3. Producten hebben kenmerken en voorwaarden die een klant verwacht, ongeacht de bepalingen uit de algemene voorwaarden. Indien een product bepaalde kenmerken heeft die een klant niet verwacht, dan wordt de klant daarop in niet mis te verstane bewoordingen gewezen.
4. Producten alsmede de productinformatie worden voortdurend aangepast om blijven te voldoen aan het klantbelang.
5. Bepaalde producten zullen niet meer via ieder distributiekanaal verkrijgbaar worden gesteld. Naar mate een product ingewikkelder is of de risico's aan het product groter, zullen aanbieders ervoor kiezen om producten alleen aan te bieden indien de klant geadviseerd is of over aantoonbare relevante deskundigheid beschikken.

Adviezen

6. De kwaliteit die aan adviseurs en hun adviezen worden gesteld, zullen zwaarder zijn. Financieel adviseur 'zijn' wordt steeds meer een beroep. Een goede vooropleiding en een permanente educatie zullen onderdelen zijn van de bedrijfsvoering waarin de adviseur zich zal begeven.
7. De kwaliteiten van een adviseur worden niet alleen bepaald door zijn vakkennis maar ook door zijn persoonlijke vaardigheden alsmede professioneel gedrag.
8. Adviseurs zullen zich niet langer laten leiden door financiële prikkels gegeven door aanbieders van producten. Adviseurs in dienst van een aanbieder mogen niet meer aangestuurd worden op verkooptargets. Adviseurs die niet in dienst van een aanbieder zijn zullen als gevolg van het provisieverbod zich niet meer laten leiden door oneigenlijke financiële belangen. De klant wordt broodheer en betaalt de adviseur rechtstreeks. Adviseurs zullen daarom steeds meer oog hebben voor de belangen van de klant en hen die producten of diensten adviseren die de hoogste economische toegevoegde waarde hebben en/of het meest tegemoet komen aan de financiële behoefte van de klant.
9. Adviseurs in dienst van een aanbieder mogen zich beperken tot de producten van hun aanbieder mits het advies nog steeds passend is. Onder omstandigheden betekent dit dat een adviseur de klant moet mededelen dat hun aanbieder niet over de geschikte dienst of het geschikte product beschikt.
10. De wet maakt onderscheid tussen advies en advies op basis van een onafhankelijke analyse. De vraag is of op termijn van ieder adviseur verlangd zal worden dat hij zijn advies baseert op een onafhankelijke analyse.
11. Aanbieders zullen als gevolg van de noodzaak om hun 'keten' te beheersen zwaardere eisen gaan stellen aan hun ketenpartners en meer grip willen hebben op de distributie.
12. Nagedacht moet worden of bepaalde informatie omtrent de financiële huishouding en positie van de klant niet centraal opgeslagen moet worden, in navolging van *www.pensioenoverzicht.nl*. De plicht van de adviseur om cliëntinformatie in te winnen kan beperkt blijven tot onderwerpen als doelstelling en risicobereidheid.

Informatie

13. De opmars van het begrijpelijkheidsvereiste zal voortzetten. Duidelijke en toegankelijke informatie geschreven op het juiste taalniveau.
14. Informatie zal voor klanten steeds meer worden ingericht op een wijze waarop de dienstverlening en met name de kosten van verschillende aanbieders vergelijkbaar worden.

1.2.9.2 Spanningsveld tussen klantbelang centraal en duurzaam verdienmodel

Het belang van de klant is dat bepaalde misstanden of incidenten niet meer voorkomen. Producten moeten ook een economische toegevoegde waarde hebben. Adviseurs moeten niet verkopen. Allemaal waar. De vraag is wel wat hiervan het effect is op het verdienmodel van een financiële onderneming. De importantie van deze vraag is mijns inziens nauwelijks te onderschatten.

DNB heeft in het recente verleden al haar zorgen geuit over de rentabiliteit van bepaalde producten. Zo berichtte het consumentenprogramma Kassa:

“De DNB maakt zich zorgen over de te lage autoverzekeringspremie. Volgens de toezichthouder kan de financiële positie van een verzekeraar in gevaar komen. Dit is in oktober 2010 gebeurd bij Ineas. De DNB heeft er daarom bij alle autoverzekeraars op aan gedrongen om grotere reserves aan te leggen om ook in financieel slechtere tijden te overleven. Dit verzoek heeft geleid tot het snijden in kosten en premieverhogingen van diverse verzekeraars.”⁷⁹

Al eerder in deze bijdrage uitte ik mijn zorg over de wijze waarop eisen gesteld zullen gaan worden aan de prijs-kwaliteitverhouding van een bepaald product of een bepaalde dienst. Naar mate de invulling van het vereiste van een kostenefficiënte dienst of product het karakter gaat krijgen van prijsregulering dan zal zulks een negatieve invloed hebben op de verdien capaciteit van een financiële onderneming en op langere termijn, diens continuïteit.

Weliswaar stelt de minister van Financiën zich op het standpunt dat het centraal stellen van het klantbelang niet betekent dat zulks ten koste gaat van het zogenaamde *stakeholders* model maar dat betekent niet dat geen druk op aanbieders en dienstverleners wordt uitgeoefend om kritisch te kijken naar de kosten die aan de klant in rekening worden gebracht.⁸⁰

Het evenwicht kan bewaard blijven indien als norm wordt gesteld dat kosten en vergoedingen aan twee cumulatieve voorwaarden voldoen:

1. Het product of de dienst moet na aftrek van de vergoeding en de kosten een economische toegevoegde waarde hebben voor de klant; en,
2. Voor de klant is begrijpelijk welke kosten en vergoedingen in rekening worden gebracht en aan wie alsmede wat de impact daarvan is op de dienstverlening en de (eventuele) economische waarde van het product of de dienst.

⁷⁹ VARA Kassa op www.kassa.vara.nl op 10 augustus 2010.

⁸⁰ Zie de Nota van toelichting Ontwerpbesluit Wijzigingsbesluit financiële markten 2013, pagina 56.

Het bovenstaande betekent dus niet dat aanbieders of dienstverleners gehouden zijn om hun kosten of vergoedingen te verlagen indien en zolang dat niet ten koste gaat van de duurzaamheid van hun verdienmodel. Wie meer aan kosten in rekening wil brengen dan het marktgemiddelde, moet daartoe de vrijheid hebben zolang als aan de bovenstaande eisen wordt voldaan. Het is vervolgens de verantwoordelijkheid van de klant, al dan niet bijgestaan door een adviseur, om de juiste keuze te maken.

2. De eerste fase van de zorgplicht: productontwikkeling

2.1 Inleiding zorgplicht bij productontwikkeling

Het financieel product - net als een financiële dienst - vormt de kern van het verdienmodel van een financiële onderneming. Het kunnen voorzien in financiële behoeften van consumenten (en zakelijke klanten) geeft - ook in commerciële zin - aan een financiële onderneming bestaansrecht. Productontwikkeling is dan ook de eerste fase waarin de zorgplicht moet worden nageleefd.

De maatschappelijke commotie rondom effectenleaseproducten, beleggingsverzekeringen maar ook rentederivaten heeft laten zien dat een gebrek aan vertrouwen in de intrinsieke integriteit van financiële producten zelfs de continuïteit van een financiële onderneming kan bedreigen. De voormalige Bank Labouchere (later Dexia Bank Nederland) heeft naar aanleiding van de effectenlease-affaire besloten om haar activiteiten in Nederland te beëindigen.⁸¹

De hiervoor bedoelde commotie heeft ook tot het besef geleid dat het uitsluitend opleggen van transparantieplichtingen aan financiële ondernemingen, consumenten onvoldoende beschermt. De Ombudsman Financiële Dienstverlening heeft in zijn openbare aanbeveling omtrent beleggingsverzekeringen uit maart 2008 een lans gebroken voor de gedachte dat financiële producten ook een economische toegevoegde waarde voor de consument moeten hebben.⁸² Anders gezegd: financiële producten die geen economisch toegevoegde waarde hebben dienen in beginsel niet aangeboden te worden, dus ongeacht of de productinformatie voldoende duidelijk is.

Het productontwikkelingsproces van financiële ondernemingen is voor het eerst in januari 2013 wettelijk gereguleerd.⁸³ Voorafgaand aan de introductie van de desbetreffende regelgeving is ‘gediscussieerd’ over de vraag bij wie de verantwoordelijkheid zou worden gelegd om een financieel product te beoordelen alvorens het op de markt zou worden gebracht.⁸⁴ Gekozen is om de verantwoordelijkheid voor de beoordeling van het financieel product alvorens het product aan het publiek wordt aangeboden, aan de financiële onderneming toe te bedelen (en dus niet - bijvoorbeeld - aan de AFM als toezichthouder).⁸⁵ Vanzelfsprekend is deze keuze overigens niet. In andere sectoren vindt van overheidswege controle plaats alvorens een bepaald product aan het publiek wordt aangeboden. De preventieve controle van geneesmiddelen is daarvan een goed voorbeeld.

⁸¹ D. Douwes, ‘Gekweld Dexia gooit in Nederland handdoek in de ring’, *Volkscrant* 4 augustus 2004.

⁸² Aanbeveling OFD ter zake van het geschil tussen particuliere afnemers van een beleggingsverzekering en bij het KiFiD aangesloten verzekeraars, 4 maart 2008.

⁸³ Wijzigingsbesluit financiële markten 2013, *Stb* 2012, nr. 695.

⁸⁴ Van Praag, *FR* 2017-11, p. 477 - 489.

⁸⁵ Artikel 32 lid 1 Bgfo.

De AFM is wel belast met de taak om prospectussen goed te keuren alvorens een uitgevende instelling tot het aanbieden van de desbetreffende financiële instrumenten aan het beleggend publiek mag overgaan. Een taak die overigens bij het publiek tot enige verwarring leidt, nu een groot deel van het publiek in de veronderstelling verkeert dat indien een prospectus door de AFM is goedgekeurd, de informatie in het prospectus daadwerkelijk juist is.⁸⁶ Affaires zoals Word Online laten echter het tegendeel zien.⁸⁷

De eerste fase van de zorgplicht is de fase waarin de financiële onderneming het financieel product ontwikkelt. De vraag is wat nu precies het doel is van de zorgplicht in deze eerste fase en wat precies van de financiële onderneming in kwestie mag worden verlangd. De wettelijke regulering is op dit punt vrij summier. De wettelijke bepalingen die de gehele regulering van het productontwikkelingsproces beslaan, bestaan uit één wetsartikel met slechts zeven leden.⁸⁸ Het voordeel van deze ogenschijnlijk summiere regulering is dat een financiële onderneming enige mate van vrijheid heeft om haar verantwoordelijkheid naar eigen inzicht en rekening houdend met de aard en kenmerken van het financieel product zelf, in te vullen.

In hoofdstuk 2.2 van dit proefschrift wordt ingegaan op de voorgeschiedenis die heeft geleid tot de huidige wettelijke regulering alsmede de belangrijkste verplichtingen die voortvloeien uit deze (wijze van) regulering. Uitgebreid aandacht wordt besteed aan de inhoud van de wettelijke regulering en de visie van de AFM als toezichthouder daarop. Verder wordt ingegaan op de knelpunten en aandachtspunten die in de praktijk relevant zijn. Hoewel de titel van dit hoofdstuk suggereert dat het besprokene uitsluitend relevant is voor schadeverzekeraars, is het tegendeel waar. De gedachte die aan de zorgplicht in deze fase ten grondslag ligt, de inhoud van de wettelijke regulering alsmede de voor de praktijk gesignaleerde knelpunten zijn relevant voor ieder type financiële onderneming.

De wens om het productontwikkelingsproces te reguleren leeft ook bij de Europese wetgever en de Europese toezichthouders. De inwerkingtreding van IDD en MiFID II begin 2018 zal voor verzekeraars en verzekeringsdistributeurs alsmede uitgevende instellingen en distributeurs een Europeesrechtelijk kader geven voor de zorgplicht tijdens het productontwikkelingsproces.⁸⁹ Dit onderwerp verdient derhalve serieus aandacht als het gaat om de door financiële ondernemingen in acht te nemen zorgplicht.

⁸⁶ AFM, *Veel onduidelijkheid over betekenis AFM goedgekeurd prospectus*, 6 december 2012, te vinden op www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017). De AFM vermeldt in dit persbericht de uitkomsten van een onderzoek naar de bekendheid bij het publiek van de betekenis van een door de AFM goedgekeurd prospectus. Vermeldt wordt onder andere “Al met al weet dus maar 1% van de beleggers precies wat wel en geen taken zijn van de AFM als het gaat om het goedkeuren van een prospectus” en “Het grootste misverstand is dat beleggers denken dat de informatie in het goedgekeurde prospectus juist is (33%). De AFM controleert namelijk niet of de informatie juist is. Ook wordt het prospectus nog wel eens ten onrechte beschouwd als een goedkeuring door de AFM; 1 op de 5 (19%) gaat ervan uit dat het goedgekeurde prospectus een AFM-keurmerk is en 15% dat de AFM de belegging heeft goedgekeurd.”

⁸⁷ HR 27 november 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2162, *JOR* 2010/43, m.nt. Frielink

⁸⁸ Artikel 32 leden 1 tot en met 7 Bgfo.

⁸⁹ Artikel 16 lid 3 Richtlijn 2014/65/EU en artikel 25 lid 1 Richtlijn 2016/97 EU.

De AFM heeft criteria gepubliceerd aan de hand waarvan getoetst wordt of financiële ondernemingen voldoen aan hun verplichting om bij de ontwikkeling van het financieel product, de belangen van alle betrokken partijen adequaat af te wegen.⁹⁰ Eén van die criteria is het beschikken over voldoende zelfkritisch vermogen.⁹¹ In de praktijk blijkt dit een lastig criterium te zijn. Een belangrijke verklaring hiervoor is het feit dat het belang van de financiële onderneming en het belang van de klant niet altijd in overeenstemming zijn. Een financiële onderneming wil namelijk ten koste van de klant geld verdienen aan het aangeboden product. Dat roept de vraag op hoe een financiële onderneming de wederzijdse belangen het beste kan afwegen.

Het evenwicht tussen het belang van de klant om te kunnen beschikken over een financieel product met een toegevoegde economische waarde en het belang van de onderneming om winst te kunnen behalen, kan wel worden gevonden. Dit evenwicht kan bereikt worden indien als norm wordt gesteld dat kosten en andere vergoedingen die aan de klant in rekening worden gebracht, aan twee cumulatieve voorwaarden moeten voldoen. Ten eerste, moet het product na inhouding van de verschuldigde vergoeding en kosten nog een economische toegevoegde waarde hebben voor de klant.⁹² Ten tweede, moet aan de klant begrijpelijk zijn welke kosten en vergoedingen in rekening worden gebracht en wat de impact daarvan is op de dienstverlening alsmede de economische waarde van het product. Deze twee voorwaarden zijn cumulatief.

Behalve het belang van de klant moet ook het belang van de financiële onderneming worden gewaarborgd. Dat betekent dat indien de financiële onderneming geen winst kan behalen op een financieel product dat aan de bovenstaande voorwaarden voldoet, het desbetreffende financieel product niet aangeboden dient te worden door de financiële onderneming. De continuïteit van de financiële ondernemingen dient niet in gevaar te komen, hetgeen tevens een publiek belang is.

Overigens gaat het bij productontwikkeling nimmer om het belang van een individuele klant maar om het belang van de met het financieel product beoogde doelgroep. Dit is in lijn met de hiervoor geschetste Europese regelgeving die als een belangrijke verplichting voorschrijft dat financiële ondernemingen een zogenaamde doelgroep dienen te definiëren (target market).⁹³ De wetgeving in Nederland legt aan financiële ondernemingen de verplichting op om de doelgroep vast te stellen alsmede de beoogde doelstelling van die doelgroep.⁹⁴

⁹⁰ AFM, *Toetskaders voor processen en producten*, te vinden op www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

⁹¹ AFM, *Toetskaders voor processen en producten*, onder: 'De processen stimuleren en borgen dat de financiële onderneming met een open blik en voldoende kritisch naar haar eigen producten kijkt. Het gebruiken van multidisciplinaire discussiesessies, open vragen en een duidelijk eigen normenkader kan hierbij helpen.' te vinden op www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

⁹² Het belang van een economisch toegevoegde waarde van een financieel product neemt aan betekenis af indien het financieel product (of de financiële dienst) tevens een ontzorgingswaarde heeft voor de consument.

⁹³ Artikel 16 lid 3 Richtlijn 2014/65/EU en artikel 25 lid 1 Richtlijn 2016/97/EU.

⁹⁴ Artikel 32 lid 2 Bgfo.

Voorts geldt de gedachte dat naarmate het product ingewikkelder is, ook gedefinieerd moet worden bij welke doelgroep het product juist niet terecht dient te komen. De verplichting om de doelgroep vast te stellen houdt verband met de gedachte die ten grondslag ligt aan de wens om het productontwikkelingsproces te reguleren, te weten het voorkomen van misselling en massaschade.⁹⁵ Dat betekent dat de verantwoordelijkheid (zorgplicht) van de aanbieder niet ophoudt bij het moduleren van de kenmerken van het financieel product maar zich tevens uitstrekt tot de wijze waarop het product aan het publiek wordt gepresenteerd en de wijze waarop het product wordt gedistribueerd (de tweede fase van de zorgplicht). Ook dient een financiële onderneming tijdens het productontwikkelingsproces reeds rekening te houden met de zogenaamde nazorg (de derde fase).

De wijze waarop de zorgplicht in de eerste fase wordt nageleefd heeft dus consequenties voor de tweede fase (distributie) en de derde fase (nazorg). Bij de bespreking van de tweede fase zal aandacht worden besteed aan de verhouding tussen de aanbieder en de distributeur (tussenpersoon of intermediair). De vraag kan opgeroepen worden of de keuze van de Europese wetgever om aanbieders en distributeurs te verplichten bepaalde informatie uit te wisselen een gelukkige beslissing is indien de distributeur niet in opdracht handelt van de aanbieder en derhalve niet zozeer als verkoopkanaal van de aanbieder fungeert maar uitsluitend als adviseur van de klant.⁹⁶ Wellicht is het te voorbarig om hierop een antwoord te geven maar vooralsnog ben ik van oordeel dat deze plicht alleen zou moeten gelden indien de distributeur (mede) handelt in opdracht van de aanbieder. Alsdan is sprake van een feitelijke en juridische samenwerking tussen aanbieder en distributeur welke samenwerking ook met zich mee mag brengen dat een gezamenlijke verantwoordelijkheid bestaat om misselling te voorkomen.

Aan welke criteria dient een financiële onderneming een te ontwikkelen product te toetsen? De AFM heeft in leidraden en andere publicaties aangegeven dat financiële ondernemingen de door hen te ontwikkelen producten dienen te toetsen aan de zogenaamde knvb-criteria (kostenefficiënt, nuttig, veilig, begrijpelijk).⁹⁷ In een recente leidraad heeft de AFM een vijfde criterium daaraan toegevoegd, te weten dat het product ook blijvend dient te voldoen aan de financiële behoeften van de doelgroep.⁹⁸ Dat laatste criterium is van belang met name bij zogenaamde duurproducten.

⁹⁵ Wijzigingsbesluit Bgfo 3 Staatsblad jaargang 2012, nr. 695, pag. 35 : “Het achterliggende doel van toezicht op het productontwikkelingsproces is het voorkomen van massaschade voor de consument en de maatschappij door pertinent slechte financiële producten”.

⁹⁶ Zie artikel 25 lid 1, vijfde alinea Richtlijn 2016/97/EU en EIOPA-CP-16/006, Consultation Paper on Technical Advice on possible delegated acts concerning the Insurance Distribution Directive, pag. 26, nr. 36.

⁹⁷ AFM, *Arbeidsongeschiktheidsverzekeringen voor zelfstandigen AFM wijst verzekeraars op gebreken arbeidsongeschiktheidsverzekeringen*, juni 2011, te vinden op www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

⁹⁸ AFM, *Leidraad Wet verbeterde premieregeling*, december 2016, te vinden op www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

Financiële ondernemingen zouden er verstandig aan doen door in ieder geval twee aanvullende criteria te betrekken in hun beoordeling. Ten eerste, de vraag of een consument zonder noemenswaardige kosten dan wel bijzondere voorwaarden de overeenkomst kan beëindigen. Is dat niet het geval, dan betekent dit niet dat de zorgplicht is geschonden maar wel dat de financiële onderneming de klant voorafgaand aan de relatie daarop uitdrukkelijk dient te wijzen. Illustratief in dit kader is de discussie rondom de zogenaamde boete die door hypotheekgevers is verschuldigd bij het vroegtijdig - dus voor het einde van de rentevaste periode - beëindigen van de hypothecaire lening.⁹⁹

Een tweede criterium betreft de verwachting van de klant. De verwachting van de klant is in belangrijke mate gebaseerd op de wijze waarop een product wordt gepresenteerd. Daarbij wil ik niet betogen dat uitgegaan moet worden van een vorm van risicoaansprakelijkheid zoals dat het geval is bij 'productaansprakelijkheid' maar wel dat financiële ondernemingen zich dienen te realiseren dat consumenten in de regel niet de toepasselijke algemene voorwaarden lezen, zeker niet indien de algemene voorwaarden in omvang en gelaagdheid aanzienlijk zijn.

Bij productontwikkeling zullen financiële ondernemingen zich daarom dienen te realiseren dat het verstrekken van adequate informatie over een financieel product niet langer als toereikend wordt beschouwd maar dat een consument ook zonder grondige lezing van de verstrekte informatie erop mag vertrouwen dat het product bepaalde kenmerken bezit en bovendien een economisch toegevoegde waarde heeft. Dit ongeacht of de productinformatie en de algemene voorwaarden geschreven zijn in begrijpelijke taal (taalniveau B1).

Een tendens die niet onvermeld mag blijven is dat steeds meer druk op financiële ondernemingen wordt uitgeoefend ten aanzien van de prijs die voor het product in rekening wordt gebracht.¹⁰⁰ Het parool is niet zozeer om een prijs in rekening te brengen die niet in strijd met de verschillende wettelijke verboden die excessieve vergoedingen bestrijden maar om vooral een prijs te berekenen die als 'fair' wordt beschouwd.¹⁰¹ De AFM als toezichthouder speelt hierin een belangrijke rol hetgeen ook in de vierde fase van de zorgplicht tot uitdrukking komt. De rol die de AFM zich in de praktijk toebedeelt, vertoont kenmerken van een marktmeester die tevens waakt over een faire prijs. Daarmee gaat de AFM een stap verder dan de wet van financiële ondernemingen verlangt. Dit kan van grote betekenis zijn voor een duurzaam verdienmodel van een financiële onderneming.

⁹⁹ AFM, *Leidraad Vergoeding voor vervroegde aflossing van de hypotheek*, maart 2017, te vinden op www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

¹⁰⁰ Van Praag *FR* 2017-11, p. 477 – 489.

¹⁰¹ Artikel 84 Bgfo (verbod provisiejagen bij beleggingsdienstverlening) en artikel 86d Bgfo (geen kennelijk onredelijke vergoeding bij financiële dienstverlening).

Een belangrijk civielrechtelijk aspect betreft de vraag of en onder welke omstandigheden de productkenmerken van een eenmaal aangeboden en afgesloten financieel product tussentijds – dus gedurende de looptijd - door de financiële onderneming mogen worden gewijzigd. Dit civielrechtelijke vraagstuk speelt uiteraard een rol tijdens de zogenaamde nazorgfase (de derde fase). Het is essentieel dat financiële ondernemingen reeds tijdens de productontwikkelingsfase rekening houden met de mogelijkheden en onmogelijkheden van eventueel later noodzakelijke of wenselijke wijzigingen. Dat geldt met name bij zogenaamde duurproducten die voor een relatief lange periode worden afgesloten. Hypotheken en levensverzekeringen zijn treffende voorbeelden van financiële producten die naar hun aard duurproducten zijn.

De urgentie om reeds tijdens de productontwikkelingsfase met eventuele latere wijzigingen rekening te houden is niet alleen ingegeven door de regulering van het productontwikkelingsproces maar ook doordat in de rechtspraak steeds strengere eisen worden gesteld aan de uitoefening door de financiële ondernemingen van contractuele bevoegdheden die ertoe strekken dat de productkenmerken eenzijdig worden gewijzigd. De redelijkheid en billijkheid kan zich tegen uitoefening van contractueel bedongen bevoegdheden immers verzetten. Het eenzijdig verhogen van de verschuldigde hypotheekrente of de opslag bij leningen waaraan rentederivaten gekoppeld zijn, zijn voorbeelden uit de bancaire praktijk.¹⁰²

De uitoefening van de in de verzekeringssector gebruikelijke en-bloc clausule is eveneens aan steeds strengere eisen onderworpen.¹⁰³ De gedachte speelt dat de aard van de verzekeringsovereenkomst met zich brengt dat het de verzekeraar niet vrij staat om de risico's verbonden aan de verzekering tussentijds te verleggen naar de verzekeringnemer.¹⁰⁴ De verzekeraar zal derhalve een belang moeten aandragen dat voldoende gewichtig is om toe te laten dat de verzekeringsovereenkomst eenzijdig ten nadele van de verzekeringnemer wordt gewijzigd. Verzekeraars en ook andere financiële ondernemingen dienen reeds tijdens het productontwikkelingsproces zoveel mogelijk vast te stellen onder welke omstandigheden de productkenmerken – of beter de productvoorwaarden – gewijzigd dienen te worden teneinde die specifieke omstandigheden te vermelden in de en-bloc clausule. Daarmee wordt bewerkstelligd dat de verzekeringnemer op voorhand kennis kan nemen van die omstandigheden hetgeen betekent dat een eenzijdige wijziging van de productvoorwaarden in beginsel in strijd zal zijn met de redelijkheid en billijkheid.

Een bijzonder civielrechtelijk aspect is of een verzekeraar in beginsel de productvoorwaarden ingrijpend mag wijzigen aan het eind van de looptijd indien stilzwijgende overeenstemming is overeengekomen. Dit vraagstuk wordt in hoofdstuk 2.3 van dit proefschrift besproken.

¹⁰² Zie bijvoorbeeld Hof 's-Hertogenbosch 29 mei 2012, ECLI:NL:GHSHE:2012:BW6745, Hof 's-Hertogenbosch 29 mei 2012, ECLI:NL:GHSHE:2012:BW6738, Hof 's-Hertogenbosch 29 mei 2012, ECLI:NL:GHSHE:2012:BW6749, Rb. Assen 13 maart 2012, ECLI:NL:RBASS:2012:BW4968 en Rb. 's-Hertogenbosch 7 juli 2010, ECLI:NL:RBSHE:2010:BO5229.

¹⁰³ Zie ook artikel 7:940 BW.

¹⁰⁴ Zie Rb. Amsterdam 30 oktober 2013, ECLI:NL:RBAMS:2013:7138, GFD 6 december 2013, nr. 2013-352 en Rb. Gelderland 3 september 2014, ECLI:NL:RBGEL:2014:5645.

De Commissie van Beroep van het KiFiD oordeelde in een belangwekkende uitspraak - anders dan de Geschillencommissie - dat de verzekeraar in kwestie aan het eind van de looptijd van de verzekering tot een eenzijdige wijziging bevoegd was, zonder dat daarvoor een uitdrukkelijke aanvaarding van de zijde van de verzekeringnemer vereist is. Van groter belang is echter het onderliggende spanningsveld waarmee financiële ondernemingen geconfronteerd kunnen worden. Dat spanningsveld ontstaat indien het continueren van een financieel product niet langer rendabel blijkt te zijn voor de financiële onderneming. De premie dient immers toereikend te zijn om de risico's te kunnen dragen. Indien bijvoorbeeld de (totale) schadelast voor een verzekeraar onevenredig is vergroot, dan ontkomt een verzekeraar er niet aan om die premie te verhogen teneinde haar eigen verdienmodel veilig te stellen en de continuïteit van haar onderneming duurzaam te waarborgen.

Interessant is om deze uitspraak van de Commissie tegen het licht te houden van de vaste lijn van de Geschillencommissie van het KiFiD inhoudende dat een hypotheekverstrekker aan het eind van de rentevaste periode een aanbieding dient te doen die niet substantieel afwijkt van hetgeen marktconform is.¹⁰⁵ Ook hier is te zien dat het beginsel van contractsvrijheid haar grenzen kent in de zorgplicht die een financiële onderneming dient na te leven. Hypotheekaanbieders zullen derhalve zich tijdens de productontwikkelingsfase dienen te realiseren dat het enkele feit dat een klant krachtens wet geen boete verschuldigd is bij aflossing aan het eind van de rentevaste periode niet betekent dat dus een willekeurig renteaanbod mag worden gedaan. Ook hier laat het belang van een correcte naleving van de zorgplicht zich tijdens de productontwikkelingsfase zien.

¹⁰⁵ Zie recent GFD 22 augustus 2017, nr. 564.

2.2 PARP voor schadeverzekeraars

Gepubliceerd in: Tijdschrift Onderneming & Financiering 2015, afl. 4, p. 61-82.

2.2.1 Inleiding

De woekerpolisaffaire, de effectenleaseaffaire, maar ook dakpanconstructies bij bancaire spaarproducten hebben onder andere laten zien dat de in opzet toereikende wettelijke regels van markttoetreding en consumentenbescherming door middel van transparantievoorschriften onvoldoende effectief zijn gebleken om te zorgen dat financiële diensten en producten worden afgenomen die in voldoende mate aansluiten op de financiële behoefte van de desbetreffende klant. De verwachtingen over de effectiviteit van regels ter beïnvloeding van menselijk gedrag zijn te hooggespannen nu consumenten niet louter en alleen op rationele gronden financiële beslissingen nemen. Ook bij adequate productinformatie besluiten consumenten om producten af te nemen die niet voor hen geschikt zijn. De toenemende maatschappelijke druk op banken, verzekeraars en andere financiële dienstverleners om zo veel mogelijk zorg te dragen dat consumenten wel de juiste financiële beslissingen nemen, heeft tot nieuwe regelgeving geleid. Regelgeving die aanbieders van financiële producten verplicht om bij de ontwikkeling van hun producten – kort gezegd – rekening te houden met het klantbelang en om te bezien op welke wijze het ontwikkelde financiële product terechtkomt bij de doelgroep waarvoor het financiële product ook daadwerkelijk bedoeld is.

De regels over productontwikkeling worden door de wetgever beschouwd als een nadere uitwerking van het algemene vereiste dat een financiële onderneming zorg dient te dragen voor een beheerste en integere bedrijfsuitoefening. Dat het hierbij niet louter en alleen gaat om typische gedragsregels blijkt ook uit de recente geschiedenis, waaruit blijkt dat structurele en omvangrijke schending van de zorgplicht de continuïteit van de financiële onderneming kan bedreigen.

De in 2013 ingevoerde regels behelzen meer dan een juridisch-technische toetsing van een voorgenomen financieel product. Ook zal rekening moeten worden gehouden met maatschappelijke inzichten en aspecten van reputationele aard.

De commotie rondom het aanbod van een grote verzekeraar om klanten korting te geven op schadeverzekeringen indien klanten bereid zijn om bepaalde persoonsgegevens met de verzekeraar te delen, is daarvan een goed voorbeeld.¹⁰⁶

¹⁰⁶ Zie Ook verzekeraar bekeert zich tot slimme data, Het Financieele Dagblad 1 oktober 2015.

2.2.2 Leeswijzer

De Nederlandse wetgever introduceerde begin 2013 de verplichting voor (bepaalde) financiële ondernemingen om adequate procedures en maatregelen te treffen met het oog op de ontwikkeling en herziening van producten. In dit artikel wordt ingegaan op de voorgeschiedenis (par. 2), de wettelijke regeling (par. 3), de toetskaders van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) (par. 4) en enkele aandachtspunten voor de praktijk (par. 5). Daarbij zal met name worden ingegaan op de positie van de schadeverzekeraar.

2.2.3 Voorgeschiedenis

De introductie van een publiekrechtelijke regeling van het productontwikkelingsproces werd voorafgegaan door een – voor financiële toezichtswetgeving – relatief lange voorgeschiedenis. Het voert te ver om alle belangwekkende gebeurtenissen te bespreken, maar vier gebeurtenissen zijn van belang voor een goed begrip van de achtergrond en strekking van deze regelgeving.¹⁰⁷

a. *Voortdurende zorgplicht (2005)*

De gedachte dat op aanbieders van financiële producten en diensten een zorgplicht rust bij de ontwikkeling van hun producten en diensten, is niet nieuw. De AFM publiceerde al in 2005 een rapport waarvan de belangrijkste bevinding was dat bij meer financiële instellingen het proces rond productontwikkeling niet deugdelijk georganiseerd was.¹⁰⁸

In dit rapport getiteld ‘Voortdurende zorgplicht’ signaleert de AFM onder andere dat fouten en tekortkomingen in het productontwikkelingsproces tot grote problemen kunnen leiden, die als gevolg hebben dat producten moeten worden ‘teruggehaald’, dat klanten schadeloos gesteld dienen te worden en dat de reputatie van de desbetreffende financiële instelling wordt geschaad. De AFM geeft in dit rapport aan dat het daarom cruciaal is dat het bestuur van de financiële instelling het belang van zorgplicht voldoende erkent en betrokken is bij de productontwikkeling. Om het belang van zorgplicht voldoende te erkennen is onder andere een organisatiebrede visie op zorgplicht noodzakelijk.

¹⁰⁷ Zie voor een nadere uiteenzetting van het historisch perspectief van het productgoedkeurings- proces en het productherbeoordelingsproces E.V.G. Bot, Het productgoedkeuringsproces en het productherbeoordelingsproces en het centraal stellen van het klantbelang, in: E.M. Dieben & F.M.A. 't Hart (red.), Klantbelang centraal, Amsterdam: NIBE-SVV 2012, p. 71-96.

¹⁰⁸ AFM-rapport, Voortdurende zorgplicht. Generieke rapportage van het onderzoek naar zorg- plicht, 9 november 2005. In het rapport omschrijft de AFM ‘voortdurende zorgplicht’ als volgt: ‘de titel geeft weer dat zorgplicht voortdurend, altijd aanwezig is. Zowel in de relatie tussen klanten en financiële instellingen als in de processen binnen instellingen. Zorgplicht is daarnaast dynamisch. Zorgplicht hangt samen met het afstemmen van de dienstverlening op de veranderende levensomstandigheden van klanten.’

De door de AFM geconstateerde tekortkomingen concentreren zich vooral op het voldoende inventariseren van de productrisico's en het onvoldoende transparant communiceren aan de klant over de risico's van het product.

Een andere belangrijke bevinding van de AFM was dat instellingen die geen volledige of voldoende diepgaande scenarioanalyse uitvoeren, het risico lopen zelf onvoldoende inzicht te verkrijgen in relevante productrisico's. Het gevolg hiervan kan zijn dat het product meer risico's met zich brengt dan de informatieverstopping aan de klant doet geloven.¹⁰⁹

In dit rapport roept de AFM op om ook aandacht te geven aan de zogenaamde nazorg, te weten de zorgplicht die gedurende de looptijd van het product of gedurende de dienstverlening in acht dient te worden genomen.

b. Aanbeveling Ombudsman (2008)

De openbare aanbeveling die de Ombudsman Financiële Dienstverlening in maart 2008 deed ter zake beleggingsverzekeringen introduceerde een nieuwe gedachte rondom de zorgplicht bij productontwikkeling.¹¹⁰

Een belangrijke gedachte van de wetgever ten aanzien van de wijze waarop consumenten die financiële producten en diensten afnemen beschermd dienen te worden, is om hen te beschermen door financiële ondernemingen te verplichten deze consumenten van adequate informatie te voorzien. Het opheffen van de zogenaamde informatieasymmetrie tussen enerzijds financiële ondernemingen en anderzijds de consument staat de wetgever daarbij voor ogen. De minister van Financiën formuleerde deze gedachte – voorafgaand aan de inwerkingtreding van de Wet financiële dienstverlening (Wfd) in 2006 – als volgt:

*“Voor een deel is de genoemde informatieasymmetrie **het bestaansrecht** van de financiële dienstverleners. Het stelt hen in staat producten en diensten te creëren waarmee in een behoefte van de consument wordt voorzien. Voor het goede functioneren van de markt is het echter van belang dat de consument **in staat wordt gesteld** zich een oordeel te vormen over de verschillende producten en de mogelijkheid heeft om producten te vergelijken.*

Om die reden is het wenselijk dat van financiële dienstverleners wordt verlangd dat zij adequate informatie verschaffen over de door hen aangeboden producten en diensten.”

¹⁰⁹ Onder scenarioanalyse verstaat de AFM in dit rapport het testen van het potentiële rendement en het risico van een product onder wisselende omstandigheden. Deze omstandigheden worden beïnvloed door variabelen als rentestand, wisselkoersen of onderliggende waarden.

¹¹⁰ Openbare aanbeveling Ombudsman Financiële Dienstverlening van KiFID inzake het geschil tussen particuliere afnemers van een beleggingsverzekering en de bij het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening aangesloten verzekeringsmaatschappijen, 4 maart 2008.

*“Daarnaast is deze informatieverstrekking een belangrijke hoeksteen van de consumentenbescherming. Door goede informatieverstrekking kan de consument worden gewaarschuwd voor de risico’s die aan het product verbonden zijn en kan hij de vraag beantwoorden of het product in zijn behoeften voorziet. De beslissing die de consument vervolgens neemt is zijn **eigen verantwoordelijkheid**. Adequate informatieverstrekking is de voorwaarde waaronder hij deze verantwoordelijkheid invulling kan geven.”¹¹¹*

Een consequentie van de bovenstaande gedachte is dat het op zich toegestaan is om ‘slechte’ producten en diensten aan te bieden, mits daarover transparant wordt gecommuniceerd aan het publiek. De Ombudsman stelde zich in de openbare aanbeveling echter op het standpunt dat transparantie alleen niet toereikend is en dat producten ook een economische toegevoegde waarde voor de consument dienen te hebben:

*“De hoogte van de risicopremie, derhalve de beschikbare som voor het spaardeel, en de mate en wijze van kosteninhoudingen zijn van groot belang voor de werking van het product en de kwaliteit ervan, en voor **de bepaling in hoeverre het product voldoet aan de verwachting die de consument daarover redelijkerwijs mocht hebben.**”¹¹²*

En:

*“Alleen die kosten en risicopremies mogen door verzekeraar in rekening worden gebracht voor zover die enerzijds redelijk zijn voor het ontwikkelen, verkopen en uitvoeren van de beleggingsverzekering en die anderzijds de werking van het product, die de consument in redelijkheid mocht verwachten, niet frustreren. Met andere woorden geformuleerd zou ten aanzien van de beleggingsverzekeringen **de (kwaliteits)eis** hebben moeten gelden, dat deze producten ook na kosteninhouding, in vergelijking met alternatieve financiële producten die gericht zijn op vermogensvorming, onder gemiddelde marktomstandigheden nog **economisch nut voor de consument** hebben.”¹¹³*

Dit standpunt komt er in feite op neer dat uitsluitend die financiële producten en diensten aan het publiek mogen worden aangeboden, die daadwerkelijk een toegevoegde (economische) waarde hebben, dus ongeacht de mate van de over het product verleende transparantie.

¹¹¹ MvT, Wfd, p.3.

¹¹² Zie Aanbeveling Ombudsman KiFID, 4 maart 2008, p. 8.

¹¹³ Zie Aanbeveling Ombudsman KiFID, 4 maart 2008, p. 9.

Dit verklaart ook mede waarom destijds erop is aangedrongen dat alle verzekeraars die beleggingsverzekeringen aanboden, de kosten die aan verzekeringnemers in rekening werden gebracht, zouden maximeren, ongeacht het antwoord op de vraag of in toereikende mate over de in rekening gebrachte kosten was gecommuniceerd.¹¹⁴

Vandaag de dag worden verzekeraars aangespoord om maatregelen te treffen en verzekeringnemers te activeren die een zogenaamde niet-opbouwende beleggingsverzekering hebben gesloten.¹¹⁵

c. *Jaarverslag AFM 2010*

De AFM heeft in haar jaarverslag 2010, maar ook in haar zogenaamde wetgevingsbrief 2010 aangedrongen op de wenselijkheid van regelgeving omtrent de zorgplicht bij productontwikkeling.

In lijn met de openbare aanbeveling van de Ombudsman, stelde AFM zich op het standpunt dat aanbieders van financiële producten en diensten voorafgaand aan de introductie van een nieuw product dienen na te gaan of het product toegevoegde waarde zou hebben voor de beoogde doelgroep.

De AFM wees daarbij op het feit dat in de daaraan voorafgaande jaren diverse financiële producten waren aangeboden aan klanten voor wie de producten geen toegevoegde waarde hadden:

“De consument heeft moeite om de kwaliteit van financiële producten te bepalen en waarderen. Hij heeft mede daardoor de afgelopen jaren (met regelmaat) producten aangeschaft die geen of weinig toegevoegde waarde boden.”

“Voorbeelden die wij de afgelopen jaren hebben gezien en voor een belangrijk deel nog zien, zijn: “leeglopende” beleggingsverzekeringen, koopsomverzekeringen met torenhoge provisies, dakpanconstructies bij sparen en onbegrijpelijke gestructureerde producten.”¹¹⁶

De diverse affaires op productgebied, waarbij ook gedacht dient te worden aan de verschillende effectenleaseproducten die in de daaraan voorafgaande periode aan het publiek zijn aangeboden, vormden de prikkel voor de AFM om aan te dringen op een wettelijke regeling.

¹¹⁴ Meerdere verzekeringsmaatschappijen hebben in de periode 2008-2010 een overeenkomst op hoofdlijnen afgesloten met belangenorganisaties van houders van beleggingsverzekeringen (Stichting Verliespolis en Stichting Woekerpolis Claim). Zie bijv. de vaststellingsovereenkomst van 15 november 2010 tussen SNS REAAL N.V., SR LEV N.V., Proteq Levensverzekeringen N.V., Stichting Verliespolis, Vereniging van Effectenbezitters en Vereniging Eigen Huis.

¹¹⁵ Zie onder meer de recente wijziging van het Bgfo (art. 81b Bgfo) en ook het recente rapport van de AFM, Rapportage Nazorg beleggingsverzekeringen. De resultaten van verzekeraars en advies-organisaties bij het helpen van hun klanten met een beleggingsverzekering medio 2015, 28 oktober 2015.

¹¹⁶ Zie wetgevingsbrief AFM 18 oktober 2010.

d. *Zelfregulering (2010)*

Niet onvermeld mag blijven dat verzekeraars en banken eveneens het initiatief hebben genomen om meer aandacht te besteden aan de kwaliteit van (het) productontwikkeling(s)proces).

Zowel het Verbond van Verzekeraars als de Nederlandse Vereniging van Banken heeft in 2010 in de Governance Principles respectievelijk de Code Banken bepalingen opgenomen ter zelfregulering van het productontwikkelingsproces.¹¹⁷

In beide codes staat een nagenoeg gelijklopende bepaling:

“Iedere verzekeraar heeft een product goedkeuringsproces. De Raad van Bestuur draagt zorg voor de inrichting van het product goedkeuringsproces en is verantwoordelijk voor het adequaat functioneren daarvan. Producten die het product goedkeuringsproces binnen de verzekeraar doorlopen worden niet op de markt gebracht of gedistribueerd zonder zorgvuldige afweging van de risico’s door de risicomangement functie binnen de verzekeraar en zorgvuldige toetsing van andere relevante aspecten, waaronder de zorgplicht jegens klanten.

De interne audit functie controleert op basis van de jaarlijkse risicoanalyse of opzet, bestaan en werking van het proces effectief zijn en informeert de Raad van Bestuur en de desbetreffende (risico)commissie van de Raad van Commissarissen omtrent de uitkomst hiervan.”¹¹⁸

2.2.4 De wettelijke regeling

Met de inwerkingtreding van Bgfo 3¹¹⁹ begin 2013 was de introductie van regelgeving ten aanzien van de zorgplicht bij productontwikkeling een feit. De desbetreffende publiekrechtelijke gedragsregels zijn een uitwerking van de wetgeving omtrent ‘een beheerste en integere uitoefening van het bedrijf’ en dienen tegen dat licht geïnterpreteerd te worden.¹²⁰

¹¹⁷ Zie voor een nadere uiteenzetting over o.a. de wijze van zelfregulering E.M. Dieben, Herkomst en ontwikkeling van het begrip ‘klantbelang centraal’, in: E.M. Dieben & F.M.A. ’t Hart (red.), Klantbelang centraal, Amsterdam: NIBE-SVV 2012, p. 13-26.

¹¹⁸ Verbond van Verzekeraars, Governance Principles, par. 4.5 op p. 9. In de preambule van The Governance Principles staat daarnaast vermeld: ‘Met het product goedkeuringsproces (“product approval proces”) wordt het interne proces bedoeld dat het verzekeringsproduct bij ontwikkeling of aanpassing doorloopt, voordat het op de markt wordt geïntroduceerd. In dit proces stelt de verzekeraar onder meer vast dat het product van toegevoegde waarde, in het belang en begrijpelijk voor de doelgroep is’ (zie p. 2).

¹¹⁹ Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft.

¹²⁰ Art. 32 Bgfo, dat de regelgeving bevat omtrent het productontwikkelingsproces, is een nadere uitwerking van het bepaalde in art. 4:14 en 4:15 Wft, die op hun beurt zijn opgenomen in afdeling 4.2.2 (structurering en inrichting).

a. *Inhoud wettelijke regeling*

De regeling zelf is niet uitgebreid en is beperkt tot de voorschriften opgenomen in art. 32 Bgfo. Deze wetsbepaling is een open norm, die weliswaar randvoorwaarden stelt waaraan voldaan moet worden, maar die financiële ondernemingen ook voldoende ruimte biedt om naar eigen inzicht aan deze norm te voldoen:

*“Een financiële onderneming als bedoeld in artikel 4:14 of 4:15 van de wet die financiële producten aanbiedt of samenstelt en in de markt verkrijgbaar stelt, beschikt over adequate procedures en maatregelen die waarborgen dat bij de ontwikkeling van het financieel product **op een evenwichtige wijze rekening wordt gehouden met de belangen van de consument**, cliënt en, indien van toepassing, de begunstigde van het financieel product en dat het **financieel product aantoonbaar het resultaat is van deze belangenafweging.**”¹²¹*

De wettelijke regeling is van toepassing op nagenoeg alle financiële ondernemingen die financiële producten aanbieden of samenstellen en in de markt verkrijgbaar stellen.¹²² Het begrip aanbieden is in de Wet op het financieel toezicht (Wft) gedefinieerd en onder het begrip samenstellen dient blijkens de toelichting te worden gedacht aan een financiële dienstverlener die producten combineert en al dan niet onder een aparte merknaam aan het publiek presenteert.¹²³

Financiële ondernemingen – waaronder schadeverzekeraars – dienen te beschikken over adequate procedures en maatregelen. Dit betekent dat de wettelijke verplichting mede inhoudt dat het proces rondom productontwikkeling en de beoordeling van voorgenomen producten en diensten ordentelijk dient te zijn georganiseerd. Dat betekent onder andere dat de bedrijfsvoering erin dient te voorzien dat het proces rondom de ontwikkeling van een product alsmede de beoordeling daarvan op een zorgvuldige en gestructureerde wijze dient te geschieden.

De hiervoor bedoelde adequate procedures en maatregelen dienen te waarborgen dat bij de ontwikkeling van een financieel product op evenwichtige wijze rekening wordt gehouden met de belangen van de cliënt en indien van toepassing de begunstigde van het financieel product. Dit laatste is met name van belang indien verzekeringnemer en verzekerde niet één en dezelfde persoon zijn. Bij productontwikkeling van schadeverzekeringen moet dus ook rekening worden gehouden met de belangen van de verzekerde(n), niet noodzakelijkerwijs tevens de verzekeringnemer(s).

¹²¹ Art. 32 lid 1 Bgfo.

¹²² Strikt genomen gaat het om financiële ondernemingen als bedoeld in art. 4:14 of 4:15 Wft.

¹²³ Zie art. 1:1 Wft voor de definitie van aanbieden. Zie verder de nota van toelichting Bgfo 3, Stb. 2012, 695, p.56.

Bij collectieve schadeverzekeringen – denk bijvoorbeeld aan WIA-verzekeringen – dient niet alleen rekening te worden gehouden met de werkgever die het product afsluit, maar ook met de belangen van de werknemers.¹²⁴ Goed beschouwd schrijft de regelgeving voor dat rekening gehouden dient te worden met niet alleen de juridische klant, maar ook diegenen die economisch belanghebbende zijn bij het af te sluiten product. De gedachte dat een bank of verzekeraar ook een buitencontractuele zorgplicht kan hebben jegens derden, is al in de jaren negentig door de Hoge Raad aangenomen.¹²⁵

De wettelijke regeling verlangt verder dat de procedures en maatregelen in ieder geval waarborgen dat (1) de doelgroep van het financieel product is afgebakend, inclusief de beoogde doelstelling van deze doelgroep, (2) analyses worden uitgevoerd waarin de werking van het financieel product als geheel en de afzonderlijke onderdelen daarvan in verschillende scenario's wordt vastgesteld en waaruit dient te blijken dat het financieel product geen afbreuk doet aan de hiervoor bedoelde doelstelling van de beoogde doelgroep, (3) de productinformatie en de distributie van het product zijn afgestemd op de doelgroep, en verder (4) regelmatig een controle en indien nodig een gepaste bijstelling van de procedures en maatregelen plaatsvindt.¹²⁶

Verder dient het financieel product het aantoonbare resultaat te zijn van de hier- voor bedoelde belangenafweging. Hoewel dit niet expliciet uit de tekst van de wettelijke regeling blijkt, dient een afweging te worden gemaakt tussen het belang van de schadeverzekeraar zelf en dat van de klant (alsmede de eventuele begunstigde).

Ten slotte schrijft de regelgeving voor dat een financiële onderneming periodiek of als daartoe aanleiding is het product herbeoordeelt¹²⁷ en het zo nodig aanpast dan wel niet langer aanbiedt.¹²⁸

b. De wettelijke regeling nader beschouwd

De nota van toelichting bij het Bgfo 3 geeft een toelichting ten aanzien van de wijze waarop de wettelijke (open) norm in de praktijk toegepast dient te worden.¹²⁹ Enkele belangrijke aandachtspunten zijn de navolgende.

¹²⁴ De AFM verwoordde dit als volgt in haar nieuwsbericht van 16 september 2013: 'De AFM vindt dat een pensioenproduct pas nuttig is als het kostenefficiënt, veilig en begrijpelijk is voor zowel werkgevers als werknemers.'

¹²⁵ HR 9 januari 1998, NJ 1999/285 (MeesPierson/Ten Bos).

¹²⁶ Art. 32 lid 2 Bgfo.

¹²⁷ Art. 32 lid 3 Bgfo: 'De financiële onderneming past periodiek, op door haar te bepalen tijdstippen of als daar aanleiding toe is, de procedures en maatregelen, bedoeld in het eerste lid, toe op de financiële producten die door haar worden aangeboden, of zijn samengesteld en in de markt verkrijgbaar worden gesteld.'

¹²⁸ Art. 32 lid 4 Bgfo: 'Indien een financieel product afbreuk doet aan de belangen van de consument, cliënt of begunstigde voor wie het product ontwikkeld is, past de financiële onderneming zo spoedig mogelijk het product aan of staakt zij het aanbieden of samenstellen en het in de markt verkrijgbaar stellen van het financieel product.'

¹²⁹ Nota van toelichting bij Wijzigingsbesluit financiële markten 2013, Stb. 2012, 695.

Uit de nota van toelichting is af te leiden dat de eisen die aan het productontwikkelingsproces worden gesteld niet uitputtend zijn, maar zogenaamde minimumeisen. Net als bij de belangenafweging dient de financiële onderneming – aldus de nota van toelichting – zelf te bepalen op welke wijze deze eisen en ook andere onderdelen worden ingericht en toegepast.

Verder is uit de nota van toelichting af te leiden dat proportionaliteit van belang is. De mate waarin de elementen van het productontwikkelingsproces worden toegepast, mag differentiëren afhankelijk van de complexiteit en de impact van het financieel product. Naarmate de complexiteit van het product toeneemt, zal bijvoorbeeld ook de afbakening van de doelgroep scherper moeten zijn en de scenarioanalyses uitgebreider. Anders gezegd: er dienen zwaardere eisen te worden gesteld indien een product ingewikkelder is.

Ook is uit de nota van toelichting af te leiden dat van een aanbieder niet alleen wordt verlangd dat hij vaststelt wat de beoogde doelgroep van het product is, maar ook voor welke doelgroep het product ongeschikt is.

Daarbij dienen bij de omschrijving en afbakening van de doelgroep de kenmerken van de doelgroep te worden opgenomen, waarbij onder andere kan worden gedacht aan de kapitaal- en vermogenspositie, het risicoprofiel en de voornoemde behoefte die met het financieel product dient te worden vervuld (de primaire doelstelling van de klant).

2.2.5 Toetskaders AFM

De AFM heeft toetskaders gepubliceerd, die overigens niet beschouwd kunnen worden als een vorm van nadere regelgeving, aangezien een wettelijke grondslag tot het stellen van nadere regels door de AFM ontbreekt.¹³⁰ Dat neemt niet weg dat het voor de praktijk van belang is om kennis te nemen van deze toetskaders, die overigens voor de praktijk zinnige aandachtspunten bevatten. De AFM heeft zowel een toetskader voor het productontwikkelingsproces gepubliceerd als een toetskader dat ziet op de inhoudelijke beoordeling van het financieel product (of dienst).

¹³⁰ Art. 32 lid 5 Bgfo geeft wel de mogelijkheid om bij ministeriële regeling nadere regels te stellen. Van deze mogelijkheid is geen gebruik gemaakt.

a. *AFM-toetskader voor het proces*

De AFM heeft zes criteria geformuleerd waaraan het productontwikkelingsproces moet voldoen.¹³¹

(i) Verantwoordelijkheden

Het eerste criterium is dat de verantwoordelijkheden duidelijk belegd zijn. Het gaat daarbij niet alleen om wie verantwoordelijk is voor de ontwikkeling van de producten, maar ook om wie verantwoordelijk is voor de goedkeuring en evaluatie van de producten. De AFM geeft daarbij tevens aan dat de verantwoordelijkheid voor het proces ‘op voldoende hoog niveau’ belegd dient te zijn. Dit hoeft mijns inziens niet noodzakelijkerwijs te betekenen dat de goedkeuring door de statutaire directie van de desbetreffende financiële onderneming dient te geschieden, maar wel dat het hoger management daadwerkelijk betrokken is bij de ontwikkeling, goedkeuring en evaluatie van producten en dat de wijze waarop de bedrijfsvoering is ingericht met zich brengt dat belangwekkende onderwerpen zo nodig kunnen worden voorgelegd aan de statutaire directie.

(ii) Zelfkritisch vermogen

Het tweede criterium is dat de processen zelfkritisch vermogen dienen te stimuleren. Dit betekent – volgens de AFM – dat met een open blik voldoende kritisch naar de eigen producten moet worden gekeken. Multidisciplinaire discussiesessies, open vragen en een duidelijk eigen normenkader kunnen daarbij behulpzaam zijn.

Voor de praktijk is dit wellicht een van de allerbelangrijkste criteria, aangezien het organiseren van zelfkritisch vermogen vergt dat een organisatie bevordert dat medewerkers zonder angst voor repercussies bereid zijn hun (interne) oordeel uit te spreken.

(iii) Doelgroepafbakening

Het derde criterium is dat de doelgroep van de producten goed afgebakend dient te zijn. Daarbij is van belang, aldus de AFM, dat het product voorziet in een fundamentele behoefte van de desbetreffende doelgroep.

Uit de nota van toelichting bij het Bgfo 3 is overigens op te maken dat niet alleen kan worden volstaan met een beschrijving van de doelgroep, maar tevens dient te worden aangegeven wat de beoogde doelstelling van desbetreffende doelgroep is. Ook dient te worden beschreven voor wie het product niet geschikt is. Aan dat laatste zou ik willen toevoegen dat een *best practice* met zich brengt dat een

¹³¹ AFM, Huidig toetskader voor processen, te vinden op <www.afm.nl>.

verzekeraar ook aan het publiek kenbaar maakt voor welke doelgroep het product geschikt en voor welke doelgroep het product niet geschikt is. Dit geldt temeer indien de desbetreffende verzekeraar toestaat dat het product wordt afgenomen zonder dat de desbetreffende consument wordt geadviseerd.

(iv) Scenarioanalyse

Het vierde criterium brengt met zich dat de verzekeraar dient te voorzien in uitgebreide scenarioanalyses en productvergelijking. Bij productvergelijking gaat het om de noodzaak om producten te vergelijken met andere productoplossingen die in een soortgelijke behoefte van de doelgroep voorzien.

(v) Aansluiting processen

Het vijfde criterium is dat het product dient aan te sluiten op andere relevante processen in de keten. De AFM noemt als voorbeelden de informatieverstrekking aan klanten en hun adviseurs, aanvraagprocedures en klachtenprocedures. Ook de distributiestrategie is daarbij van belang.

(vi) Evaluatie

Het zesde en laatste criterium is dat producten tijdig geëvalueerd dienen te worden. Dat kan naar het oordeel van de AFM risicogeorieënterd gebeuren, bijvoorbeeld door een inschatting te maken van de benodigde frequentie van de evaluatie in combinatie met het bepalen van aanleidingen voor een eerdere evaluatie.

b. AFM-toetskader voor producten

De AFM heeft daarnaast ook een toetskader gepubliceerd voor de wijze waarop financiële producten inhoudelijk beoordeeld dienen te worden.¹³² Dit zijn de zogenaamde KNVB-criteria, die door de AFM al eerder aan de markt en het publiek kenbaar zijn gemaakt, te weten bij de publicatie in 2011 van haar rapport over arbeidsongeschiktheidsverzekeringen voor zelfstandigen.¹³³ Deze KNVB-criteria zullen hierna kort worden toegelicht.

¹³² AFM, Huidig toetskader voor producten, te vinden op <www.afm.nl>.

¹³³ AFM, Arbeidsongeschiktheidsverzekeringen voor zelfstandigen. AFM wijst verzekeraars op gebreken arbeidsongeschiktheidsverzekeringen, juni 2011. De AFM introduceerde in juni 2011 de zogenaamde KNVB-criteria. De AFM deed dit ter gelegenheid van de publicatie van haar bevindingen ten aanzien van arbeidsongeschiktheidsverzekeringen voor zelfstandigen. In het door de AFM hierover gepubliceerde rapport gaf de AFM aan dat een propositie die daadwerkelijk het belang van de klant centraal stelt, dient te voldoen aan de uitgangspunten kostenefficiënt (biedt de propositie waar voor haar geld?), nuttig (geeft de propositie invulling aan een gefundeerde behoefte van doelgroep?), veilig (doet de propositie wat zij beoogt en is de uitkomst dan acceptabel voor de doelgroep?) en begrijpelijk (is de propositie niet onnodig ingewikkeld en kan de doelgroep de kwaliteit en de passendheid goed beoordelen?).

(i) Kostenefficiëntie

Het eerste criterium betreft de kostenefficiëntie vanuit het perspectief van de klant (biedt het product waar voor zijn geld?). Dit criterium gaat over de toegevoegde waarde voor de klant en niet over de mate waarin de aanbieder kostenefficiënt opereert. Daarmee geeft de AFM mijns inziens aan dat een schadeverzekeraar dient te overwegen of het überhaupt zinvol is om een product aan te bieden indien dit product voor de verzekeraar niet kostenefficiënter kan worden aangeboden, terwijl de toegevoegde waarde voor de klant gering is of in vergelijking met concurrerende verzekeringen dan wel soortgelijke productoplossingen significant duurder.

De AFM hecht verder aan zogenaamde scenarioanalyses. Bij verzekeringen waarvan de toegevoegde waarde mede afhankelijk is van de ontwikkeling van bepaalde beleggingen of ontwikkelingen op de financiële markten, kan gebruik worden gemaakt van zogenaamde Monte Carlo-simulaties.¹³⁴

Bij schadeverzekeringen zal mijns inziens eerder moeten worden gedacht aan ver- gelijkende analyses en analyses van de toevoegde waarde van de schadeverzekering bij specifieke voor de klant van belang zijnde gebeurtenissen (waaronder *life time events*).

(ii) Nut

Het tweede criterium betreft het nut vanuit het perspectief van de klant (geeft het product invulling aan de gefundeerde behoefte van de doelgroep?). Teneinde het nut vanuit het perspectief van de klant te kunnen bepalen, dienen drie aspecten te worden geadresseerd. Ten eerste is van belang om zorg te dragen voor een specifieke formulering van de gefundeerde behoefte (doel) die het product beoogt te vervullen. Ten tweede dient de identificatie plaats te vinden van de groep klanten waarvoor het product wel en niet geschikt is. Ten derde dient het product zowel in opzet als in werking de behoefte van deze doelgroep te vervullen. Daarbij is volgens de AFM van belang dat elk afzonderlijk productkenmerk een duidelijke bijdrage dient te leveren aan de vervulling van een gefundeerde behoefte van de doelgroep. Dit laatste brengt mijns inziens met zich dat bepaalde modaliteiten van een schadeverzekering die geen of weinig bijdrage leveren aan de behoefte van de doelgroep, door een verzekeraar heroverwogen dienen te worden en zo nodig aangepast of zelfs geschrapt dienen te worden.

¹³⁴ Monte Carlo-simulatie is een simulatietechniek waarbij door vele herhalingen, elke keer met een andere startwaarde, een verdelingsfunctie wordt verkregen.

(iii) Veiligheid

Het derde criterium betreft de beoordeling van de veiligheid van het product van- uit het perspectief van de klant (doet het product wat het beoogt in allerlei omstandigheden en is de uitkomst dan acceptabel voor de doelgroep?). Volgens de AFM is een product veilig vanuit het klantperspectief als de uitkomst in alle scenario's uitlegbaar en acceptabel is voor de doelgroep. Het beantwoorden van de vraag over veiligheid is in de ogen van de AFM een vorm van verwachtingsmanagement.

Het gaat daarbij vooral om de onverwachte werking van een product bij veranderende omstandigheden in de markt of de situatie van de klant. Daarbij moet niet alleen worden gedacht aan aspecten zoals de impact van een hefboomwerking bij beleggingsverzekeringen, maar ook aan veranderende klantomstandigheden, waaronder het overlijden van de klant, afkoop of oversluiten van de verzekering.

(iv) Begrijpelijkheid

Het vierde en laatste criterium ziet op de begrijpelijkheid vanuit het perspectief van de klant (is het product niet onnodig ingewikkeld en kan de klant de kwaliteit en toepasselijkheid ervan goed beoordelen?). De AFM stelt zich op het standpunt dat een product in opzet begrijpelijk is wanneer het product functioneel transparant is. Dat laatste brengt met zich dat de belangrijke kenmerken van het product en de werking van het product goed uitgelegd moeten kunnen worden aan de klant.

c. klantbelang centraal

Bij het bovenstaande dient overigens te worden bedacht dat de introductie van de regelgeving rondom het productontwikkelingsproces onderdeel is van een pakket aan regelgeving (Bgfo 3) dat beoogt financiële ondernemingen te bewegen het klantbelang centraal te stellen. Andere voorschriften die onderdeel zijn van dit pakket, zijn de invoering van het provisieverbod en de kennis- en ervaringstoets.¹³⁵

2.2.6 Aandachtspunten voor de praktijk

Het is inmiddels bijna drie jaar geleden dat de regelgeving rondom het productontwikkelingsproces werd ingevoerd. De eerste praktijkervaringen zijn opgedaan en de eerste knelpunten zijn daardoor zichtbaar geworden. Hierna zal niet zozeer nader worden ingegaan op de zogenaamde KNVB-criteria, maar op andere voor de praktijk van belang zijnde aandachtspunten.

¹³⁵ Zie art. 86c Bgfo (provisieverbod) en art. 80e Bgfo (kennis- en ervaringstoets).

2.2.6.1 Bronnen van onderzoek

Een adequate beoordeling van het ontwikkelde product en de wettelijke voorgeschreven afweging van de belangen van alle bij het product belanghebbende partijen vergen dat de juiste informatie wordt verzameld en geraadpleegd. Dit klinkt vanzelfsprekend, maar de praktijk leert dat dit niet altijd in toereikende mate wordt gedaan. Een paar bronnen zijn essentieel.

(i) Klant en klantenpanels

De meest voor de hand liggende bron om te raadplegen is de klant zelf. Het is bij de meeste verzekeraars al decennialang een goed gebruik om marktverkennd onderzoek te doen en zogenaamde klantenpanels te raadplegen. Het raadplegen van klantenpanels in het kader van productontwikkeling vergt echter dat klanten op de juiste wijze worden benaderd en dat de juiste informatie van klanten wordt verkregen.

Van oudsher worden klantenonderzoeken vaak gedaan om te verifiëren of een bepaald productidee zou kunnen aanslaan en welke voorkeuren een klant heeft. De benadering van klanten in het kader van een klantenonderzoek dient specifiek te worden ingericht op het verkrijgen van een duidelijk beeld van de fundamentele behoefte van de klant. Daarbij is het van belang dat een klant verschillende scenario's wordt voorgehouden, zodat de klant ook daadwerkelijk betrokken wordt bij de afwegingen die in het kader van productontwikkeling gemaakt moeten worden.

Cruciaal is niet zozeer om vanuit een commercieel oogpunt onderzoek te doen naar de wensen van de klant, maar om in contact te komen met de klant teneinde vast te stellen wat daadwerkelijk van toegevoegde waarde is voor de klant en om zo nodig daarover de dialoog aan te gaan. Een medewerker van de AFM verwoordde dit als volgt:

*“Het klantbelang centraal stellen gaat dus verder dan het bieden van snelle service, adequate behandeling van klachten of het respecteren van de rechten van de klant. **Het gaat ook niet om het geven wat de klant wil.** Aanbieders die het klantbelang echt centraal stellen geven de klant (ook) wat hij/zij zou moeten willen.*

Zij kiezen er voor om alleen te willen verdienen aan echte toe-gevoegde klantwaarde én niet te willen verdienen aan onwetendheid, intransparantie of inertie van de klant. Het gaat er in essentie om dat u zich in uw klant verplaatst. Om het voorkomen van voorzienbare teleurstellingen.¹³⁶

¹³⁶ Inhoudelijke bijdrage van Michiel Denkers van de AFM tijdens het 20ste Hypotheken Event op 15 februari 2011 te Amsterdam, getiteld 'Over het voorkomen van voorzienbare teleurstellingen. Wat u kunt doen om het vertrouwen van consumenten terug te winnen', te vinden op <www.afm.nl>.

(ii) Klachtenadministratie

Naast klantenonderzoek, is het ook van belang om de klachtenadministratie te raadplegen. Bij de meeste schadeverzekeringen zal een klant zich voor het eerst een goed oordeel vormen over de toegevoegde waarde van een schadeverzekering op het moment dat om een uitkering wordt verzocht.

Het ligt voor de hand dat de klachtenadministratie een bron is waaruit een beeld kan worden gevormd of klanten – en zo ja, om welke reden – een uitkering verwacht hadden, terwijl daarop (kennelijk) geen aanspraak bestaat. Bij het inventariseren en beoordelen van klachten met het oog op de productontwikkeling is immers niet alleen van belang welke klachten gehonoreerd zijn of in welke gerechtelijke procedures de klant in het gelijk is gesteld, maar ook om te verifiëren of het beeld dat de klant had van de werking van een product correct was gelet op de klachten die niet gehonoreerd zijn.

Zowel bij het klantenonderzoek als bij het onderzoek naar de klachtenadministratie is van belang om een goed beeld te krijgen over de verwachting van de klant. Het gaat daarbij niet zozeer om de vraag welke verwachting de klant had mogen hebben na grondige lezing van allerlei algemene voorwaarden, maar om de verwachting die de klant mocht hebben op basis van de wijze waarop het product is gepresenteerd. Naamgeving van een product en reclame-uitingen spelen daarbij dus een belangrijke rol.

Daarom is het mijns inziens raadzaam om een product ook inhoudelijk te toetsen op de verwachting die een klant heeft bij het product, ongeacht of dit juridisch beschouwd een verwachting is die een klant mag hebben. Hebben klanten een andere of onjuiste verwachting van een product, dan is het raadzaam om ofwel de productkenmerken te herzien, ofwel de uitingen over het product aan te passen, waardoor een onjuiste verwachting zo veel mogelijk wordt voorkomen.

(iii) Vergelijkend onderzoek

Een derde belangrijke bron voor de beoordeling van het (te ontwikkelen) product is de uitkomst van de vergelijking van het voorgenomen product met andere mogelijke productoplossingen. Daar waar schadeverzekeringen aanspraak geven op een uitkering, zal onderzoek moeten worden gedaan naar zowel schadeverzekeringen van andere verzekeraars als andere mogelijkheden die de klant heeft teneinde zich financieel te beschermen tegen het mogelijke risico.

Daarbij kan ook worden gedacht aan de mogelijkheid dat de consument zelf geld opzijzet. Aspecten als uitkeringskansen en een vergelijking tussen premie en uitkeringsbedrag in dat kader zijn daarbij relevant. De uitkomst van deze vergelijking kan bij- voorbeeld zijn dat de economisch toegevoegde waarde van een all-in schadeverzekering voor een Piaggio Vespa in de Randstad – gelet op de verschuldigde premie - drie jaar na aanschaf van deze scooter te gering is. Dit kan ertoe leiden dat de klant daarop bij het afsluiten van de verzekering wordt gewezen en na drie jaar door de schadeverzekeraar daaraan herinnerd wordt teneinde een aanpassing of beëindiging van de verzekering te overwegen.

(iv) Multidisciplinair overleg

De vierde bron houdt verband met de wenselijkheid van een productontwikkelingsproces met een multidisciplinair karakter. Er zijn twee verschillende wijzen waarop dit multidisciplinaire karakter in de praktijk kan worden vormgegeven.

In de eerste plaats een proces waarbij elke discipline of deskundige zijn eigen oordeel vormt ten aanzien van het voorgenomen product en degene die het product diende goed te keuren, op basis van deze individuele beoordelingen tot een besluit komt. Ten tweede een productontwikkelingsproces waarin de verschillende disciplines en deskundigen met elkaar daadwerkelijk in overleg treden teneinde tot een gezamenlijke afweging te komen ten aanzien van het voorgenomen product.

Het moge evident zijn dat het tweede model de voorkeur verdient, nu het onderling uitwisselen van verschillende gezichtspunten en argumenten tot een beter inzicht leidt en daarmee tot een betere afweging alsmede een kwalitatief beter product.

(v) Recente data

Een andere belangrijke bron bij de productontwikkeling zijn de data die betrekking hebben op – kort gezegd – de uitkeringskansen, het uitgekeerde bedrag, de uitkeringsduur en soortgelijke data. De AFM heeft aandacht gevraagd voor de (cijfermatige) onderbouwing van de productkenmerken, onder andere bij het opstellen van de hierna te bespreken kaders bij de zogenaamde woonlastenverzekering.

2.2.6.2 Reikwijdte

De beoordeling van een voorgenomen product dient zich niet te beperken tot enkel en alleen de productkenmerken. In beginsel dienen vier aspecten te worden meegewogen, en in het geval van schadeverzekeraars zelfs vijf. Hierna een toelichting.

(i) Productkenmerken

Het eerste aspect betreft uiteraard de productkenmerken zelf. Het gaat hierbij om de beoordeling van de intrinsieke integriteit van het product. Daarbij is met name van belang dat vastgesteld wordt dat het product voldoet aan de criteria van 'kostenefficiënt', 'nuttig' en 'veilig' en daarmee daadwerkelijk voorziet in een fundamentele behoefte van de beoogde doelgroep.

(ii) Distributie

Het tweede aspect betreft het distributiebeleid. Dat betekent dat niet alleen in kaart gebracht dient te worden op welke wijze een consument het desbetreffende product kan afnemen, maar vergt ook een inhoudelijke beoordeling van die wijze vanuit het perspectief van de klant.

Die inhoudelijke beoordeling vraagt meer dan enkel en alleen het antwoord op de vraag of de voorgenomen distributie in overeenstemming is met de wettelijke normen, waaronder de normen uit de Wft. Indien de distributie van het product plaatsvindt via bemiddelaars (intermediair), dan dient de toegevoegde waarde van het desbetreffende intermediair beoordeeld te worden. Zo plaatste de AFM in algemene zin kanttekeningen bij het volmachtkanaal in geval van distributie van uitvaartverzekeringen:

“De AFM heeft het volmachtkanaal beoordeeld op basis van het criterium kosten efficiency. Kosten efficiency wordt gezien vanuit het perspectief van de klant. De AFM vindt dat een distributiekanaal “waar voor zijn geld” moet bieden. De beoordeling van de kosten efficiency van het distributiekanaal wordt gemaakt door te vergelijken met andere distributiekanaalen. Substantiële prijsdifferentiatie is te verwachten in het geval het distributiekanaal meer of minder biedt of in geval de klant meer of minder zelf doet.

De AFM is vanuit het oogpunt van kostenefficiëntie geen voorstander van verkoop van uit- vaartverzekeringen via het volmacht kanaal. Het volmachtkanaal kan kostenverhogend werken bij uitvaartverzekering, vanwege de hogere provisie en de dubbele administratie.

De AFM is van oordeel dat het verkopen van uitvaartverzekeringen via een volmachtkanaal weinig toegevoegde waarde heeft voor de klant ten opzichte van de verkoop via tussenpersonen.”¹³⁷

Distributie behelst meer dan het zogenaamde intermediairbeleid. Van belang is ook de vraag of het raadzaam is dat een klant zonder advies de desbetreffende schadeverzekering afsluit. Bij eenvoudige schadeverzekeringen hoeft dat geen enkel probleem te zijn.

Bij ingewikkelde schadeverzekeringen of schadeverzekeringen die voor een consument van groot belang kunnen zijn – denk bijvoorbeeld aan arbeidsongeschiktheidsverzekeringen – kan dat anders liggen.

¹³⁷ Zie AFM, Onderzoek naar de distributie van uitvaartverzekeringen. Klantbelang staat onvol- doende centraal bij de distributie van uitvaartverzekering, december 2011, p. 37-38.

Het enkele feit dat een klant – voor zover wettelijk voorgeschreven in het geval van schadeverzekeringen – slaagt voor het zogenaamde financieel rijbewijs (de kennis- en ervaringstoets), ontslaat een schadeverzekeraar niet van eigen oordeelsvorming.

Zo kan het beleid van een schadeverzekeraar inhouden dat (1) klanten van een schadeverzekeraar niet zonder advies (van de schadeverzekeraar zelf of van een financieel adviseur van de klant) het product mogen afnemen en/ of dat (2) klanten die niet slagen voor het financieel rijbewijs uitsluitend op basis van een daartoe gekregen advies de desbetreffende schadeverzekering nog mogen afsluiten. Dit laatste klemmt temeer nu een schadeverzekeraar niet gehouden is om klanten een product te weigeren indien de klant zakt voor zijn financieel rijbewijs.¹³⁸

(iii) Informatieverschaffing

Het derde aspect betreft de informatieverschaffing. Twee aspecten zijn daarbij in het bijzonder van belang.

Het eerste is de opmars van het zogenaamde begrijpelijkheidsvereiste. Het is onvoldoende om de wettelijk voorgeschreven informatie te verstrekken. Deze (en ook andere) informatie moet voor de beoogde doelgroep begrijpelijk zijn. Onder begrijpelijk dient te worden verstaan dat de consument zonder hulp of advies zich een adequaat oordeel kan vormen over het aangeboden schadeproduct. Dit vergt in de praktijk meer dan alleen communiceren op taalniveau B1.¹³⁹

Het betekent ook dat kritisch gekeken moet worden naar (1) de omvang van de verstrekte informatie en (2) de gelaagdheid van de informatie. Bij relatief veel schadeverzekeringen is de gelaagdheid van de informatie groot, onder andere veroorzaakt doordat meerdere algemene (en bijzondere) voorwaarden van toepassing worden verklaard.

Daarnaast is van belang dat de traditionele wijze waarop schadeverzekeringen zijn ingericht, grosso modo inhouden dat eerst wordt weergegeven onder welke voorwaarden welk risico wordt gedekt, waarna in de algemene en bijzondere productvoorwaarden eerst algemene en vervolgens bijzondere uitsluitingsgronden volgen. Het doorgronden van de aangeboden dekking is daardoor eerder voer voor juristen dan voor de gemiddelde consument.

¹³⁸ F.M.A. 't Hart, Het financieel rijbewijs: rijden met losse handen!, FR 2012, afl. 10, p. 389-392.

¹³⁹ N. Wijnstekers, Ik zie, ik zie wat jij niet ziet en het is...?, FR 2012, afl. 3, p. 71-79.

In dit kader is van belang te onderkennen dat de prijs een belangrijke drijfveer vormt bij de overweging van een klant, welke drijfveer vandaag de dag in belangrijke mate wordt veroorzaakt door zogenaamde vergelijkingswebsites. Een onevenwichtige voorkeur van de klant om te kiezen voor een schadeverzekering met de laagste premie – zonder daarbij voldoende de overige voorwaarden en condities van de schadeverzekering af te wegen – kan schadeverzekeraars ertoe bewegen de premie te verlagen onder gelijktijdige toename of uitbreiding van de in de productvoorwaarden opgenomen uitsluitingsgronden.

Waar – in zijn algemeenheid – bij beleggen meer rendement meer risico betekent, betekent een lagere premie bij schadeverzekeringen minder dekking. Daardoor is de kans groter dat niet voldaan wordt aan de verwachting van de klant, hetgeen betekent dat de informatieverzorging aan de klant daarop toegespitst dient te worden.

Overigens is het aanpassen van de informatieverzorging niet zaligmakend. Naarmate de dekking van een schadeverzekering wordt ‘uitgehoud’, komt de toegevoegde waarde van de schadeverzekering teveel onder druk te staan. Ook aanpassing van de doelgroep hoeft geen adequate ‘oplossing’ te zijn. Zo heeft de AFM zich in het recente verleden kritisch uitgelaten over bepaalde budgetproducten, waaronder budget arbeidsongeschiktheidsverzekeringen.¹⁴⁰

Begrijpelijkheid is overigens meer dan alleen het opstellen van informatie op taalniveau B1. Taalniveau B1 is instrumenteel om te kunnen voldoen aan het begrijpelijkheidsvereiste, maar niet noodzakelijkerwijs doorslaggevend of een doel op zich. Bovendien is het gewenste taalniveau mede afhankelijk van de beoogde doelgroep.

Daarnaast moet niet uit het oog worden verloren dat naast het begrijpelijkheidsvereiste ook met andere aspecten, waaronder bijvoorbeeld de verwachting van de klant zelf, rekening moet worden gehouden. Een treffend voorbeeld is de onderstaande tekst die – in min of meer soortgelijke bewoordingen – is of was opgenomen in de algemene voorwaarden van een aantal schadeverzekeraars:

¹⁴⁰ AFM, Arbeidsongeschiktheidsverzekeringen voor zelfstandigen. AFM wijst verzekeraars op gebreken arbeidsongeschiktheidsverzekeringen, juni 2011: ‘Daarnaast heeft de AFM diverse AOV’s gezien met een uitgeklede dekking. Dit betreft AOV’s die grote aantallen medische aan- doeningen standaard uitsluiten, of de duur of hoogte van de uitkering sterk beperken. In de markt zijn deze producten bekend als budget-, starters- of instap-AOV’s (hierna: budget-AOV’s). Alle onderzochte verzekeraars bieden één of meerdere budget-AOV’s aan. Producten met een beperkte hoogte en/of duur van de uitkering kunnen nuttig zijn voor een specifieke doelgroep, zoals een bepaalde beroepsgroep. Het volgen van het juiste adviestraject om product en klant op elkaar af te stemmen is dan wel van essentieel belang. Er zijn echter ook budget-AOV’s beschikbaar die standaard zoveel medische aandoeningen uitsluiten, dat het voor de AFM op basis van de verstrekte informatie en de gevoerde gesprekken niet duidelijk is voor welke doelgroep deze producten ontwikkeld zijn. Van de negen verzekeraars zijn er zeven die dergelijke producten aan- bieden. In totaal betreft het negen van de onderzochte 49 producten. Volgens de AFM laten verzekeraars zich bij het ontwikkelen en verkopen van dergelijke AOV’s niet zo zeer leiden door de behoefte van een doelgroep, als wel door het beschikbare budget (of het gebrek daaraan).’

‘Wij zorgen dat uw auto of aanhanger naar de dichtstbijzijnde garage wordt gebracht.

U kunt **niet** binnen 2 werkdagen weer verder. Wij zorgen dat:

1 U, de passagiers en de bagage naar één adres in Nederland worden gebracht. U kiest het adres.

2 Wij betalen de kosten van:

- de taxi naar het treinstation waar u het dichtst bij bent
- de trein (2e klas) naar het treinstation, dat het dichtst bij het gekozen adres ligt
- de taxi van dit treinstation naar het gekozen adres.’

Het is maar de vraag of een verzekeringnemer die een ‘autoverzekering’ afsluit, verwacht niet de beschikking te verkrijgen over vervangend vervoer. Dit laatste is uiteraard mede afhankelijk van de wijze waarop de verklaring aan de klant wordt gepresenteerd.

(iv) Nazorg

Het vierde aspect betreft de zogenaamde nazorg. Nazorg is in die zin een misleidend begrip, nu juridisch beschouwd het hier om de contractuele zorgplicht gaat. Het productontwikkelingsproces bij schadeverzekeraars dient mede in te houden dat voorafgaand aan het aanbieden van een schadeverzekering in kaart wordt gebracht waaruit de contractuele zorgplicht bestaat en op welke wijze gewaarborgd is dat die zorgplicht wordt nageleefd. Dat stelt een verzekeraar tevens in staat om aan een klant uit te leggen wat van een schadeverzekeraar gedurende de (juridische) relatie mag worden verwacht (en wat niet).

Het enkele feit dat een schadeverzekeraar niet adviseert, betekent overigens niet dat er geen nazorg bestaat. De contractuele zorgplicht van een niet-adviserende schadeverzekeraar bestaat veelal uit het voldoen aan diverse (zowel publiekrechtelijke als civielrechtelijke) informatie- en waarschuwingsplichten.¹⁴¹

(v) Uitkeringsbeleid

Ten slotte het vijfde aspect, en dat betreft het zogenaamde uitkeringsbeleid (dat overigens ook als onderdeel van de zogenaamde nazorg kan worden beschouwd). Strikt genomen dient een verzekeraar uit te keren op het moment dat een klant een (valide) aanspraak heeft op uitkering en kan van een beleid dus geen sprake zijn.

¹⁴¹ F.M.A. 't Hart, De zorgplicht van de aanbieder, FR 2013, afl. 9, p. 272-283.

De wijze waarop het wel of niet toekennen van een uitkering gebeurt en de communicatie daarover bepaalt echter mede in belangrijke mate de toegevoegde waarde van een schadeverzekering voor een klant. Met name is voor veel klanten van belang dat binnen een bepaalde termijn duidelijkheid wordt gegeven ten aanzien van de vraag of de schadeverzekeraar tot uitkering overgaat, en zo ja, tot welk bedrag.

De noodzaak om binnen bepaalde termijnen uitsluitsel te geven aan de klant is overigens niet uniek. De EOIPA-richtlijnen over de klacht- en beheerfunctie schrijven reeds voor binnen welke termijnen een klant een inhoudelijke reactie dient te verkrijgen op de door hem ingediende klacht.¹⁴²

Anders gezegd: het beslissen over het al dan niet uitkeren en de communicatie daarover zijn vanuit een klantperspectief onderdeel van het product. Schadeverzekeraars doen er derhalve verstandig aan om het uitkeringsbeleid onderdeel uit te laten maken van hun productontwikkelingsproces.

2.2.7 Review, migratie en en bloc

Een vraag die zich in de praktijk veelvuldig voordoet, is of en wanneer financiële producten herbeoordeeld dienen te worden. In zijn algemeenheid kan hierover het volgende worden gesteld.

a. Herbeoordelingstermijn

Ten aanzien van bestaande producten geldt dat hiervoor geen specifieke wettelijke termijn geldt. Niet kan worden gezegd dat een aangeboden product elk jaar of elke drie jaar opnieuw beoordeeld dient te worden. De wettelijke verplichting is om periodiek te toetsen en elke keer dat daartoe aanleiding is.¹⁴³

Een aanleiding kan gelegen zijn in bepaalde marktontwikkelingen of in gewijzigde wet- en regelgeving (denk aan fiscaliteit). Daarnaast kan een schadeverzekeraar als beleid hanteren dat periodiek (bijvoorbeeld eens per jaar of elke drie jaar) een product opnieuw beoordeeld dient te worden, indien zich tussentijds geen gegronde aanleiding heeft voorgedaan voor herbeoordeling.

Deze periodieke herbeoordeling kan ook gefaseerd plaatsvinden door de vraag te beantwoorden of een herbeoordeling noodzakelijk is, en indien dat noodzakelijk is, deze herbeoordeling te laten plaatsvinden. In het geval dat er gegronde aanleiding is om tot herbeoordeling over te gaan, dient een schadeverzekeraar vervolgens te bezien of de schadeverzekering in haar totaliteit of slechts op bepaalde onderdelen herbeoordeeld en zo nodig aangepast dient te worden. Er is geen wettelijk voorschrift dat inhoudt dat bij een herbeoordeling per definitie een integrale herbeoordeling dient plaats te vinden.

¹⁴² EIOPA Guidelines on Complaints – Handling by Insurance Undertakings, 14 juni 2012. Zie ook art. 43 Bgfo.

¹⁴³ Zie art. 32 lid 3 Bgfo.

b. *Migratie*

Bij de ontwikkeling van een nieuw product dient te worden vastgesteld of het nieuwe product niet beter geschikt is voor reeds bestaande klanten die een soortgelijk product hebben afgenomen. Bestaande klanten zouden alsdan kunnen worden ‘gemigreerd’ naar het nieuwe product of het product van de bestaande klanten kan aangepast worden.

Zo wees de AFM op de noodzaak hiervan:

‘In de portefeuilles van een aantal verzekeraars zijn veel oude producten terug te vinden. Verzekeraars brengen met regelmaat nieuwe producten op de markt. In veel gevallen zijn deze producten gunstiger voor bestaande klanten dan hun huidige AOV. De AFM vindt dat verzekeraars bestaande klanten moeten migreren naar deze nieuwe producten, als dit in het belang is van de klant.

Gebleken is dat de verzekeraars deze oude portefeuilleonderdelen willen migreren naar de nieuwste voorwaarden. De nieuwe producten zijn over het algemeen lager geprijsd en kennen betere voorwaarden.

Het is dan ook voor het grootste deel van de klanten voordelig als de verzekeraar hen migreert naar de nieuwste producten. **Verzekeraars stellen het belang van de klant centraal indien zij actief werken aan het migreren van klanten met oude producten naar de nieuwe productvarianten.**¹⁴⁴

c. *En-blocclausule*¹⁴⁵

Een bijzondere praktijkvraag is wanneer een wijziging van een bestaand product noopt tot een herbeoordeling. Mijns inziens nopen niet-materiële aanpassingen van een product niet tot een herbeoordeling. Hetzelfde geldt voor de vraag of toe- passing van een en-blocclausule per definitie leidt tot de noodzaak voor een her- beoordeling van een financieel product.

¹⁴⁴ AFM, Scoreformat AOV-module Dashboard 2010 inzake AOV (inspanningen die de verzekeraar verricht om klanten met verouderde producten te converteren naar het huidige productaanbod), p. 3, te vinden op <www.afm.nl>.

¹⁴⁵ Een en-blocclausule geeft de verzekeraar de bevoegdheid om de algemene voorwaarden of polisvoorwaarden die van toepassing zijn op de verzekeringsovereenkomst eenzijdig te wijzigen. Hierbij geldt wel dat bij een voor de cliënt nadelige wijziging de cliënt de mogelijkheid moet krijgen om de verzekeringsovereenkomst binnen een maand na bekendmaking van de wijziging te beëindigen.

Voorop moet worden gesteld dat een en-blocclausule reeds tussen schadeverzekeraar en klant is overeengekomen. De uitoefening van deze contractuele bevoegdheid kan niet worden vergeleken met een materiële wijziging van het product. Een beroep van een schadeverzekeraar op deze clausule betekent ook niet dat het product per definitie materieel wijzigt.

Dat laat echter onverlet dat de wijze waarop de uitoefening van de en-blocclausule plaatsvindt, onder bijzondere omstandigheden tot een zodanige wijziging van het schadeproduct leidt dat een herbeoordeling wel op haar plaats is.

2.2.8 Pakketverzekeringen

Het is in de praktijk niet ongebruikelijk om aan klanten een zogenaamde pakketverzekering aan te bieden. Het gaat daarbij om de samenvoeging van verzekeringen die veelal ook individueel verkrijgbaar zijn of kunnen zijn.

In essentie behelst de beoordeling van een pakketverzekering hetzelfde als een verzekering met meerdere risicodekkingen, te weten dat elke risicodekking een duidelijke toegevoegde waarde dient te hebben voor de klant of, in onderlinge samenhang bezien met de andere dekkingen, van nut voor de klant kan zijn.

Het voorgaande betekent dus dat het aanbieden van een pakketverzekering van zes schadeproducten die grosso modo wel de toets der kritiek kunnen doorstaan met een zevende schadeverzekering die niet de toets der kritiek kan doorstaan, niet aan de orde zou mogen zijn.

Daarnaast is het van belang dat de beoogde doelgroep en haar beoogde doelstelling goed worden afgebakend. Vanuit het perspectief van de doelgroep dient het pakket derhalve te voldoen aan de zogenaamde KNVB-criteria en dient het pakket ook een coherent geheel te vormen.

Dat laatste betekent dat verschillende verzekeringen vanuit het perspectief van de klant logischerwijs zijn samengevoegd en niet zozeer het resultaat zijn van een gezamenlijke aanbieding door een verzekeraar van reeds bestaande schadeverzekeringen.

2.2.9 AFM-kader

De AFM is bezig om ten aanzien van bepaalde producten zogenaamde kaders te publiceren teneinde financiële ondernemingen op een meer praktische wijze *guidance* te geven omtrent de wijze waarop producten beoordeeld dienen te worden. Zo heeft de AFM onder andere kaders gepubliceerd ten aanzien van natura-uitvaartverzekeringen, woonlastenverzekeringen en spaardeposito's.¹⁴⁶

Voor schadeverzekeringen is met name relevant dat de AFM van oordeel is dat – in het kader van kostenefficiëntie – bekeken dient te worden of de risicopremie die de klant betaalt voor het verzekeren van een geboden dekking passend is bij de kans dat de schadeverzekeraar uitkering moet doen.

Daarbij dient – aldus de AFM – te worden gezien of bij de calculatie van een risicopremie rekening is gehouden met uitkeringskansen die gebaseerd zijn op goede en recente inzichten over arbeidsongeschiktheidskansen. Ook dient de calculatie van de risicopremie rekening te houden met de uitkeringskansen die zijn gebaseerd op goede en recente inzichten over uitkeringsduren.

Ten aanzien van de onderbouwing van de risicopremie en de kostenopslagen is de AFM van oordeel dat gehanteerde invalideringskansen en werkeloosheidskansen moeten aansluiten bij recente data. Wanneer verzekeraars vanuit risico-oogpunt een correctie toepassen op deze data, verwacht de AFM dat deze correcties goed worden verantwoord. De kostenopslagen dienen actueel te zijn en schadeverzekeraars dienen deze goed te kunnen onderbouwen. Ook dienen de kostenopslagen passend te zijn in het licht van de kosten die de verzekeraar daadwerkelijk maakt.

2.2.10 Slotbeschouwing

De regelgeving rondom het productontwikkelingsproces dient mede om een duurzaam verdienmodel voor financiële ondernemingen – waaronder schadeverzekeraars – te waarborgen. Het is daarom van belang te onderkennen dat het ontwikkelen van financiële producten die aansluiten op de fundamentele behoefte van de klant de continuïteit van de onderneming ten goede komt.

De AFM heeft hiervoor de zogenaamde KNVB-criteria ontwikkeld. Wellicht is – in aanvulling daarop - het belangrijkste criterium dat het product voldoet aan de verwachting van de klant.

¹⁴⁶ Zie AFM, Kader voor beoordeling woonlastenverzekering. Inzicht in de manier waarop de AFM woonlastenverzekeringen beoordeelt, januari 2015.

2.3 Eenzijdige wijziging productkenmerken

Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening 15 juni 2017, JOR 2017/235

Gepubliceerd in: Jurisprudentie Onderneming & Recht 2017, afl. 9, p. 2656-2663

- 2.3.1 Deze uitspraak van de Commissie van Beroep geeft duidelijkheid omtrent de vraag in hoeverre het aan een verzekeraar is toegestaan om bij stilzwijgende verlenging van de verzekeringsovereenkomst over te gaan tot (eenzijdige) wijziging van de voorwaarden en condities, in het bijzonder een verhoging van de verschuldigde premie.
- 2.3.2 De Geschillencommissie heeft in verschillende uitspraken de open norm gehanteerd dat een ingrijpende wijziging van de overeenkomst per contractvervaldatum met zich brengt dat de overeenkomst niet stilzwijgend mag worden voortgezet tegen de gewijzigde voorwaarden. Hiervoor is de uitdrukkelijke aanvaarding van de zijde van de verzekeringnemer vereist nu in feite sprake is van een nieuwe overeenkomst. Ontbreekt die uitdrukkelijke aanvaarding en heeft de verzekeraar de overeenkomst niet tijdig per contractvervaldatum opgezegd, dan dient de verzekeringsovereenkomst geacht te zijn voortgezet tegen de 'oude' en niet de gewijzigde voorwaarden en condities.
- 2.3.3 Mede op basis van deze open norm kwam de Geschillencommissie in meerdere uitspraken tot het oordeel dat een premieverhoging niet was overeengekomen nu van een uitdrukkelijke aanvaarding geen sprake was. Zo was een premieverhoging van 98,2% of 49,81% voor een autoverzekering in de ogen van de Geschillencommissie in feite een nieuwe overeenkomst (GFD 2015-378 en GFD 2016-020). Daarentegen kwam de Geschillencommissie op basis van dezelfde open norm tot het oordeel dat een premieverhoging van 3,4% voor een autoverzekering geen ingrijpende wijziging is waarvoor uitdrukkelijke aanvaarding door de verzekeringnemer is vereist (GFD 2016-005).

Vermeldingswaard is verder dat de Geschillencommissie in andere zaken in haar oordeelsvorming tevens de omstandigheid betrok of gebleken was dat de verzekeringnemer geen reële mogelijkheid had om zich na de eenzijdige wijziging elders op enigszins vergelijkbare voorwaarden te verzekeren (zie GFD 2016-079 en GFD 2016-199).

- 2.3.4 De aanleiding voor het instellen van hoger beroep waren twee uitspraken van de Geschillencommissie. In deze twee uitspraken – het betrof hier dezelfde verzekeraar - kwam de Geschillencommissie wederom tot het oordeel dat de uitdrukkelijke aanvaarding van de verzekeringnemer vereist was nu sprake was van een ingrijpende wijziging van de overeenkomst en daarmee in feite sprake was van een nieuwe overeenkomst. In casu ging het om een opstal- en inboedelverzekering waarvan de premie was verhoogd met 20,22% (GFD 2016-401) en om een bromfietsverzekering met een premieverhoging van 173,4% (GFD 2016-448). In deze twee uitspraken geeft de Geschillencommissie voor het eerst een concrete invulling aan de door haar zelf gehanteerde open norm door te bepalen dat bij premieverhoging sprake is van een ingrijpende wijziging indien de premie met meer dan 10% wordt verhoogd. De verzekeraar wordt in beide uitspraken veroordeeld tot continuering van de verzekering op basis van de oude voorwaarden en condities alsmede restitutie van de teveel betaalde premies.
- 2.3.5 Voor een goed begrip van de wetgeving en rechtspraak op dit punt is van belang om onderscheid te maken tussen de (on)mogelijkheden voor een verzekeraar om een verzekeringsovereenkomst te beëindigen en de (on)mogelijkheden om deze overeenkomst (tussentijds) te wijzigen. De wetgever heeft in art. 7:940 BW de verhouding tussen verzekeraar en verzekeringnemer ten aanzien van (tussentijdse) wijzigingen en beëindigingen op een evenwichtige wijze willen reguleren. De door de wetgever gewenste evenwichtigheid heeft tevens betrekking op de maximale contractduur.
- 2.3.6 De praktische betekenis van art. 7:940 lid 1 BW is dat – indien stilzwijgende verlenging per contractvervaldatum is overeengekomen - de opzeggingstermijn niet langer dan twee maanden mag zijn. Deze bepaling bestrijdt het gebruik door verzekeraars van een dusdanige lange opzegtermijn dat het opzeggingsrecht van de verzekeringnemer eigenlijk illusoir is. Art. 7:940 lid 2 BW biedt bescherming tegen lange contractstermijnen door te bepalen dat iedere verzekering na ommekeer van vijf jaar kan worden opgezegd met inachtneming van een opzeggingstermijn van twee maanden.
- 2.3.7 Dit laatste geldt niet voor de verzekeraar ingeval van persoonsverzekeringen (zie art. 7:925 BW: dit betreffen onder andere arbeidsongeschiktheidsverzekeringen en levensverzekeringen). Ten slotte bepaalt art. 7:940 lid 3 BW dat indien aan de verzekeraar het recht toekomt om de verzekeringsovereenkomst tussentijds op te zeggen deze bevoegdheid ook toekomt aan de verzekeringnemer. De gedachte van gelijke opzeggingsrechten voorkomt bijvoorbeeld dat een verzekeraar bevoegd is om zowel per premievervaldatum als per contractvervaldatum op te zeggen terwijl een verzekeringnemer alleen bevoegd zou zijn om per contractvervaldatum op te zeggen. Dit ter voorkoming van een stilzwijgende verlenging (zie Hof Arnhem 31 maart 2009 in NJF 2009/343 alsmede Kamerstukken II 2006/07, Aanhangsel, nr. 426).

Voor de verzekeraar geldt verder dat tussentijdse opzegging alleen mogelijk is op basis van in de verzekeringsovereenkomst vermelde gronden die bovendien van dien aard dienen te zijn dat langere gebondenheid van de verzekeraar niet mag worden gevergd.

- 2.3.8 Een verzekeraar kan op basis van een daartoe overeengekomen bevoegdheid de voorwaarden en condities van de verzekeringsovereenkomst eenzijdig tussentijds wijzigen. Verzekeraars plegen daartoe in de praktijk gebruik te maken van een zogenaamde en-bloc clausule. Is sprake van een tussentijdse wijziging ten nadele van de verzekeringnemer dan is de verzekeringnemer bevoegd om de overeenkomst binnen 1 maand na mededeling van die voor hem nadelige wijziging op te zeggen (art. 7:940 lid 4 BW). Het gebruik van de en-bloc clausule ligt het laatste decennium onder druk (het Verbond van Verzekeraars opperde in 'Beleid in uitvoering' 2010-2011, pag. 11, de gedachte om de en-bloc clausule om te bouwen naar een calamiteitenclausule. In het Beleidsplan 2016 'Focus op maatschappelijke oplossingen en versterking van de sector', pag. 13, stelt het Verbond voornemens te zijn om verder te werken aan een alternatieve invulling van de en-bloc bepaling die proportioneel en met terughoudendheid toegepast zou dienen te worden). Niet zelden wordt uitoefening van deze - in de algemene voorwaarden opgenomen - clausule beoordeeld als zijnde in strijd met de redelijkheid en billijkheid (zie o.a. rechtbank Gelderland 3 september 2014 ECLI:NL:RBGEL:2014:5645, rechtbank Amsterdam 30 oktober 2013 ECLI:NL:RBAMS:2013:7138 en Hof Amsterdam 31 januari 2012 ECLI:NL:GHAMS:2012:BV8108). Ook de Geschillencommissie is in eerdere uitspraken tot het oordeel gekomen dat (zie bijvoorbeeld GFD 2013-352) het een verzekeraar niet past om de nadelige gevolgen van een inschattingfout - te weten, tegen welke premie een risico gedurende de overeengekomen termijn te verzekeren - geheel of ten dele terug te leggen bij de verzekeringnemer. Het enkele feit dat wettelijk is bepaald dat bij een negatieve wijziging van de verzekeringsvoorwaarden de verzekeringnemer de verzekeringsovereenkomst mag opzeggen doet daaraan niet af.
- 2.3.9 Wellicht lag deze laatste gedachte mede ten grondslag aan de eerdere uitspraken die aanleiding gaven tot het in casu ingestelde hoger beroep: er is in deze gedachtegang geen sprake van een tussentijdse beëindiging maar van een tussentijdse wijziging die ten nadele is van de verzekeringnemer en dus gelijk gesteld dient te worden met de uitoefening van een en-bloc clausule. Deze gedachte houdt echter geen rekening met het feit dat een wezenlijk verschil bestaat tussen een wijziging per verlengingsdatum en een tussentijdse wijziging voorafgaand aan een contractvervaldatum. Bedacht moet worden dat de wetgever heeft willen voorzien in de mogelijkheid van een stilzwijgende verlenging juist om te voorkomen dat consumenten onverzekerd zijn tegen risico's waarvoor zij wel verzekerd (willen) zijn maar verzuimd hebben om hun verzekering opnieuw (al dan niet elders) af te sluiten (zie ook de lezingswaardige overwegingen van de Raad van Toezicht Verzekeringen in haar uitspraak nr. 2007-026).

2.3.10 De concrete invulling van de open norm inhoudende dat bij een premieverhoging van meer dan 10% een stilzwijgende verlenging niet langer mogelijk is, vormde de aanleiding voor de verzekeraar in kwestie om aan de Voorzitter van de Commissie van Beroep te verzoeken om hoger beroep mogelijk te maken zonder dat dit consequenties heeft voor de verzekeringnemer in kwestie (zie art. 5.2 Reglement Commissie van Beroep juncto art. 47.3 Reglement Ombudsman en Geschillencommissie).

2.3.11 De Commissie van Beroep plaatst haar overwegingen in het licht van het door de wetgever beoogde stelsel van een evenwichtige positie tussen verzekeraar en verzekeringnemer. De Commissie betreft daarbij in haar oordeelsvorming tevens de Gedragscode geïnformeerde verlenging en contractstermijnen particuliere schade- en inkomensverzekeringen 2010 (deze in 2016 aangepaste gedragscode heeft een zelfregulerend karakter). Deze gedragscode kan beschouwd worden als aanvulling op de wettelijke regeling.

2.3.12 De Commissie overweegt dat op een verzekeraar die bij stilzwijgende verlenging de verzekeringsvoorwaarden wenst te wijzigen, een informatie- alsmede een motiveringsplicht rust. De informatieplicht houdt in dat een verzekeraar de verzekeringnemer voor de verlengingsdatum in duidelijke en eenvoudige woorden moet informeren over de verlenging van de verzekeringsovereenkomst. Deze informatieplicht beoogt immers te waarborgen dat de verzekeringnemer zich bewust is van het feit dat de overeenkomst stilzwijgend zal worden verlengd. Dat laatste is van belang nu de Gedragscode als uitgangspunt hanteert dat een schade- en inkomensverzekering een contractduur kennen van 1 jaar. Van een stilzwijgende verlenging na ommekomst van een jaar kan feitelijk geen sprake meer zijn nu de wet bepaalt dat de verzekering met inachtneming van een opzegtermijn van een maand kan worden opgezegd (zie art. 7:940 lid 4 BW).

De motiveringsplicht brengt met zich dat een verzekeraar niet op basis van willekeur de voorwaarden en condities mag wijzigen. Dit betekent dat een verzekeraar een gegronde reden zal moeten aandragen waarom op de verlengingsdatum de voorwaarden – in casu de verschuldigde premie – aangepast dienen te worden.

2.3.13 Indien de hiervoor bedoelde informatie- en motiveringsplicht wordt nageleefd, dan is naar het oordeel van de Commissie een stilzwijgende verlenging van de verzekering tegen gewijzigde voorwaarden geoorloofd mede nu de verzekeringnemer de bevoegdheid heeft de verzekeringsovereenkomst op te zeggen. Het is niet vereist dat de verzekeringnemer de gewijzigde voorwaarden en condities uitdrukkelijk aanvaardt. Daaraan ontleent de verzekeringnemer – aldus de Commissie van Beroep – geen extra bescherming.

- 2.3.14 De Commissie voegt daaraan toe dat het concrete door de Geschillencommissie gehanteerde onderscheid tussen ingrijpende en minder ingrijpende wijzigingen een heldere afbakening mist en daardoor leidt tot rechtsonzekerheid. Dit alles wil niet zeggen dat bij stilzwijgende verlenging iedere wijziging geoorloofd is nu de Commissie tevens overweegt dat een wijziging immers nog naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar kan zijn. De Geschillencommissie heeft dit oordeel van de Commissie van Beroep inmiddels tot de hare gemaakt (GFD 2017-496).
- 2.3.15 Tot slot een kanttekening van meer beschouwende aard. Bij het bovenstaande dient bedacht te worden dat de toezichthouders op de financiële markten zich inmiddels actief opstellen als het gaat om de prijs dan wel premie die financiële ondernemingen aan hun klanten in rekening brengen. Van oudsher is de zorg van de wetgever en de toezichthouders veelal dat aan klanten niet een onredelijk hoge prijs in rekening wordt gebracht (zie bijvoorbeeld het verbod om een kennelijk onredelijke vergoeding in rekening te brengen zoals neergelegd in art. 86c Bgfo alsmede CBb 28 maart 2017 in JOR 2017/168 m. nt. 't Hart en het churning verbod van art. 84 Bgfo alsmede GFD 2017-404). Heden bestaat echter bij DNB tevens de zorg dat financiële producten die onvoldoende rendabel zijn afbreuk kunnen doen aan de (financiële) soliditeit van marktpartijen. Bepaalde financiële producten zoals schadeverzekeringen worden aangeboden in een erg competitieve markt waarin consumenten zich in belangrijke mate laten leiden door vergelijkingssites die met name of uitsluitend vergelijken op basis van premie. Is een financieel product verlieslatend dan weerspiegelt de premie niet langer het risico dat de verzekeraar op zich neemt. Voor de duurzaamheid van een dergelijk financieel product en de verzekeraar – die dat verlies middels andere activiteiten moet compenseren – is een dergelijke situatie op langere termijn niet wenselijk. De uitkomsten van de interne beoordelingen van het productontwikkelingsproces ingevolge art. 32 Bgfo zullen dat in toenemende mate aan het daglicht brengen hetgeen voor DNB mede aanleiding kan zijn om daarop corrigerend te acteren.
- 2.3.16 Blijft een premiecorrectie uit, dan kan dat ook tot gevolg hebben dat verzekeraars besluiten om niet hun premie aan te passen maar om hun algemene of bijzondere uitsluitingsgronden uit te breiden teneinde geen of een zo min mogelijk verlieslatend product aan te bieden. Hierdoor wordt het risico groter dat een verzekeringnemer geen aanspraak kan maken op een uitkering die hij wel verwachtte maar die krachtens de verzekeringsvoorwaarden is uitgesloten. Weliswaar biedt art. 7:940 lid 3 BW hem alsdan de mogelijkheid om de verzekeringsovereenkomst tussentijds op te zeggen maar dat zou slechts leiden tot een vicieuze cirkel met een neerwaartse beweging waarbij niemand gebaat is.

3. Distributie

3.1 Inleiding zorgplicht bij distributie

Een financiële onderneming kan haar financiële producten via het directe of het indirecte kanaal aanbieden. Het directe (verkoop)kanaal houdt in dat de financiële onderneming en de klant rechtstreeks - dus zonder tussenkomst van een ander - contact onderhouden en de overeenkomst sluiten. Het indirecte kanaal houdt in dat een bedrijfsmatig handelend tussenpersoon betrokken is bij het onderhouden van het contact alsmede de totstandkoming van de overeenkomst.

De tussenpersoon neemt een bijzondere positie in bij het aanbieden van financiële producten. Deze positie is niet altijd eenduidig hetgeen enkele complexe vraagstukken oproept die niet alleen van juridische aard zijn. In twee hoofdstukken van dit proefschrift wordt ingegaan op deze specifieke vraagstukken. In het eerste hoofdstuk wordt de traditionele rol van de tussenpersoon beschreven en de consequenties die de introductie van het provisieverbod met zich heeft gebracht voor de hedendaagse praktijk (hoofdstuk 3.3). De traditionele rol houdt in dat de tussenpersoon wordt betaald door de aanbieder van het financieel product en ook in diens opdracht handelt. In dit hoofdstuk wordt ingegaan op de ingrijpende verandering die de wetgever heeft willen bewerkstelligen ten aanzien van de rol en positionering van de tussenpersoon zonder overigens daarin de benodigde consistentie te betrachten.

Tot april 2002 was het wettelijk verboden voor tussenpersonen om zich rechtstreeks te laten belonen door klanten.¹⁴⁷ Het verdienmodel van de tussenpersoon was afhankelijk van de aanbieder en de aanbieder was op zijn beurt afhankelijk van de tussenpersoon voor een succesvolle verkoop van zijn financiële producten. Aan deze innige verstrengeling (*relazione amorosa*) kwam een eind met de introductie van het provisieregime en uiteindelijk het provisieverbod.¹⁴⁸ In tien jaar tijd heeft de Nederlandse wetgever een ommezwaai gemaakt van een wettelijk verbod voor tussenpersonen om zich te laten belonen door klanten, naar een wettelijk verbod voor tussenpersonen om zich te laten belonen door aanbieders.

¹⁴⁷ Artikelen 13-16 (voormalige) Wet Assurantiebemiddelingsbedrijf.

¹⁴⁸ Artikel 86c Bgfo.

Een belangrijk argument om het hiervoor bedoelde provisieverbod in te voeren, was gelegen in de wens om zorg te dragen dat de tussenpersoon zou handelen in het belang van de klant. De effectenlease-affaire heeft het juridische besef gebracht dat tussenpersonen weliswaar niet beloond worden door klanten maar desalniettemin klanten wel adviseren.¹⁴⁹ Verkoop van financiële producten zonder daarover te adviseren, is in de praktijk immers niet goed mogelijk. Tussenpersonen hadden voorafgaand aan de introductie van het provisieverbod een financieel belang om consumenten te bewegen producten af te nemen waarvoor van de aanbieder een vergoeding werd ontvangen. Nu het concreet aanbevelen van een financieel product leidt tot de conclusie dat sprake is van het adviseren in de zin van de Wft,¹⁵⁰ is de consequentie daarvan dat tussenpersonen zowel in opdracht van de aanbieder als de klant (kunnen) handelen.

De Nederlandse wetgever koos voor directe beloning van de tussenpersoon: uitsluitend de consument zou de tussenpersoon mogen belonen en de tussenpersoon zou zich moeten richten op het belang van de klant. De geldstroom zou daarmee aansluiten op de juridische realiteit: te weten dat de tussenpersoon handelt in opdracht van de klant en dus ook door de klant moet worden betaald. Hierdoor zou onder andere kunnen worden bereikt dat het advies van de tussenpersoon niet meer (primair) wordt beïnvloed door de omvang van de provisie die de tussenpersoon van de aanbieder anders zou hebben ontvangen.¹⁵¹ Hoezeer dit een zinvolle keuze lijkt, er blijven een aantal onvolkomenheden.

De eerste onvolkomenheid betreft het feit dat het provisieverbod niet voor alle financiële producten geldt. Belangrijke uitzonderingen zijn schadeverzekeringen (met uitzondering van onder andere arbeidsongeschiktheidsverzekeringen) die niet onder het provisieverbod vallen.¹⁵² Hetzelfde geldt voor consumentenkrediet.¹⁵³ Indien daadwerkelijk beoogd wordt om een tussenpersoon in het belang van de klant te laten handelen, dan is er geen gegronde reden om onderscheid te maken tussen de verschillende financiële producten. De perceptie dat schadeverzekeringen eenvoudig zijn en daarom niet onder provisieverbod hoeven te vallen, is overigens niet per definitie correct. Er zijn schadeverzekeringen die niet ingewikkeld zijn maar dat neemt niet weg dat ook (relatief veel) schadeverzekeringen worden aangeboden die – zonder advies of begeleiding – voor een gemiddelde consument (of zakelijke klant) niet goed te doorgronden zijn.

¹⁴⁹ Korthuis-Becks, *TvE* 2004/12, p. 284-293.

¹⁵⁰ Artikel 1:1 Wft.

¹⁵¹ Wijzigingsbesluit Bgfo 3 Stb. 2012, nr. 695, pag 39: “De gewenste cultuuromslag is een beweging van productgedreven verkoop naar klantgerichte advisering. Deze beweging vereist dat er ontvlechting plaatsvindt van taken en verantwoordelijkheden van aanbieders, adviseurs en bemiddelaars zodat sturingsmogelijkheden worden weggenomen. Dit kan alleen met regelgeving worden gerealiseerd, zonder welke de praktijk van provisiebetalingen hoogstwaarschijnlijk in stand blijft”.

¹⁵² Artikel 86d Bgfo.

¹⁵³ Artikel 4:74 Wft juncto artikel 152 e.v. Bgfo.

De tweede onvolkomenheid betreft het door de wetgever in stand houden van enkele traditionele opvattingen die hun oorsprong vinden in de periode voorafgaand aan de hiervoor bedoelde ommezwaai van indirecte naar directe beloning van de tussenpersoon. Met name het wettelijk verankerde portefeullerecht dat zijn oorsprong dankt aan de Wet assurantiebemiddelingsbedrijf, verdraagt zich niet goed met de principiële gedachte van de wetgever dat de tussenpersoon niet langer een tussenpersoon is maar een opdrachtnemer van de klant.¹⁵⁴ Het portefeullerecht past (uitsluitend) in een verhouding waarbij de tussenpersoon handelt in opdracht van de aanbieder (verzekeraar). Dat vloeit ook voort uit de gedachte die aan het portefeullerecht ten grondslag ligt, te weten het beschermen van de positie van de tussenpersoon jegens de verzekeraar als aanbieder van het financieel product.

Een derde onvolkomenheid vloeit voort uit het Europees recht. De Europese wetgever legt aan haar regelgeving kennelijk de gedachte ten grondslag dat een tussenpersoon handelt in opdracht van de aanbieder. Immers, zonder die gedachte is het minder goed te verklaren waarom de Europese wetgever van aanbieders en tussenpersonen verlangt dat deze informatie uitwisselen ten aanzien van de doelgroep voor wie de producten bedoeld zijn (de aanbieder) en aan wie de producten ook daadwerkelijk zijn verkocht. Al bij de inleiding van de eerste fase van de zorgplicht – bij het productontwikkelingsproces – heb ik hierop gewezen.

Een vierde onvolkomenheid is dat de tussenpersoon niet door de wetgever gedwongen wordt om kleur te kiezen. Hierdoor is het mogelijk dat het voor consumenten niet altijd goed mogelijk is om vast te stellen wat de positionering is van een tussenpersoon. Is de tussenpersoon het verkoopkanaal van de aanbieder of de adviseur van de klant of beide?¹⁵⁵

In hoofdstuk 3.4 van dit proefschrift wordt ingegaan op de essentie om aan het publiek duidelijkheid te verschaffen over deze positionering van de tussenpersoon. Het in dit hoofdstuk geannoteerde arrest laat zien dat een diffuse positionering van de tussenpersoon en – wellicht mede ook daardoor – een onduidelijke communicatie jegens het publiek over diens rol niet in het belang is van alle betrokken partijen: noch de aanbieder, noch de tussenpersoon, noch de klant. Zolang als de nationale en Europese wetgever geen consistente keuzes maken, zullen marktpartijen hun eigen positionering dienen te bepalen.

¹⁵⁴ Artikel 4:102 Wft.

¹⁵⁵ Zie met name stelling V uit Du Perron & 't Hart 2006, p. 131.

De invoering van het provisieverbod heeft ook tot gevolg gehad dat meer klanten financiële producten zijn gaan afnemen middels het zogenaamde execution-only kanaal. De bereidheid van klanten om direct te betalen voor adviesdiensten blijkt in de praktijk gering te zijn.¹⁵⁶ Het heeft ertoe geleid dat het advieskanaal aan populariteit bij klanten heeft afgenomen. Hierdoor ontstaat het risico dat klanten zich onvoldoende bewust zijn van hun eigen gebrek aan inzicht en daardoor niet de juiste financiële beslissingen nemen, indien zij niet worden geadviseerd. De wetgever heeft in 2013 het zogenaamde financieel rijbewijs ingevoerd.¹⁵⁷ Hierop wordt ingegaan in hoofdstuk 3.2 van dit proefschrift.

Dit financieel rijbewijs bestaat uit een kennis- en ervaringstoets die aanbieders van bepaalde financiële producten moeten afnemen alvorens hun klanten toegang te geven tot het execution-only kanaal. Deze kennis- en ervaringstoets is op zich niet nieuw. Bij beleggingsdienstverlening bestond de verplichting om kennis en ervaring van de klant in te winnen alvorens de dienstverlening aan te bieden al sinds 1999.¹⁵⁸ Nimmer is van de effectiviteit van deze zorgplicht gebleken.

Indien de aanbieder op basis van de ingewonnen informatie tot de conclusie komt dat de klant over onvoldoende kennis en ervaring beschikt, dan dient de aanbieder de klant te waarschuwen. Geen verplichting bestaat om de klant te weigeren. Een gestandaardiseerde waarschuwing is toereikend. Het roept de vraag op of financiële ondernemingen niet verstandig eraan doen om beleid te maken ten aanzien van de vraag onder welke omstandigheden een klant die zakt voor zijn rijbewijs, nog toegang zou moeten verkrijgen tot het execution-only kanaal. Dit geldt temeer nu het verlenen van toegang in de wetenschap dat de klant niet over toereikende deskundigheid beschikt, tot aansprakelijkheid van de financiële onderneming kan leiden.¹⁵⁹

Tot slot het volgende. Indien consumenten effectief beschermd dienen te worden tegen het aanschaffen van financiële producten die niet goed of niet aansluiten op hun financiële behoeften dan dient overwogen te worden om een adviesplicht (of zelfs weigeringsplicht) in het leven te roepen. In dat geval kunnen (onafhankelijke) tussenpersonen een nuttige functie vervullen. Indien een dergelijke keuze niet wenselijk of te ingrijpend wordt geacht, dan moet geaccepteerd worden dat consumenten financiële producten afsluiten die niet aansluiten op hun financiële behoeften ondanks de zorgplicht die in acht is genomen.

¹⁵⁶ NIBUD, *Bijna helft Nederlanders vindt financieel adviseur te duur*, 25 augustus 2017, te vinden op www.nibud.nl (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

¹⁵⁷ Wijzigingsbesluit financiële markten 2013, *Stb.* 2012, 695, p. 16-17.

¹⁵⁸ Nadere regeling Toezicht effectenverkeer 1999, *Stctr.* 1999, nr. 12, p. 8.

¹⁵⁹ GFD 24 februari 2015, *JOR* 2015/146, m.nt. 't Hart

3.2 De kennis en ervaringstoets

Het financieel rijbewijs: rijden met losse handen!

Gepubliceerd in: Tijdschrift voor Financieel Recht 2012, nr. 10, p. 389-392

3.2.1 Inleiding

Het financiële rijbewijs komt eraan per 1 januari 2013. De financiële snelweg gaat haar eigen tolhokje krijgen. Laat ik meteen zeggen dat het slechts een tussenstation is dat overgaat in een oprijlaan naar een (feitelijke) adviesplicht. Hoe heeft het zo ver kunnen komen?

De oorspronkelijke gedachte die aan veel gedragstypische regels uit de Wet op het financieel toezicht ten grondslag ligt, is dat consumenten beschermd worden door de informatie asymmetrie tussen financiële ondernemingen en consumenten op te heffen.¹⁶⁰ Door financiële ondernemingen te verplichten aan consumenten adequate informatie te verschaffen, zouden consumenten zich een afgewogen oordeel kunnen vormen omtrent de aangeboden financiële dienst of het financiële product.¹⁶¹ In de praktijk blijkt niet dat deze wijze van consumentenbescherming effectief is.

Niet altijd wordt adequate informatie verstrekt en niet altijd nemen consumenten de juiste beslissing ook al is adequate informatie verstrekt.¹⁶²

Daardoor worden met regelmaat gedragstypische voorschriften ingevoerd die het gebrek aan effectiviteit van allerlei transparantievoorschriften moeten opvangen. Een voorbeeld is daarvan het financieel rijbewijs, in feite een variant op het ken-uw-client beginsel dat nageleefd moet worden door beleggingsondernemingen die diensten verlenen op execution-only basis (dus zonder advies).¹⁶³

3.2.2 Het financieel rijbewijs

Hoe zit het financieel rijbewijs in elkaar?

¹⁶⁰ Onder consumenten versta ik 'klanten' en niet noodzakelijkerwijs consumenten als gedefinieerd in artikel 1 Wft.

¹⁶¹ Zie bijvoorbeeld art. 4:20 Wft.

¹⁶² F.M.A. 't Hart, C.E. Du Perron, *De geïnformeerde consument*, Preadvis voor de Vereniging voor Effectenrecht, Kluwer: Deventer 2006.

¹⁶³ Zie het voorstelde art. 80e BGfo Wft Ontwerpbesluit Wijzigingsbesluit financiële markten 2013.

Aanbieders die niet tevens adviseren moeten een kennis- en ervaringstoets afnemen van klanten die ingewikkelde producten willen aanschaffen.¹⁶⁴ Het gaat niet alleen om complexe producten, maar ook om impactvolle producten als betalingsbeschermers, hypothecair krediet en individuele arbeidsongeschiktheidsverzekeringen¹⁶⁵ (hierna tezamen: de “rijbewijsproducten”).

Hoe werkt deze toets? Aanbieders van rijbewijsproducten moeten de ervaring en kennis van hun klanten toetsen voorafgaand aan het aangaan van de desbetreffende overeenkomst(en).

Het begint dus met een onderzoeksplicht die op aanbieders rust. Dit onderzoek wordt verricht door informatie bij de klant over de klant in te winnen. Dat is deel 1 van het rijbewijs.

Deel 2 is dat de aanbieder zich aan de hand van de ingewonnen informatie een oordeel moet vormen. Dit oordeel moet betrekking hebben op de vraag of de klant voldoende kennis en ervaring heeft om – kort gezegd – zonder advies het desbetreffende product af te nemen.

Tot slot deel 3. Indien de aanbieder op grond van de verkregen informatie vaststelt dat de klant over onvoldoende kennis en ervaring beschikt in relatie tot de aard en omvang van de financiële dienst of de complexiteit en risico's van het desbetreffende product, dan moet de aanbieder de klant waarschuwen dat het raadzaam is advies in te winnen.¹⁶⁶ Een waarschuwingsplicht dus.

Het BGfo stelt geen voorwaarden aan de wijze waarop de klant moet worden gewaarschuwd. Uit de toelichting blijkt dat deze waarschuwing voldoende duidelijk dient te zijn om de klant in niet mis te verstane bewoordingen te wijzen op het belang van het inwinnen van advies.¹⁶⁷

Er is geen adviesplicht. De aanbieder die tot het oordeel komt dat het aangeboden product - gelet op de ervaring en kennis van de klant - niet passend is, hoeft de klant niet te adviseren. Evenmin is de aanbieder verplicht een rijbewijsproduct te weigeren indien de klant ondanks de waarschuwing besluit geen advies in te winnen en het product toch af te nemen. De klant heeft een eigen verantwoordelijkheid (en ook vrijheid) om te beslissen of hij een rijbewijsproduct met of zonder advies, afneemt.¹⁶⁸

¹⁶⁴ Zie het voorgestelde art. 80e BGfo Wft Ontwerpbesluit Wijzigingsbesluit financiële markten 2013 alsmede art. 4:24 Wft.

¹⁶⁵ Zie de Nota van toelichting Ontwerpbesluit Wijzigingsbesluit financiële markten 2013.

¹⁶⁶ Nota naar aanleiding van het verslag Wijzigingswet financiële markten 2013, 33.236, nr. 6, p. 5.

¹⁶⁷ Nota naar aanleiding van het verslag Wijzigingswet financiële markten 2013, 33.236, nr. 6, p. 5.

¹⁶⁸ Nota naar aanleiding van het verslag Wijzigingswet financiële markten 2013, 33.236, nr. 6, p. 6.

3.2.3 Omvang van de zorgplicht

Op zich is het niet bijzonder dat (hogere) eisen worden gesteld aan de zorgplicht van financiële ondernemingen indien het om een ‘ingewikkeld product’ gaat. Zo overwoog de Hoge Raad in één van de drie ‘effectenlease-arresten’:

*“De reikwijdte van deze bijzondere zorgplicht is afhankelijk van de omstandigheden van het geval, waaronder de mate van deskundigheid en relevante ervaringen van de betrokken wederpartij, **de ingewikkeldheid van het beleggingsproduct** en de daaraan verbonden risico’s.”¹⁶⁹*

De financiële onderneming die het financieel rijbewijs van een cliënt afneemt, is overigens niet verplicht om te verifiëren dat de klant zich bewust is van de risico’s die hij neemt door zonder advies het product toch af te nemen. Een dergelijke verificatieplicht kan onder omstandigheden wel worden aangenomen indien sprake is van een adviesrelatie.

Zo overwoog de Hoge Raad in een ander arrest ten aanzien van een adviesrelatie:

“Genoemde waarschuwingsplicht strekt immers ertoe dat de bank zich in voldoende mate ervan dient te vergewissen dat de cliënt zich de bijzondere risico’s, en de gevolgen die de verwerking daarvan voor hem kunnen hebben, daadwerkelijk bewust is. Dat de bank de cliënt een verklaring laat tekenen waarin deze verklaart zich “van de risico’s ten volle bewust te zijn” is daarvoor onvoldoende.”¹⁷⁰

Een waarschuwingsplicht van deze omvang zal dus niet op de aanbieder komen te rusten in het kader van het financieel rijbewijs nu de klant niet wordt geadviseerd. Kennelijk kan worden volstaan met een waarschuwing sec, uitgezonderd wellicht bijzondere omstandigheden waarbij op grond van een privaatrechtelijke zorgplicht meer van de aanbieder mag worden verlangd.

3.2.4 Waarom een financieel rijbewijs?

Wat is het belang van een dergelijk financieel rijbewijs?

Feit is dat consumenten steeds meer allerlei producten (kunnen) kopen via het zogenaamde execution-only kanaal. Execution-only als distributiekanaal lijkt aan populariteit te winnen, mede doordat het advieskanaal steeds minder lucratief is voor financiële ondernemingen.

¹⁶⁹ HR 5 juni 2009, *JOR* 2009/199, (inzake Dexia / De Treek).

¹⁷⁰ HR 3 februari 2012, *JOR* 2012/116.

Een in omvang steeds grotere zorgplicht en een steeds groter wordend aansprakelijkheidsrisico, heeft financiële ondernemingen doen besluiten minder adviesdiensten te verlenen of niet langer meer eenieder te adviseren. Consumenten zijn daardoor steeds meer aangewezen op het execution-only kanaal, terwijl het maar de vraag is of consumenten zonder adequate begeleiding de producten afnemen die bij hun persoonlijke situatie passen.

Illustratief is de zorg die de AFM in een recent persbericht uitdrukte:

“Financiële dienstverleners ontwikkelen steeds vaker bedieningsconcepten, waarbij ze via execution only-dienstverlening producten aanbieden of daar in bemiddelen. Bij execution only-dienstverlening kiest een consument (of cliënt) zelf een product inclusief alle productopties, zonder advies”.¹⁷¹

“De AFM maakt zich zorgen over de trend om op grotere schaal aan een breed publiek (zeer) ingewikkelde financiële producten zonder advies te verkopen. Naarmate een product ingewikkelder is, is het voor minder consumenten geschikt om via execution only af te sluiten. Deze zorg geldt onder meer voor pensioenverzekeringen. Ook bij pensioenverzekeringen, die als zeer ingewikkeld worden ervaren, is er een verschuiving naar execution only-dienstverlening zichtbaar.”

“Uit onderzoek blijkt dat de meeste consumenten de gevolgen van alle keuzes die ze bij dit soort ingewikkelde financiële producten moeten maken, niet zelf kunnen overzien.”

3.2.5 Het beoogde doel van het financieel rijbewijs

Het financieel rijbewijs moet de consument bewust maken:

“Het vaststellen of de cliënt over voldoende kennis en ervaring beschikt om te begrijpen welke risico's zijn verbonden aan het desbetreffende financieel product en het verlenen van de betrokken financiële dienst dient te voorkomen dat de cliënt complexe financiële producten afneemt zonder zich rekenschap te geven van de risico's die daarmee gepaard gaan. Een cliënt wordt immers bewust gemaakt van zijn financiële inzicht en de vraag of hij in staat is een afgewogen keuze te maken voor een financieel product.”¹⁷²

¹⁷¹ Persbericht AFM d.d. 24 juli 2012 getiteld “AFM uit zorg over execution only bij complexe financiële producten”.
¹⁷² Nota naar aanleiding van het verslag Wijzigingswet financiële markten 2013, 33 236, nr. 6, p. 4.

En:

“Hierdoor wordt de cliënt bewust gemaakt van zijn financiële inzicht en de vraag of hij in staat is een afgewogen keuze te maken voor een financieel product.”¹⁷³

Niet duidelijk is op grond waarvan de verwachting bestaat dat de consument dankzij het financieel rijbewijs zich bewust zal worden van zijn financiële inzicht, welk inzicht in de meeste gevallen overigens een gebrekkig inzicht zal zijn. Het is kennelijk een veronderstelling dat aan het financieel rijbewijs ten grondslag ligt.

Het had voor de hand gelegen om in kaart te brengen in welke mate het financieel rijbewijs bij execution-only beleggingsdiensten effectief is gebleken. Immers, bij dergelijke beleggingsdiensten geldt al sinds lange tijd dat een beleggingsonderneming haar klanten moet waarschuwen indien de voorgenomen dienst of transactie – gelet op de ervaring en kennis van de klant – niet geschikt is.¹⁷⁴

Het is weinig hoopgevend wat wij op onze route tegenkomen. Zo is mij geen enkel onderzoek bekend waaruit blijkt dat de geschiktheidstoets bij execution-only beleggen zoden aan de dijk heeft gezet. En wie een zijstraat neemt en de in juli 2012 gepubliceerde ESMA Guidelines leest, komt tot de bevinding dat het beslist geen sinecure is om aan de hand van bepaalde criteria te bepalen of een bepaalde dienst (of product) voor een specifieke klant geschikt is of niet.

Terwijl bij de invoering van MiFID I de overtuiging bestond dat het nuttig zou zijn om iemands opleiding in kaart te brengen, wordt nu het nut daarvan sterk in twijfel getrokken:

“The SMSG does not think that “educational level” is a good criterion to identify the ability of clients to understand financial relations and concepts. Holding a PhD in natural sciences or in literature, or even an MBA, does not represent hard evidence of ability to understand complex financial instruments, certain types of risks or just the principles of basic investing. Even clients that have studied economics might still need basic advice and help regarding their financial decisions. The informative value of this criterion might therefore be limited in practice and we suggest that it be removed. Alternatively, the Guidelines could state that this criterion should not be taken into account unless specific circumstances apply.”¹⁷⁵

Wie deze passage kritisch leest moet zich afvragen of hier niet eigenlijk staat dat het inwinnen van kennis en ervaring weinig toegevoegde waarde heeft, omdat nagenoeg alle consumenten moeite hebben met het nemen van (de juiste) financiële beslissingen.

¹⁷³ Nota van toelicht Ontwerpbesluit Wijzigingsbesluit financiële markten 2013, p. 30.

¹⁷⁴ Zie thans art. 80b BGfo Wft.

¹⁷⁵ ESMA Final report, Guidelines on certain aspects of the MiFID suitability requirements, p. 21, nummer 34.

3.2. Het financieel rijbewijs in de context geplaatst

De invoering van het financieel rijbewijs kan niet los worden gezien van andere regelgeving die met het BGfo 3 op 1 januari 2013 van kracht zal worden.

Laten we beginnen met de bankierseed:¹⁷⁶

“Indien een consument of cliënt dan toch volhardt in zijn wens om het product af te nemen zonder advies, dient een financiële dienstverlener een afweging te maken van de betrokken belangen, waarbij het klantbelang centraal staat. Deze handelswijze sluit aan bij de kernwaarden waar de door de regering voorgestelde eed of belofte voor staat. Dat betreft onder andere het integer en zorgvuldig uitoefenen van de functie, en het centraal stellen van de klant. Nadat de consument gewaarschuwd is, is het de eigen verantwoordelijkheid van de consument of cliënt om te beslissen of hij advies wil inwinnen of niet.”

In de tweede plaats zijn rijbewijsproducten allemaal financiële producten die zullen vallen onder het algehele provisieverbod (uitgezonderd uitvaartverzekeringen en overlijdensrisicoverzekeringen die wel onder het provisieverbod vallen, maar geen rijbewijsproduct zijn).¹⁷⁷

Het provisieverbod is in dit kader van belang omdat consumenten die – al dan niet ingegeven door de waarschuwing die zij ontvangen nadat zij zijn opgegaan voor hun financieel rijbewijs – advies willen inwinnen, geconfronteerd worden met het feit dat voor het advies rechtstreeks met de adviseur afgerekend moet worden. Anders gezegd: zelfs al realiseren consumenten zich dat het beter zou zijn om advies in te winnen, het is nog maar de vraag hoeveel consumenten vervolgens advies zullen inwinnen als daarvoor een substantieel *out-of-the-pocket* bedrag moet worden betaald. Rekening moet worden gehouden dat in de praktijk weinig consumenten vrijwillig advies tegen directe betaling willen inwinnen, hoe verstandig dat ook zou zijn.

In de derde plaats sluit het financieel rijbewijs aan bij regelgeving omtrent het productontwikkelingsproces. Deze regelgeving behelst onder andere de verplichting voor aanbieders om adequate procedures en maatregelen in te voeren zodat bij de productontwikkeling op evenwichtige wijze rekening kan worden gehouden met de belangen van de klant.

Ook moet de productinformatie en distributie zijn afgestemd op het belang van doelgroep en mag een financieel product dat niet in het belang van de klant is, niet worden aangeboden.¹⁷⁸

¹⁷⁶ Nota naar aanleiding van het verslag Wijzigingswet financiële markten 2013, 33 236, nr. 6, p. 6.

¹⁷⁷ Zie onder andere Nota naar aanleiding van het verslag Wijzigingswet financiële markten 2013, 33 236, nr. 6 p. 3 alsmede het voorgestelde art. 86b Ontwerpbesluit Wijzigingsbesluit financiële markten 2013.

Ook hier lezen wij dat op aanbieders een verantwoordelijkheid rust indien een product zonder advies wordt aangeboden. Duidelijk wordt dat het aanbieden van rijbewijsproducten of andere ingewikkelde dan wel risicovolle producten zonder advies, bijvoorbeeld via internet, geen vanzelfsprekendheid meer zal zijn. Een verbod daarop bestaat niet en evenmin bestaat een adviesplicht. Maar de druk wordt wel opgevoerd.

Zo stelt de AFM:

“Dit neemt niet weg dat financieel dienstverleners een bredere verantwoordelijkheid houden om de distributie van een product zo in te richten dat het risico van ‘misselling’ zo klein mogelijk is.”

¹⁷⁹

Ook dienen volgens de AFM andere eisen te worden gesteld aan de informatievoorziening:

“Financiële dienstverleners moeten in ieder geval duidelijk aangeven voor welke doelgroep deze vorm van dienstverlening geschikt is, en voor wie niet. Daarnaast moeten ze bij execution only-dienstverlening duidelijke informatie verstrekken over het product. Uit deze informatie moeten consumenten direct alle essentiële productkenmerken en risico’s kunnen afleiden.”¹⁸⁰

De AFM heeft zich al in de praktijk uitgesproken over de geschiktheid van bepaalde distributiekanaalen voor bepaalde financiële producten. Zo hekelde de AFM in een vorig jaar gepubliceerd rapport de distributie van uitvaartverzekeringen via het volmachtkanaal:

“De AFM is van oordeel dat de verkoop van uitvaartverzekeringen via het volmachtkanaal doorgaans weinig extra waarde toevoegt in vergelijking met het intermediair kanaal, terwijl verkoop via dit kanaal wel het totale kostenniveau van de distributie kan verhogen.”¹⁸¹

3.2.7 Slotbeschouwingen

Kortom, er kan een dynamiek ontstaan waarvan het gevolg is dat bepaalde producten niet (meer) zonder advies kunnen worden afgenomen.

¹⁷⁸ Zie het voorgestelde art. 32 BGfo Wft en de Nota van toelichting Ontwerpbesluit Wijzigingsbesluit financiële markten 2013, p. 55-56.

¹⁷⁹ Persbericht AFM d.d. 24 juli 2012 getiteld “AFM uit zorg over execution only bij complexe financiële producten”.

¹⁸⁰ Persbericht AFM d.d. 24 juli 2012 getiteld “AFM uit zorg over execution only bij complexe financiële producten”.

¹⁸¹ AFM Rapport “Onderzoek naar de distributie van uitvaartverzekeringen (Klantbelang staat onvoldoende centraal bij de distributie van uitvaartverzekeringen), december 2011.

Bijvoorbeeld omdat aanbieders als gevolg van de regelgeving omtrent het productontwikkelingsproces en het toezicht dat de AFM daarop uitoefent, bepaalde producten niet langer meer op basis van execution-only zullen aanbieden. De consument zal advies moeten inwinnen, bij de aanbieder of elders.

Maar ook is denkbaar dat indien blijkt dat het financieel rijbewijs, tezamen met de andere regelgeving die op 1 januari 2013 in werking zal treden, te weinig effectief is (kort gezegd: de consument past zijn gedrag niet aan en blijft zonder advies kopen), alsnog een wettelijke adviesplicht wordt ingevoerd.

Overigens is een wettelijke adviesplicht niet nieuw. Bij zogenaamde premieovereenkomsten met beleggingsvrijheid geldt al het voorschrift dat aanbieders de klant moeten adviseren. Het gaat hier dus om een vorm van pensioenverzekeren waarbij het beleggingsrisico bij de klant rust. Deze plicht is beperkt tot het advies dat volgens het zogenaamde life-cycle beginsel moet worden belegd.¹⁸²

Dan nog dit. De AFM lijkt in haar persbericht erop te wijzen dat aanbieders niet te makkelijk moeten denken dat execution-only een geschikte wijze van distributie is:

“Financiële dienstverleners staan voor de uitdaging om te beoordelen of execution only geschikt is voor hun klanten. Dit zal niet altijd het geval zijn.”¹⁸³

Denkbaar is dat aanbieders al hun klanten zullen waarschuwen en hen erop zullen wijzen dat het raadzaam is om advies in te winnen, ongeacht de omvang van hun ervaring en kennis. Eerlijk gezegd, is daar veel voor te zeggen als het gaat om ‘belangrijke en ingewikkelde’ producten. En misschien is er ook wel iets voor te zeggen om een adviesplicht voor bepaalde producten in te voeren.

Ik houd er echter rekening mee dat de AFM in de praktijk niet zal toestaan dat aanbieders al hun klanten waarschuwen ongeacht hun ervaring en kennis. Wellicht omdat de kracht van de waarschuwing anders zal inboeten als iedereen altijd die waarschuwing krijgt.

Hoe het ook zij, mijn vrees is dat het financieel rijbewijs weinig effectief zal blijken te zijn. Dat geldt temeer omdat klanten die advies willen inwinnen, hiervoor rechtstreeks moeten gaan betalen. En dat is iets wat de Nederlandse consument niet gewend is.

Een test of iemand met losse handen mag fietsen op basis van het aantal fietsjaren klinkt heel verstandig, maar wellicht is het een betere keuze om handen aan het stuur verplicht te stellen als het gaat om belangrijke en ingewikkelde producten. Bij alle andere producten: zelf weten of je met de handen aan het stuur wilt fietsen of niet.

¹⁸² Art. 52 lid 4 Pensioenwet.

¹⁸³ Persbericht AFM d.d. 24 juli 2012 getiteld “AFM uit zorg over execution only bij complexe financiële producten”.

3.3 De positie van het intermediair

La relazione amorosa

*Gepubliceerd in: D. Busch & C.M. Grundmann-van de Krol Christels, koers; liber amicorum
Serie Onderneming & Recht, Deventer: Kluwer 2013, p. 287-300*

3.3.1 Inleiding

De invoering aan het begin van dit jaar van een algemeen wettelijk provisieverbod heeft een materiële impact op het verdienmodel van zowel aanbieders als tussenpersonen. Veel tussenpersonen positioneren zich – al dan niet noodgedwongen - niet langer als het verkoop- en distributiekanaal van aanbieders, maar uitsluitend als adviseur van de klant. Een zuivere verhouding in de tripartiete verhouding tussen aanbieder, tussenpersoon en klant,¹⁸⁴ vergt echter meer dan alleen een algemeen provisieverbod.

In deze bijdrage geef ik een korte schets van het klassieke marktmodel, het (beoogde) zuivere marktmodel en ten slotte een aantal oneffenheden in de Wft die de totstandkoming van een zuiver model niet bevorderen of daaraan in de weg staan.¹⁸⁵ Samenloop van privaatrechtelijke leerstukken en publiekrechtelijke regelingen spelen daarbij een belangrijke rol.

3.3.2 De traditionele verhoudingen (het klassieke model)

In het klassieke model bekleedt de tussenpersoon een dubbele rol. Deze dubbele rol vloeit voort uit het feit dat de tussenpersoon zowel een contractuele relatie heeft met de aanbieder als met de klant. Deze dubbele rol bestaat uit twee verschillende overeenkomsten van opdracht.¹⁸⁶ In de eerste plaats een overeenkomst van opdracht die de tussenpersoon aangaat met de aanbieder. In essentie komt deze overeenkomst er veelal op neer dat de tussenpersoon mag of moet bemiddelen in opdracht van de aanbieder.

¹⁸⁴ Het begrip 'klant' in deze bijdrage heeft zowel betrekking op het begrip 'consument' als het begrip 'cliënt' zoals gedefinieerd in artikel 1:1 Wft.

¹⁸⁵ Deze bijdrage is afgesloten op 1 mei 2013.

¹⁸⁶ F.M.A. 't Hart en C.E. du Perron, "De geïnformeerde consument", preadvies voor de Vereniging voor Effectenrecht, Kluwer 2006.

Daarvoor ontvangt de tussenpersoon een beloning indien tussen aanbieder en klant een overeenkomst tot stand komt. Dit *no cure no pay* beginsel strookt met het bepaalde in artikel 7:426 lid 1 BW dat aan een tussenpersoon het recht van loon toekent indien door zijn bemiddeling een overeenkomst tot stand komt.¹⁸⁷

In het verleden waren veel tussenpersonen zich onvoldoende bewust van het feit dat zij in dit klassieke model (ook) diensten verlenen aan klanten, veelal door het verstrekken van advies. Een goed voorbeeld daarvan zijn zogenaamde cliëntenremisiers die klanten van advies voorzagen ten aanzien van allerlei beleggingen, waaronder effectenleaseproducten.¹⁸⁸

Het enkele feit dat tussen klant en tussenpersoon geen schriftelijke overeenkomst bestond was (en is) geen constitutief vereiste om een overeenkomst van opdracht aan te nemen. Datzelfde geldt voor het ontbreken van een (rechtstreekse) aanspraak van de tussenpersoon jegens de klant op beloning.

Zo overwoog het Hof Arnhem:

“4.4. Uit de stellingen van partijen blijkt dat W&P jegens [appellant] onder meer als financieel adviseur is opgetreden. Het hof gaat er dan ook vanuit dat partijen een overeenkomst zijn aangegaan die erop neerkomt dat W&P in opdracht van [appellant] financieel advies aan hem heeft uitgebracht en dat zij hem in dat kader PFP 2 heeft geadviseerd. De omstandigheid dat W&P hiervoor niet door [appellant] werd betaald (maar haar vergoeding verkreeg van partijen bij wie [appellant] de in het financiële plan voorziene financiële producten verkreeg) maakt dat in het licht van het bepaalde in artikelen 7:400 en 401 BW niet anders. Voor zover W&P met haar verwijzing naar een cliëntenremisier bedoelt te betogen dat zij in dezen niet de zorgplicht van een financieel adviseur behoefde te betrachten, verwerpt het hof dat betoog..”¹⁸⁹

De effectenlease-affaire maakte duidelijk dat op tussenpersonen een zelfstandige, jegens de klant in acht te nemen, zorgplicht rust. Een zorgplicht die onder andere betekent dat de tussenpersoon in zijn rol als adviseur de klant adequaat dient te informeren en hem adequaat dient te adviseren.¹⁹⁰

¹⁸⁷ F.M.A. 't Hart *“In het midden gelaten”*, bijdrage aan lustrumbundel van de Vereniging voor Effectenrecht, *“Bouwen en bezinnen”*, Kluwer 2007, pag. 137- 149.

¹⁸⁸ S.M.J. Korthuis-Becks, *“Zorgplicht en aansprakelijkheid van cliëntenremisiers”*, TvE(2004), nr. 12, pag. 284-293.

¹⁸⁹ Gerechtshof Arnhem d.d. 19 juni 2007, LJN BA7786.

¹⁹⁰ Deze zorgplicht is veelal gebaseerd op de zorgplicht die een goed opdrachtnemer jegens zijn opdrachtgever in acht moet nemen ingevolge artikel 7:401 BW.

Dat tussen tussenpersoon en klant een rechtsverhouding bestond werd niet alleen zichtbaar als gevolg van de jurisprudentie omtrent de aansprakelijkheid van de tussenpersoon jegens de klant maar ook als gevolg van de introductie van de publiekrechtelijke plicht om aan de klant de dienstverlening transparant te maken middels een zogenaamd dienstverleningsdocument.¹⁹¹

Tevens bracht de effectenlease-affaire duidelijker aan het licht dat op aanbieders een zelfstandige jegens de klant in acht te nemen informatieplicht rust. Indien de aanbieder bij de nakoming van die informatieplicht gebruik maakt van de diensten van een tussenpersoon dan worden eventuele tekortkomingen van die tussenpersoon aan de aanbieder toegerekend. De tussenpersoon is weliswaar niet in generieke zin hulppersoon van de aanbieder maar wel ter zake van die (op de aanbieder rustende) zorgplichten waarbij de aanbieder van zijn dienst gebruik maakt.¹⁹² In de praktijk zijn dat veelal de informatie –en waarschuwingsplichten.

Zo overwoog de Commissie van Beroep DSI:

*“Bij beantwoording van de vraag of een effecteninstelling aansprakelijk is voor de gedragingen van een hulppersoon die zij heeft ingeschakeld bij het tot stand komen van een overeenkomst als de onderhavige aansluiting te zoeken bij het bepaalde in art. 6:76 BW, te weten dat de schuldenaar die bij de uitvoering van een verbintenis gebruik maakt van andere personen, voor hun gedragingen op gelijke wijze aansprakelijk is als voor de eigen gedragingen. **Wanneer een effecteninstelling zich bij het aangaan van de overeenkomsten van de bemiddeling van een tussenpersoon bedient, komen de gevolgen van gedragingen van deze tussenpersoon, tekortkomingen daaronder begrepen, op gelijke wijze voor rekening van de opdrachtgever als de gevolgen van zijn eigen gedragingen en tekortkomingen.** Hierbij is niet van belang of de tussenpersoon al dan niet kan worden beschouwd als vertegenwoordiger van de opdrachtgever. Het gaat erom dat de bemiddeling geschiedt ten voordele van de opdrachtgever; nadelige gevolgen van gedragingen van de tussenpersoon behoren dan niet te worden afgewend op de wederpartij, maar dienen voor risico te komen van de opdrachtgever. Bovendien wordt aldus voorkomen dat de deelnemer belang erbij heeft het sluiten van een overeenkomst niet zelf voor te bereiden maar dit aan een tussenpersoon over te laten, om zich aldus aan aansprakelijkheid voor tekortkoming in deze fase te onttrekken”.*¹⁹³

¹⁹¹ Sinds de invoering van de Wet financiële dienstverlening per 1 januari 2006, zijn tussenpersonen verplicht om aan klanten een dienstverleningsdocument te verstrekken waarin vermeld wordt welke diensten worden verleend.

¹⁹² De rechtsfiguur van hulppersoon is gereguleerd in art. 6:76 BW: “Maakt de schuldenaar bij de uitvoering van een verbintenis gebruik van de hulp van andere personen, dan is hij voor hun gedragingen op gelijke wijze als voor eigen gedragingen aansprakelijk.”

¹⁹³ KCHB 27 januari 2005 (JOR 2005/67 m. nt. Lieverse).

Dat aanbieders niet rechtstreeks klanten benaderen, onder andere om hen van informatie te voorzien, hield (en houdt) verband met het feit dat de klant beschouwd werd ‘eigendom’ te zijn van de tussenpersoon. Dankzij het acquisitief vermogen van de tussenpersoon is de klant immers klant van de aanbieder geworden.

Dergelijke commerciële verhoudingen werden en worden versterkt door de wettelijke regeling omtrent het portefeullerecht van de tussenpersoon jegens de aanbieder. Hieraan zal ik later in deze bijdrage aandacht besteden.

De invoering van het dienstverleningsdocument in 2006 bracht behalve transparantie over de aan de klant te verlenen diensten geen andere materiële veranderingen met zich. Marktusance was en bleef dat (uitsluitend) de aanbieder de tussenpersoon beloofde. Een publiekrechtelijke regeling omtrent de (potentiële) belangenverstrengeling indien de tussenpersoon zowel in opdracht van de aanbieder als in opdracht van de klant handelt, ontbreekt tot aan de dag van vandaag.

Wel dient rekening gehouden te worden met de bepalingen uit Boek 7 BW omtrent het dienen van twee heren.¹⁹⁴ Een verbod tot het dienen van twee heren houdt deze regeling echter niet in op voorwaarde dat ‘strijd tussen de belangen van beide lastgevers is uitgesloten’.¹⁹⁵ Mij staat niet bij dat ooit in een procedure omtrent een financiële dienst of een financieel product door een klant (of aanbieder) een beroep is gedaan op deze regeling. De consequentie van een (geslaagd) beroep is overigens dat de tussenpersoon geen recht heeft op loon, onverminderd zijn (eventuele) schadevergoedingsplicht.¹⁹⁶

Kortom, in het klassieke model treedt de tussenpersoon op zowel in opdracht van de aanbieder als van de klant waarbij de tussenpersoon uitsluitend een beloning ontvangt van de aanbieder.

Wie zich vandaag de dag afvraagt hoe dit (zover) heeft kunnen komen, dient zich te realiseren dat het tot april 2002 aan assurantietussenpersonen wettelijk verboden was om van verzekeringnemers een beloning te ontvangen voor hun werkzaamheden.¹⁹⁷ Een verbod dat nog steeds geldt ten aanzien van consumptief krediet.¹⁹⁸

¹⁹⁴ Zie artikelen 7:417 en 418 BW (en artikel 7:425 BW).

¹⁹⁵ Zie artikel 7:417 lid 1 BW.

¹⁹⁶ Zie artikel 7:417 lid 3 BW.

¹⁹⁷ Artikel 13 WABB. Zie ook F.M.A. 't Hart “*Compliance: de klant centraal*”, bijdrage aan de bundel “*Onderneming en financieel toezicht*”, Serie Onderneming en recht, deel 57, tweede druk, pag. 798- 832.

¹⁹⁸ Voormalig Minister van Financiën De Jager heeft in zijn brief van 13 april 2011 (kenmerk FM/2011/7110 M) aan de Tweede Kamer aangegeven dat onderzocht moet worden of naast het (destijds aangekondigde provisieverbod) aanvullende regels of maatregelen nodig zijn ten aanzien van consumptief krediet. Voor het bemiddelen in consumptief krediet geldt dat de bemiddelaar alleen een beloning of vergoeding mag ontvangen van de aanbieder. Deze beloning mag alleen in de vorm van een doorlopende vergoeding (doorlopende provisie) worden uitbetaald. Reden voor invoering van deze regel was dat er dan minder prikkels zijn die de kredietbemiddelaar aanzetten tot provisiejagen. Kredietbemiddelaars hebben door hun afhankelijkheid van de doorlopende vergoeding een belang bij de kredietwaardigheid van aangebrachte kredietnemers, dit bevordert de verantwoorde kredietbemiddeling. De kredietbemiddelaar verliest namelijk zijn aanspraak op de doorlopende provisie als een consument twee maandtermijnen achterloopt op de betaling.

3.3.3 Het nieuwe model (klantbelang centraal)

Maatschappelijke bewustwording van het feit dat tussenpersonen in de regel klanten *adviseren* terwijl hun eigen commerciële belang is om financiële producten te *verkopen* is mede aanleiding geweest om de onderlinge verhoudingen tussen aanbieder, tussenpersoon en klant te herreguleren.

Het gaat in het kader van deze bijdrage te ver om alle van belangzijnde regelingen te bespreken en daarom beperk ik me tot de meest belangwekkende regelingen die per 1 januari 2013 zijn ingevoerd ter gelegenheid van de Wet financiële markten 2013 (hierna: “Bgfo 3”).¹⁹⁹

De eerste belangwekkende wijziging is de invoering van een algemeen provisieverbod. Dit provisieverbod brengt met zich dat een aanbieder niet langer de tussenpersoon mag belonen.²⁰⁰ In de keten van aanbieder, tussenpersoon en klant mag geen verticale neerwaartse geldstroom ontstaan. Dat betekent dat tussenpersonen zich zullen moeten laten belonen op basis van een vast tarief, uurtje-factuurkje, een verrichtingentarief, serviceabonnement of welke andere beloningsvorm dan ook zolang als het maar betaald wordt door de klant en niet de aanbieder. Deze beloningsvorm zal met de klant moeten worden overeengekomen wil de beloning rechtens afdwingbaar zijn.

De wetgever heeft met het provisieverbod een cultuuromslag beoogd waarbij de tussenpersoon strikt genomen niet langer tussenpersoon is maar adviseur van de klant. Dat wordt treffend geïllustreerd door de twee onderstaande passages uit de Nota van toelichting:

“De gewenste cultuuromslag is een beweging van productgedreven verkoop naar klantgerichte advisering”

“Door het provisieverbod komen de adviseur en de bemiddelaar definitief aan de kant van de klant te staan. Het advies wordt niet meer door (door de hoogte van) de provisie beïnvloed”²⁰¹

De tweede belangwekkende wijziging is dat de tussenpersoon (maar ook de aanbieder die adviseert of niet adviseert) voorafgaand aan de dienstverlening aan de klant een dienstverleningsdocument ter beschikking dient te stellen. Dit dienstverleningsdocument moet – meer dan voorheen - de klant inzicht geven in de aard en reikwijdte van de dienstverlening en de daaraan verbonden kosten.²⁰² De derde belangwekkende wijziging is dat door de wetgever hogere vakbekwaamheidseisen aan financiële ondernemingen, in het bijzonder adviseurs, worden gesteld.

¹⁹⁹ Wet financiële markten 2013, Stb. 2012, nr. 678.

²⁰⁰ Dit provisieverbod heeft betrekking op betalingsbeschermers, complexe producten, hypothecair krediet, individuele arbeidsongeschiktheidsverzekeringen, overlijdensrisicoverzekeringen, uitvaartverzekeringen of een bij ministeriële regeling aan te wijzen ander financieel product. Andere producten vallen niet onder dit provisieverbod.

²⁰¹ Zie Stb. 2012, nr. 695 pag. 39 en Kamerstukken II 2011/12, 33 236, nr. 5, pag. 8.

²⁰² Zie Stb. 2012, nr. 695, pag. 39.

De wetgever positioneert met deze belangwekkende wijzigingen de tussenpersoon steeds meer aan de zijde van de klant: hogere vakbekwaamheidseisen, transparantie over de dienstverlening en de daaraan verbonden kosten en ten slotte adviseurs die niet verkopen maar in het belang van de klant adviseren.

De combinatie van deze factoren dwingt tussenpersonen om op basis van hun eigen expertise een duidelijke keuze te maken voor een duurzaam verdienmodel dat aansluit op de behoefte van hun klanten. Wie wil adviseren, moet in het belang van de klant handelen.

Niet alleen tussenpersonen maar ook aanbieders zijn als gevolg van Bgfo 3 genoodzaakt hun verdienmodel aan te passen. In de eerste plaats omdat met de invoering van het provisieverbod de tussenpersoon door de wetgever gepositioneerd wordt aan de zijde van de klant. De tussenpersoon wordt financieel adviseur en niet langer verkoper en distributeur van een financieel product.

In de tweede plaats is van belang dat Bgfo3 aanbieders verplicht adequate procedures en maatregelen te nemen die waarborgen dat de door hen aangeboden financiële producten op een evenwichtige wijze rekening houden met de belangen van de consument, cliënt of de begunstigde van het financieel product.²⁰³ Dit wordt in de praktijk aangeduid als de verplichting om een productgoedkeuring –en een productherbeoordelingssysteem in te voeren. Een verplichting die met de invoering van de generieke zorgplicht²⁰⁴ verder zal worden versterkt.²⁰⁵ In de derde plaats geldt dat ook aanbieders, ongeacht of zij klanten adviseren, verplicht zijn aan klanten een dienstverleningsdocument ter beschikking te stellen. Overigens is het aanbieders wel toegestaan om hun advisering te beperken tot hun eigen producten zolang als het verstrekte advies ‘passend’ is.²⁰⁶ Tot slot is van belang dat aanbieders in toenemende mate aangesproken worden op de verplichting tot nazorg.²⁰⁷

De eerste vier maanden van 2013 hebben laten zien dat deze wijzigingen een materiële impact hebben op het verdienmodel van zowel aanbieders als tussenpersonen.²⁰⁸

²⁰³ Zie artikel 32 lid 1 Bgfo.

²⁰⁴ Meer hierover: D. Busch “*Contouren van een generieke zorgplicht in de Wft*”, bijdrage aan de bundel “*Klantbelang centraal*”, NIBE-SVV Financieel Juridische reeks, deels 4pag. 97-108.

²⁰⁵ Zie voorstel Wijzigingswet financiële markten 2014 artikel 4:24a Wft:

“Lid 1: Een financiële dienstverlener neemt op een zorgvuldige wijze de belangen van de consument, cliënt of begunstigde in acht.

Lid 2: Een financiële dienstverlener die adviseert, handelt in het belang van de consument, cliënt of begunstigde.

Lid 3: In ieder geval onthoudt een financiële dienstverlener zich van handelen of nalaten dat kennelijk nadelige gevolgen voor de consument, cliënt of begunstigde veroorzaakt of kan veroorzaken.”

²⁰⁶ Zie Kamerstukken II, 2011/12, 33 236, nr. 6, pag. 5.

²⁰⁷ Zie persbericht AFM “Banken en verzekeraars stellen belang klant meer centraal”, d.d. 4 april 2013.

²⁰⁸ Meer hierover: F.M.A. 't Hart “*De impact van het klantbelang op het verdienmodel*”, bijdrage aan de bundel “*Klantbelang centraal*”, NIBE-SVV Financieel Juridische reeks, deels 4, pag. 27 – 70.

De discussie over de geoorlooftheid van het adviseren door aanbieders over eigen producten op een *no cure no pay* basis²⁰⁹ en de geoorlooftheid van het kwijtschelden van de advieskosten door aanbieders laat tevens zien dat aanbieders en (klassieke) tussenpersonen in het zuivere model tegengestelde belangen (kunnen) hebben.²¹⁰

Deze ontwikkeling laat dus zien dat sprake is van nieuwe marktverhoudingen.²¹¹ Marktverhoudingen die aanbieders verplichten producten te ontwikkelen die toegevoegde waarde hebben voor klanten. Tussenpersonen zullen daarbij - in het belang van de klant- zich kritisch moeten opstellen ten opzichte van de aangeboden producten en uitsluitend die producten adviseren die in het belang van de klant zijn.²¹²

3.3.4 Een aantal oneffenheden (in de Wft)

Buiten beschouwing zal ik laten of de invoering van het provisieverbod wenselijk is (geweest).²¹³ Feit is dat het klassieke model en het zuivere model als gevolg van tegenovergestelde geldstromen lijnrecht tegenover elkaar staan.

De wetgever heeft gekozen voor een model waarin – uitzonderingen daargelaten – de tussenpersoon wordt gepositioneerd als adviseur van de klant. Juist deze keuze dwingt mijns inziens tot een aantal verdere aanpassingen van bestaande wettelijke regelingen die betrekking hebben de verhouding tussen aanbieder enerzijds en tussenpersoon anderzijds.

3.3.5 Uitbesteden versus bemiddelen

In het klassieke model is het gebruikelijk dat aanbieders een aanstellingsbeleid hanteren aan de hand waarvan bepaald wordt welke tussenpersoon wel of niet mogen bemiddelen in opdracht van de aanbieder.²¹⁴

²⁰⁹ Zie persberichten AFM d.d. 13 februari 2013: “No cure no pay is uiteindelijk niet in het belang van de consument. Een belangrijk reden is dat in een dergelijk model namelijk voor een adviseur een prikkel zit om altijd tot het afsluiten van een product te komen”.

²¹⁰ Zie persbericht AFM d.d. 13 en 25 februari 2013: “De AFM heeft de afgelopen weken al tweemaal eerder gewezen op ongewenste ontwikkelingen. De advieskosten mogen niet worden betaald via (een deel van) de premie of andere periodieke betalingen voor een financieel product. Ook is het niet toegestaan de kosten voor het advies structureel kwijt te schelden.”

²¹¹ Zie over het creëren van een level playing field tussen aanbieders en tussenpersonen: F.M.A. 't Hart “*Level playing field*”, FR(2013) nr. 4, pag. 123-124.

²¹² Broekhuizen en du Perron spreken over een loyaliteitsverplichting van de adviseur jegens de klant: K.W.H Broekhuizen en C.E. du Perron “De fundamentele uitgangspunten van een generieke zorgplicht”, FR (2012) nr. 5, pag. 168-170.

²¹³ Overigens zal met ingang van 1 januari 2014 ook een provisieverbod worden ingevoerd met betrekking tot beleggingsdiensten. Zie het consultatiedocument inzake het ontwerpbesluit financiële markten 2014 (artikel 168a Bgfo).

²¹⁴ Nog steeds kan het aanstellingsbeleid aanleiding geven to discussie: zie bericht d.d. 17 april 2013 “Van Koesveld en Florius in gesprek over aanstelling” op www.amweb.nl

De ontvlechting van de verwevenheid tussen aanbieder en tussenpersoon doet een ander licht schijnen op de wenselijkheid om tussen deze twee marktpartijen een bemiddelingsovereenkomst te sluiten. Gelet op de invoering van het provisieverbod en de positionering van de tussenpersoon als adviseur van de klant is die wenselijkheid grotendeels verdwenen. Mede in het licht van de plicht van financiële onderneming om beleid te voeren dat erop gericht is om risico's voortvloeiend uit belangenverstremgeling te beheersen,²¹⁵ is er geen aanleiding meer om een bemiddelingsovereenkomst te sluiten. Voor zover bestaande overeenkomsten wel voorzien in bemiddelingsactiviteiten zal aanpassing (of beëindiging) van die overeenkomsten noodzakelijk zijn.

Een ander aspect is dat het provisieverbod niet verhindert dat nog steeds een contractuele relatie tussen aanbieder en adviseur kan bestaan. Aanbieders kunnen ervoor kiezen om bepaalde werkzaamheden uit te besteden aan derden, waaronder de adviseur van de klant. Zolang daarbij geen sprake is van bemiddeling of belangenverstremgeling hoeft daartegen geen bezwaar te bestaan. Ik denk daarbij aan de wens van de aanbieder om de adviseur opdracht te geven om de klant conform de daartoe geldende wettelijke verplichtingen te identificeren.²¹⁶

De AFM hanteert echter een ruime interpretatie van het begrip 'bemiddelen' als gevolg waarvan ook dergelijke werkzaamheden kunnen kwalificeren als bemiddeling terwijl mijns inziens sprake zou moeten zijn van uitbesteding. Wetgever noch toezichthouder hebben tot op heden een geobjectiveerd criterium kunnen aanreiken aan de hand waarvan bepaald kan worden wanneer sprake is van bemiddelen en wanneer van uitbesteden en of het mogelijk is dat beide begrippen elkaar (deels) overlappen.

Uit het door de AFM gehanteerde beleid ten aanzien van zogenaamde servicers en serviceproviders is af te leiden dat overlapping kennelijk mogelijk is.²¹⁷ Jurisprudentie op dit punt ontbreekt. Het provisieverbod zou alsdan kunnen inhouden dat de aanbieder geen beloning aan de adviseur mag verstrekken voor werkzaamheden die mijns inziens niet als bemiddeling gekwalificeerd dienen te worden. Een dergelijke consequentie is niet wenselijk.

De wetgever dient of een duidelijk onderscheid te maken tussen uitbesteden enerzijds en bemiddelen anderzijds of een wettelijke uitzondering te creëren om beloningen door aanbieders aan adviseurs toe te staan die geen (potentiële) belangenverstremgeling met zich brengt.

²¹⁵ Zie artikel 3:17 lid 2 sub b wft en artikel 4:14 lid 2 sub b wft.

²¹⁶ Zie de artikelen 3 en 10 Wwft.

²¹⁷ Zie "AFM: Interpretatie ontheffingsmogelijkheid serviceorganisaties", d.d. 21 november 2012.

3.3.6 Wettelijk portefeullerecht

Het wettelijke portefeullerecht dient te worden afgeschaft (voor al die gevallen waarin de tussenpersoon optreedt als adviseur en/of bemiddelaar van de klant).²¹⁸

3.3.6.1 Reikwijdte en inhoud portefeullerecht

Het wettelijk portefeullerecht is geregeld in deel 4 Wft.²¹⁹ Deze wettelijke regeling heeft louter en alleen betrekking op de verhouding tussen verzekeraar enerzijds en bemiddelaar anderzijds. Hoewel deze regeling geen betrekking heeft op andere aanbieders dan verzekeraars willen tussenpersonen zich in de praktijk op het standpunt stellen dat ook andere aanbieders een portefeullerecht jegens andere financiële producten dan verzekeringen dienen te respecteren.²²⁰

Dit standpunt wordt veelal ingegeven door de gedachte dat aanbieders klanten niet rechtstreeks mogen benaderen danwel de wens om aanspraak te maken op een vergoeding indien de bemiddelingsrelatie door de aanbieder wordt beëindigd. Een contractuele aanspraak daartoe kan bestaan maar in ieder niet een wettelijke aanspraak. De bepalingen van de agentuurovereenkomst – waaronder de aanspraak op een vergoeding van goodwill – zijn immers wettelijk uitgesloten indien de bepalingen uit de Wft op de desbetreffende overeenkomst van toepassing zijn.²²¹

Het portefeullerecht behelst kort gezegd twee belangrijke rechten van de bemiddelaar jegens de verzekeraar. Ten eerste, het recht op de portefeuille als zodanig. Dat betekent onder andere dat in de verhouding tussen verzekeraar en bemiddelaar, de portefeuille aan de bemiddelaar toebehoort.²²² Ten tweede, het recht om de verzekeringspremie te mogen incasseren.²²³ Een rustig en duidelijk bezit is dit portefeullerecht nimmer geweest.

Hoe het wettelijk portefeullerecht privaatrechtelijk gekwalificeerd dient te worden, is onderwerp van procesdebat. Inzet daarbij is met name het antwoord op de vraag of het portefeullerecht beschouwd kan worden als een vermogensbestanddeel waarop een pandrecht kan worden gevestigd. De rechtbank Roermond beantwoordde deze vraag bevestigend²²⁴ en de rechtbank Rotterdam heeft in een recent vonnis besloten daarover prejudiciële vragen te stellen aan de Hoge Raad.²²⁵

²¹⁸ Dit kan anders zijn indien sprake is van een verbonden bemiddelaar als bedoeld in artikel 2:81 lid 2 Wft.

²¹⁹ Paragraaf 4.3.8.3 bestaande uit de artikelen 4:101 tot en met 4:104 Wft.

²²⁰ Zie persbericht Adfiz “Argenta-casus toont aan: portefeullerecht moet worden uitgebreid”, d.d. 24 september 2012.

²²¹ Artikel 7:428 lid 2 BW.

²²² Artikel 4:102 en 4:103 Wft.

²²³ Artikel 4:104 Wft.

²²⁴ Rechtbank Roermond d.d. 1 augustus 2012 in JOR 2012/309 m. nt. Steneker.

²²⁵ Rechtbank Rotterdam d.d. 17 april 2013, LJN BZ8347.

Het belang van deze vraag voor de praktijk is dat een indien het portefeuillerecht verpandbaar is, de bemiddelaar dit aan zijn financier kan verpanden waardoor zijn kredietwaardigheid stijgt.²²⁶

3.3.6.2 Portefeillerecht in het nieuwe model

De Wet Assurantiebemiddelingsbedrijf (Wabb) beoogde mede om de positie van de assurantiebemiddelaar ten opzichte van de verzekeraar te beschermen.²²⁷ Hoewel de assurantiebemiddelaar niet (meer) als een handelsagent kwalificeerde had de assurantiebemiddelaar wel een aantal belangrijke rechten die zijn positie beschermen waaronder het (indirecte) recht op provisie jegens de verzekeraar.

Dat recht is gefaseerd komen te vervallen. De eerste stap daartoe is gezet in 2002 toen het verbod werd afgeschaft inhoudende dat de tussenpersoon zich niet mocht laten belonen door de klant. De gedachte was dat de klant in de toekomst zijn keuze voor een bepaalde tussenpersoon mede kon baseren op de (wijze van) beloning.²²⁸ De tweede stap was de invoering van het provisieverbod in 2013.

Het portefeuillerecht past ook niet (meer) in de huidige publiekrechtelijke regulering die het klantbelang centraal beoogt te stellen. De vraag is bijvoorbeeld hoe het recht tot incasso van premie zich verhoudt tot het provisieverbod.

En wat is de praktische betekenis van het portefeuillerecht wanneer het aan verzekeraars verboden is om provisie uit te keren aan bemiddelaars? Kortom, met de positionering van de tussenpersoon als adviseur van de klant verdwijnt het bestaansrecht van het wettelijke portefeuillerecht.

Nog een klein aandachtspunt. Het portefeuillerecht ontstaat indien dankzij de bemiddeling van de tussenpersoon een verzekeringsovereenkomst tot stand komt. De letterlijke tekst van artikel 4:102 Wft brengt met zich dat het portefeuillerecht ook zou kunnen ontstaan indien de tussenpersoon uitsluitend bemiddelt in opdracht van de klant. Datzelfde geldt voor het recht op incasso van de premie. Dat lijkt mij hoogst onwenselijk. Een additionele reden om deze wettelijke regeling op te heffen danwel aan te passen.

²²⁶ Zie meer over deze discussie: D.M. Brinkman "Pandrecht op een assurantieportefeuille: een onzekere zekerheid in Tvi(2013), nr. 2, pag. 61- 66 en F.J.L. Kaptein "Het portefeuillerecht als vermogensrecht van de assurantietussenpersoon", Tvi(2011), pag. 118-129.

²²⁷ Zie hierover C. de Jong "Portefeillerecht, een privaatrechtelijke paragraaf in de Wft", NTvH (2009), pag. 11- 26.

²²⁸ Kamerstukken II 1998/99, 26 531, nr 3, pag. 11.

3.3.7 Afschaffing samenwerkingsgebod

De Wft kent in artikel 4:99 Wft een bijzonder samenwerkingsgebod tussen aanbieder en tussenpersoon luidende dat financiële ondernemingen elkaar in staat dienen te stellen om te voldoen aan deel 4 Wft (de gedragsregels). Dit gebod dient geschrapt te worden.

In de eerste plaats is de onduidelijkheid van de inhoud en reikwijdte van het gebod bron van allerlei discussies in de praktijk. De ontstaansgeschiedenis van dit artikel houdt nauw verband met de feitelijke onmogelijkheid voor tussenpersonen om te voldoen aan de verplichting om een financiële bijsluiter aan consumenten te verstrekken, indien en voor zover zij daarvoor afhankelijk zijn van aanbieders:

“Zo kan een bemiddelaar alleen een financiële bijsluiter verstrekken aan een cliënt indien de aanbieder de financiële bijsluiter aan hem ter beschikking heeft gesteld. Voor dit type afhankelijkheid bepaalt dit artikel in navolging van artikel 49 van de Wfd dat financiële ondernemingen ervoor moeten zorgen dat de afhankelijke partij aan zijn verplichtingen kan voldoen”²²⁹

Het standpunt van de belangenorganisatie voor tussenpersonen Adfiz dat dit artikel met zich brengt dat aanbieders alle klantinformatie met adviseurs moeten delen of dat dit artikel de aanbieder verplicht in staat te stellen zijn klant zo goed mogelijk te bedienen, is onjuist.²³⁰ Een aanbieder heeft niet de wettelijke verplichting om de tussenpersoon die de consument adviseert in staat te stellen aan zijn adviesverplichtingen te voldoen.

Indien al een samenwerkingsgebod geldt dan ziet dat gebod op de naleving van specifieke publiekrechtelijke gedragsregels en niet op de naleving van privaatrechtelijke verplichtingen die een adviseur jegens de klant op zich neemt. Dat het aangaan van privaatrechtelijke verplichtingen de plicht tot naleving van bepaalde gedragsregels met zich brengt, zou dat niet anders moeten maken. Dit geldt temeer in de situatie waarin de tussenpersoon niet in opdracht van de aanbieder handelt.

In de ontvlechting van de *relazione amorosa* tussen aanbieder en tussenpersoon past een dergelijk samenwerkingsgebod niet. Indien een marktpartij afhankelijk van een andere partij is om een bepaalde activiteit te ontplooiën dan dient de afhankelijke partij een contractuele samenwerking aan te gaan met de marktpartij waarvan die afhankelijkheid bestaat of anders te besluiten de desbetreffende activiteit niet te ontplooiën.

²²⁹ Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 19, pag. 559.

²³⁰ Zie persbericht Adfiz d.d. 25 april 2013 waarin onder andere vermeld is “Adfiz werkt daarom nu aan een service level agreement die over de wederzijdse kwaliteit van dienstverlening duidelijke en afrekenbare afspraken vastlegt tussen aanbieder en bemiddelaar en klant. Met als doel dat de klant van de onafhankelijke adviseur optimaal bediend kan worden. De SLA moet volledige toegang regelen tot de informatie en systemen van de aanbieder, zodat alle producten geïntegreerd, gesloten en onderhouden kunnen worden.

3.3.8 Objectieve analyse

Financiële dienstverleners dienen aan klanten middels het dienstverleningsdocument onder andere kenbaar maken of zij adviseren op basis van een objectieve analyse.²³¹ Ook bestaat de verplichting om kenbaar te maken of alleen wordt geadviseerd over eigen producten danwel ook over producten van andere aanbieders.²³² Ook MiFID II kent het begrip ‘objectieve analyse’.²³³

In het kader van het klantbelang centraal is dat een opmerkelijke keuze van de wetgever. Uitgangspunt mijns inziens is dat een klant van een adviseur altijd mag verwachten dat het advies gebaseerd is op een objectieve analyse.

Uitsluitend indien dat niet het geval is, dient de adviseur de klant daarop te wijzen. Tevens dient de adviseur de klant te informeren wat daarvan de consequenties voor de klant kunnen zijn. Dit laatste is een belangrijke toevoeging indien in het belang van de klant moet worden gehandeld. Dit maakt ook aan de klant duidelijk wat het verschil is tussen bijvoorbeeld een adviseur die zijn advies baseert op een objectieve analyse en een aanbieder die zijn advies beperkt tot zijn eigen producten.

3.3.9 Slotbeschouwing: belangenverstrengeling

De publiekrechtelijke regulering van de verhouding tussen aanbieder, adviseur en klant kan beschouwd worden als een vorm van economisch ordeningsrecht. Het gaat daarbij om marktregulering dat een materieel effect heeft op het verdienmodel van de betrokken financiële ondernemingen en indirect ook op het productaanbod en de dienstverlening. De (kennelijke) verschraving van adviesdiensten en de verdere opkomst van execution-only dienstverlening is daarvan een goed voorbeeld. Of dat te betreuren is, is niet te zeggen. Sommige zullen zeggen: “liever geen advies dan een slecht advies”.

Uitgangspunt van deze marktregulering dient te zijn dat onwenselijke vormen van belangenverstrengeling worden verboden danwel zoveel mogelijk worden beheerst. De kritische kanttekeningen die ik in deze bijdrage heb geplaatst, strekken daartoe en dienen in dat licht te worden begrepen.

²³¹ Zie artikel 86f lid 2 sub a Bgfo (deze bepaling treedt op 1 juli 2013 in werking).

²³² Zie artikel 86f lid 2 sub f Bgfo (deze bepaling treedt op 1 juli 2013 in werking).

²³³ Zie artikel 24 MiFID II (Tekst na amendement aangenomen door het Europees Parlement op 26 oktober 2012).

3.4 De presentatie van het intermediair

Gerechtshof 's-Gravenhage 13 mei 2015, JOR 2014/237-238

Gepubliceerd in: Jurisprudentie Onderneming & Recht 2014, afl. 9, p. 2385-2388

- 3.4.1 Het Hof Den Haag heeft een arrest gewezen dat belangwekkend is voor aanbieders wier klanten uitsluitend producten kunnen afnemen indien gebruik wordt gemaakt van door de aanbieder geselecteerde tussenpersonen. Wat waren de belangrijkste feiten en omstandigheden?
- 3.4.2 De beide consumenten hadden een door de bank uitgebrachte hypotheekofferte ondertekend. Deze offerte hield onder meer in dat een acceptatieprovisie van 1% van het te lenen bedrag verschuldigd zou zijn indien niet binnen een bepaalde in de offerte aangeduide periode een overeenkomst van (hypothecaire) geldlening tot stand zou zijn gekomen. Om deze overeenkomst tot stand te laten komen, hadden de consumenten zich verplicht om – na ondertekening van de offerte – bepaalde stukken aan de bank toe te zenden waaruit hun financiële positie zou blijken (dit ter beoordeling door de bank van hun kredietwaardigheid).
- 3.4.3 De consumenten deden de door de bank verzochte stukken toekomen aan één van de door de bank daartoe aangewezen tussenpersonen. De tussenpersoon in kwestie verzuimde echter om de stukken tijdig aan de bank toe te zenden. De bank vorderde vervolgens van beide consumenten (in rechte) de verschuldigde acceptatieprovisie.
- 3.4.4 Het hof komt tot het oordeel dat het verzuim van de tussenpersoon om de stukken tijdig aan de bank toe te zenden voor rekening en risico van de bank en niet van de klant komt. Het hof komt tot dit oordeel nu de tussenpersoon aangemerkt moet worden als hulppersoon van de bank.
- 3.4.5 Het hof overweegt daartoe dat de feitelijke gang van zaken een belangrijke aanwijzing vormt dat de tussenpersoon als hulppersoon van de bank moet worden beschouwd. Deze feitelijke gang van zaken bestaat eruit dat de bank zelf ervoor heeft gekozen haar financieringen aan te bieden uitsluitend via daartoe door haar aangewezen tussenpersonen en daar dus profijt van heeft (een overweging die het hof ontleent aan de parlementaire geschiedenis: zie MvA Boek 6 BW, 1975/76, 7729, nr. 6, p. 67). De feitelijke gang van zaken bestaat er verder uit dat de bank met de door haar geselecteerde tussenpersonen afspraken heeft gemaakt omtrent de te volgen werkwijze wanneer een potentiële klant zich tot hen wendt. De wijze waarop het hof deze overweging formuleert (inhoudende dat deze feitelijke gang van zaken “een belangrijke aanwijzing” is dat de tussenpersoon een hulppersoon is van de bank) duidt erop dat het hof van oordeel is dat de voorgaande feitelijke gang van zaken niet noodzakelijkerwijs met zich brengt dat de tussenpersoon beschouwd moet worden als hulppersoon van de bank.

- 3.4.6 Het verweer van de bank dat uit haar (toenmalige) website zou blijken dat de tussenpersoon een hulppersoon van de klant en niet van de bank is, verwerpt het hof. Het oordeel van het hof op dit punt komt er kort gezegd op neer dat de informatie op de website niet eenduidig was nu zowel wordt gesproken over “uw adviseur” als over “onze financieel adviseurs” en “ons netwerk van onafhankelijke financieel adviseurs”. De informatie in de hypotheekofferte was evenmin eenduidig. Op de offerte stond bij de naam van de tussenpersoon zowel vermeld dat dit “uw tussenpersoon” was maar ook “contactpersoon” van de bank.
- 3.4.7 Wanneer is een tussenpersoon wel een hulppersoon van de aanbieder en wanneer niet?
- 3.4.8 De aanbieder die bij de nakoming van zijn eigen verplichtingen jegens de klant gebruikmaakt van de diensten van een tussenpersoon, is jegens de klant aansprakelijk voor een eventueel tekortschieten van die tussenpersoon. De tussenpersoon kwalificeert in dat geval als hulppersoon van de aanbieder (zie art. 6:76 BW). Voor andere gedragingen of tekortkomingen van de tussenpersoon jegens de klant, is de aanbieder echter niet aansprakelijk. Zo overwoog het Hof Leeuwarden: *“Het hof verwerpt dit betoog. Artikel 6:76 BW bepaalt uitsluitend dat de schuldenaar – in dit geval Aegon – aansprakelijk is voor gedragingen van de hulppersoon – in dit geval Wagner – bij de uitvoering van een verbintenis van de schuldenaar. De werkzaamheden van Wagner bij het aanraden van en informeren over de producten Vastgoed Mixfonds en Resultante Fund zijn niet verricht ter uitvoering van enige verbintenis van Aegon, zodat Aegon voor die gedragingen ook niet op deze grondslag verantwoordelijk gesteld kan worden. Anders dan Borst betoogt houdt artikel 6:76 BW geen risicoaansprakelijkheid in van de opdrachtgever voor elke gedraging van een hulppersoon”* (Hof Leeuwarden 29 november 2006 in «JOR» 2007/48 en in gelijke zin Beroepscommissie DSI 27 januari 2005 in «JOR» 2005/67, m.nt. Lieverse).
- 3.4.9 Een gebrekkig advies van een tussenpersoon aan een klant is ook een tekortkoming van de tussenpersoon jegens de klant en daarvoor zal een aanbieder in beginsel niet aansprakelijk zijn. Maar als het gaat om een tekortkoming van een tussenpersoon in zijn hoedanigheid van bemiddelaar, is het minder eenvoudig om vast te stellen voor wiens rekening – in de rechtsverhouding tussen aanbieder en klant – de tekortkoming van de tussenpersoon komt.
- 3.4.10 Dat hangt samen met het feit dat een tussenpersoon zowel voor de klant als voor de aanbieder kan en mag bemiddelen bij de totstandkoming van een financieel product. Ook is denkbaar dat een tussenpersoon voor een klant en aanbieder (tegelijkertijd) bemiddelt. Art. 7:418 BW (het dienen van twee heren) laat tweezijdige bemiddeling onder voorwaarden toe (zie hierover F.M.A. 't Hart, ‘In het midden gelaten’, in *Bouwen en bezinning*, Kluwer 2007, p. 137-149).

- 3.4.11 In de praktijk kan het voorkomen dat een tussenpersoon in zijn hoedanigheid van bemiddelaar nalaat bepaalde informatie van de aanbieder aan de klant te verstrekken (of vice versa). Om te bepalen voor wiens rekening deze tekortkoming komt in de rechtsverhouding tussen klant en bank, moet vastgesteld worden in wiens opdracht die informatie verstrekt had moeten worden. Het enkele feit dat een tussenpersoon in opdracht van de klant (adviseert en) bemiddelt, brengt niet met zich dat het nalaten om bepaalde informatie van de aanbieder aan de klant te verstrekken voor rekening van de klant komt. Zo overwoog de Beroepscommissie KiFiD: *“Hieruit volgt dat wanneer een verzekeraar aan een tussenpersoon opdracht heeft gegeven een verzekeringnemer te voorzien van de vereiste gegevens en de tussenpersoon tekortschiet bij de uitvoering van deze opdracht, het de verzekeraar niet vrijstaat zich erop te beroepen dat dit tekortschieten voor rekening komt van de verzekeringnemer. Dit heeft evenzeer te gelden in het geval waarin de verzekeringnemer aan de desbetreffende tussenpersoon opdracht had gegeven hem te adviseren omtrent het aangaan van een beleggingsverzekering en te bemiddelen bij het aangaan van de verzekering”* (Beroepscommissie KiFiD 2010-11 d.d. 14 oktober 2010 in «JOR» 2010/348, m.nt. Lieverse).
- 3.4.12 Daartegenover staat dat uit het onderhavige arrest van het Hof Den Haag niet kan worden afgeleid dat het enkele feit dat een aanbieder met een tussenpersoon een overeenkomst is aangegaan (het enkele feit dat de tussenpersoon bemiddelt in opdracht van de aanbieder) reeds toereikend is om iedere tekortkoming in de informatieverstrekking voor rekening te laten komen van de aanbieder. Ook het Hof Arnhem-Leeuwarden overwoog: *“[appellanten] hebben, zonder toedoen van SNS, ervoor gekozen om bij de financieringsaanvraag gebruik te maken van bemiddeling door W&P, als onderdeel van een meer omvattend door W&P geadviseerd financieel plan. Bij de advisering omtrent dit financieel plan en de daarbij behorende financieringsaanvraag handelde W&P niet namens of in opdracht van SNS. Weliswaar bestond ook tussen W&P en SNS een relatie in die zin dat SNS aan W&P provisie betaalde voor door tussenkomst van W&P afgesloten hypothecaire geldleningen, maar dat maakt nog niet dat W&P als vertegenwoordiger of hulppersoon van SNS kan worden aangemerkt of dat SNS anderszins aansprakelijk kan worden gehouden voor gedragingen of nalaten van W&P. (...) Ten aanzien van de plicht van SNS om een zorgvuldig onderzoek te doen naar de kredietwaardigheid van [appellanten] geldt dat SNS bij de beoordeling van de financieringsaanvraag mocht afgaan op de door W&P verstrekte informatie. Anders dan [appellanten] hebben aangevoerd, betreft dit geen informatie die SNS zelf bij derden heeft ingewonnen maar betreft het informatie die namens [appellanten] aan SNS werd verstrekt”* (Hof Arnhem-Leeuwarden 15 januari 2013 in «JOR» 2013/104, m.nt. Van Poelgeest).
- 3.4.13 Juist het feit dat in het onderhavige arrest de klant zich diende te wenden tot één van de door de bank daartoe aangewezen tussenpersonen en die tussenpersoon als contactpersoon voor de bank optrad brengt met zich dat het verzuim voor rekening van de bank komt.

Daarbij komt – doch dit zal aan een klant in de regel niet bekend zijn en is mijns inziens ook niet doorslaggevend – dat in de overeenkomst tussen bank en tussenpersoon vermeld stond dat het verkrijgen van de benodigde informatie een verantwoordelijkheid was van de tussenpersoon. Uit dit arrest is overigens niet met zekerheid af te leiden dat het hof tot een ander oordeel zou zijn gekomen indien de bank aan de klant wel eenduidig had aangegeven dat een eventueel verzuim van een door de bank geselecteerde tussenpersoon – in de rechtsverhouding tussen aanbieder en klant – voor rekening van de klant zou komen.

- 3.4.14 Het oordeel van de Rechtbank Gelderland (gepubliceerd in deze «JOR» onder nummer 2014/237) dat de aanbieder niet verantwoordelijk is voor het nalaten van de tussenpersoon om de klant adequaat te adviseren dan wel te waarschuwen voor het feit dat bij beëindiging van de beleggingsverzekering het overlijdensrisico niet langer is gedekt, is in het licht van de bovenstaande jurisprudentie goed te begrijpen. Dit is immers een tekortkoming van de tussenpersoon in de naleving van een verplichting die de tussenpersoon en niet de aanbieder jegens de klant op zich heeft genomen (zie in gelijke zin Geschillencommissie KiFiD 2014-83 d.d. 18 februari 2014). Het was in dit geval bovendien zo dat de klant een door hemzelf geselecteerde tussenpersoon in de arm had genomen (zowel bij het aangaan als bij het beëindigen van de verzekeringsovereenkomst). De klant had dus volledige vrijheid in de keuze van zijn (adviseur en) bemiddelaar. De aanbieder had de gevraakte informatie ook om die reden aan de tussenpersoon toegezonden. Dit vonnis is daarom ook niet inhoudelijk tegenstrijdig met het onderhavige arrest van het Hof Den Haag.
- 3.4.15 Tot slot nog een publiekrechtelijk aspect. Voorafgaand aan de invoering van het wettelijk provisieverbod was het aangaan van een overeenkomst tussen aanbieder en tussenpersoon gebruikelijk. Immers, voorheen betaalden aanbieders de tussenpersoon (tot april 2002 gold zelfs een wettelijk verbod voor assurantietussenpersonen om zich te laten betalen door consumenten: zie het voormalige art. 13 WABB). Het vorig jaar ingevoerde wettelijk provisieverbod dwingt het zogenaamde onafhankelijke intermediair om – uitzonderingen daargelaten – zich te transformeren van distributiekanaal voor de aanbieder naar financieel adviseur van de klant. Dit maakt het aangaan van een overeenkomst tussen aanbieder en tussenpersoon minder voor de hand liggend.
- 3.4.16 De wens van de wetgever om de (klassieke) tussenpersoon (behoudens uitzonderingen waaronder de gevolmachtigd agent of de verbonden bemiddelaar) als financieel adviseur van de klant te positioneren, vereist echter meer wijzigingen in de bestaande wetgeving dan enkel en alleen de introductie van een provisieverbod. Een consistente economische marktordening op dit punt vereist dat de economische relatie tussen aanbieder en tussenpersoon op alle materiële aspecten wordt beëindigd.

De volgende stap die de wetgever daartoe heeft aangekondigd is de afschaffing van het recht op premie-incasso ten aanzien van financiële producten die onder het wettelijk provisieverbod vallen (zie voorstel van wet Wijzigingswet financiële markten 2015, 33 918, nr. 2). Het lijkt daarom een kwestie van tijd totdat ook het wettelijk portefeuillerecht tot het verleden behoort (zie art. 4:102-4:104 Wft).

3.4.17 In het licht van deze ontwikkelingen past het niet dat de toezichthouder bij aanbieders aandringt op “ketenbeheersing” (uitgezonderd de klikplicht ingevolge art. 4:97 Wft, welke plicht mijns inziens uitsluitend betrekking dient te hebben op tussenpersonen die in opdracht van de aanbieder bemiddelen). De oproep van de AFM in 2013 aan aanbieders om toe te zien op de kwaliteit van de dienstverlening van tussenpersonen aan klanten, wringt met een economische marktordening die beoogt de tussenpersoon als financieel adviseur van de klant te positioneren (zie het AFM informatiedocument Klantbelang centraal, juni 2013, p. 29 waarin staat “*naast het feit dat de bemiddelaar zelfstandig verantwoordelijkheid draagt voor haar dienstverlening, is het ook van belang dat u hier voldoende zicht op heeft. Hierdoor bent u in staat om invulling te geven aan uw verantwoordelijkheid om de kwaliteit van de dienstverlening van de bemiddelaar te kunnen borgen*”). Uitgangspunt dient te zijn dat klanten gebruik kunnen maken van de diensten van een door henzelf in alle vrijheid daartoe geselecteerde financieel adviseur zonder dat aanbieders geacht worden indirect toezicht te houden op de dienstverlening van de door de klant ingeschakelde adviseur (en bemiddelaar). Dat voorkomt dat aanbieders opgezadeld worden met een oneigenlijke verantwoordelijkheid en mede om die reden besluiten dat klanten hun producten uitsluitend via door hen geselecteerde tussenpersonen kunnen afnemen.

4. Zorgplicht bij dienstverlening

4.1 Inleiding zorgplicht bij dienstverlening (inclusief nazorg)

De derde fase betreft de zorgplicht die een financiële onderneming in haar contacten met (potentiële) klanten moet naleven. Een belangrijke zorgplicht is de plicht om zowel in de precontractuele als in de contractuele fase van de relatie (de zogenaamde nazorg) adequate informatie te verstrekken aan de klant.²³⁴ De zorgplicht die gedurende de contractuele relatie in acht moet worden genomen, wordt ook aangeduid als de zogenaamde nazorg. Strikt genomen is dit een verwarrende term nu het appelleert aan de commerciële terminologie van ‘aftersales’.

In de publicaties en annotaties opgenomen in dit hoofdstuk wordt ingegaan op enkele belangrijke aspecten en ontwikkelingen van de zorgplicht in de derde fase. Aan bod komen de informatieplicht, de waarschuwingsplicht en ook de weigeringsplicht. Verder is van belang de plicht om passend advies te verstrekken welke plicht ook kan inhouden dat de aanschaf van een financieel product wordt afgeraden.²³⁵

In de eerste paragraaf van dit hoofdstuk komt aan bod de zorgplicht van de niet-adviserende aanbieder die rechtstreeks – dus zonder tussenkomst van een tussenpersoon – financiële producten aanbiedt (hoofdstuk 4.2). Van belang is dat de toenemende belangstelling voor execution-only dienstverlening met zich heeft gebracht dat indirect hogere eisen worden gesteld – door de toezichthouder – aan de zorgplicht die de desbetreffende aanbieder moet naleven. Het wettelijk provisieverbod alsmede het feit dat consumenten niet graag rechtstreeks betalen voor adviesdiensten is een oorzaak van deze toenemende belangstelling.

Deze hogere eisen hebben ertoe geleid dat de informatieplicht zich heeft geëvolueerd tot in feite een begeleidingsplicht. Dit houdt in dat de zorgplicht van een niet-adviserende aanbieder met zich brengt dat het enkel en alleen verschaffen van productinformatie niet langer toereikend is. De klant dient zodanig geïnformeerd te worden dat de klant in staat is om tot een verantwoorde financiële beslissing te komen, ook al is er geen sprake van advies. Ook hier geldt dat reeds in de eerste fase geanticipeerd dient te worden op de in de derde fase na te leven zorgplicht.

²³⁴ Zie ook artikelen 4:19 en 4:20 Wft.

²³⁵ Artikel 4:23 lid 1 sub b Wft.

Informatie -en waarschuwingsplichten vormen derhalve een belangrijk onderdeel van de zorgplicht in deze fase. Met name is voor de praktijk de specifieke waarschuwingsplicht van belang. Deze waarschuwingsplicht vloeit veelal voort uit het civiele recht en het bestaan alsmede de omvang daarvan is in de regel afhankelijk van de individuele omstandigheden van het geval. Dat maakt dat deze specifieke waarschuwingsplicht soms als ongrijpbaar wordt ervaren door financiële ondernemingen.

Het is vaste rechtspraak dat op financiële ondernemingen geen waarschuwingsplicht rust voor feiten van algemene bekendheid. Het in hoofdstuk 4.3 geannoteerde arrest van de Hoge Raad is in dit kader relevant. In dit arrest overweegt de Hoge Raad dat niet mag worden aangenomen dat het een feit van algemene bekendheid is dat een overwegend uit aandelen bestaande portefeuille (80% tot 100%) niet in overeenstemming is met een conservatief en behoudend beleggingsbeleid. Het is in de praktijk niet zonder meer evident of een feit kwalificeert als een feit van algemene bekendheid. Voor de procespraktijk betekent dit dat feiten die niet algemeen bekend zijn, voldoende onderbouwd dienen te worden.

De omvang van de eventuele informatie- en waarschuwingsplicht hangt mede af van de maatschappelijke opvattingen die gelden op het moment waarop die plicht nageleefd moet worden. Deze opvattingen kunnen in de loop der tijd drastisch veranderen. Niet alleen zijn de opvattingen omtrent de vergoeding van tussenpersonen gewijzigd (hetgeen geresulteerd heeft in een ommezwaai middels het wettelijk provisieverbod van indirecte beloning naar directe beloning van de tussenpersoon) maar ook de maatschappelijke opvattingen ten aanzien van de informatieplicht. Een concreet voorbeeld.

De wetgever hanteerde tot 2008 het uitgangspunt van indirecte transparantie bij het aanbieden van beleggingsverzekeringen.²³⁶ De daaraan ten grondslag liggende gedachte was dat informatieverstrekking over beleggingsverzekeringen het best indirect kon geschieden aan de hand van voorbeeldkapitalen waarin de factoren waarvan de uitkering afhankelijk was – waaronder de kosten – waren verdisconteerd. De gedachte was dat moest worden voorkomen dat de consument door over meer informatie te beschikken dan de prijs en de potentiële opbrengst, juist minder begrip zou krijgen voor de kenmerken en de werking van de producten. Gedetailleerdheid zou volgens de toen geldende inzichten niet bijdragen aan een geïnformeerde beslissing terwijl vergelijkbaarheid van de verschillende verzekeringen voorop stond.

²³⁶ Zie onder andere de Code Rendement en Risico van het Verbond van Verzekeraars, de Regeling Informatieverschaffing aan Verzekeringnemers 1994 en de Regeling Informatieverschaffing aan Verzekeringnemers 1998.

Op basis van een prejudiciële beslissing van het Hof van Justitie dient de nationale rechter te bezien of het ongeschreven recht (redelijkheid en billijkheid) met zich brengt dat – naast de in het publiekrecht opgenomen informatieverplichtingen – aanvullende informatieverplichtingen op aanbieders van beleggingsverzekeringen kunnen rusten.²³⁷ Inmiddels hebben drie rechterlijke instanties zich daarover (verschillend) uitgelaten.²³⁸

In mijn annotatie van deze drie uitspraken heb ik de kritische opmerkingen geplaatst dat een rechterlijke instantie eerst dan tot het oordeel mag komen dat ‘destijds’ bepaalde maatschappelijke opvattingen een bepaalde zorgplicht met zich brachten indien dat oordeel deugdelijk onderbouwd is (zie hoofdstuk 4.4). Een deugdelijke onderbouwing behelst dat ten minste wordt verwezen naar concrete uitlatingen uit de desbetreffende periode waaruit blijkt dat die opvattingen destijds breed maatschappelijk werden gedeeld. Ontbreekt een dergelijke deugdelijke onderbouwing dan bestaat een serieus risico dat achteraf te snel en dus ten onrechte wordt geoordeeld naar huidige maatstaven en inzichten.

Het is vaste rechtspraak dat op financiële ondernemingen een waarschuwingsplicht rust voor bijzondere risico’s verbonden aan de aangeboden financiële producten. Het gaat hierbij niet om een waarschuwing in algemene bewoordingen maar om de plicht een consument uitdrukkelijk te wijzen op concrete risico’s verbonden aan het aangeboden financieel product, welk risico’s de consument zich bij gebreke van een (indringende) waarschuwing anders niet zou realiseren. De vraag is hoever deze waarschuwingsplicht reikt. Zo oordeelde het hof ’s-Hertogenbosch dat een bank die beleggingsdiensten op adviesbasis verleent de klant moet waarschuwen voor de concrete risico’s van specifieke optiestrategieën en niet kan volstaan met algemene waarschuwingen omtrent het beleggen in opties (hoofdstuk 4.5). Dit betekent dat financiële ondernemingen er verstandig aan doen om reeds in de eerste fase van de zorgplicht – die van de productontwikkeling - vast te stellen welke specifieke risico’s het aangeboden product of dienst met zich kan brengen om vervolgens de potentiële klant daarvoor adequaat te waarschuwen. Een adequate waarschuwing moet onder omstandigheden inhouden dat tevens de concrete consequenties aan de consument moeten worden voorgehouden indien de desbetreffende risico’s zich realiseren. Het wijzen op de concrete consequenties draagt eraan bij dat een consument zich bewust is – of bewust dient te zijn – van de ernst van de risico’s en kan bepalen of hij die risico’s kan en wil lopen.

Is sprake van een adviesrelatie, dan kan onder omstandigheden van een financiële onderneming worden verlangd dat alternatieven aan de klant worden geadviseerd of worden voorgehouden. Dat geldt in het bijzonder indien de klant voornemens is een product af te nemen dat de financiële onderneming hem niet adviseert of zou hebben geadviseerd. Een eventueel verzuim om mogelijke alternatieven voor te houden, kan leiden tot een schending van de zorgplicht (zie de annotatie opgenomen in hoofdstuk 4.6).

²³⁷ HvJEU 29 april 2015, *JOR* 2015/172.

²³⁸ Commissie van Beroep 22 juni 2017, 2017-023A, Rechtbank Den Haag 28 juni 2017, ECLI:NL:RBDHA:2017:10434 en Rechtbank Rotterdam 19 juli 2017, ECLI:NL:RBROT:2017:5654.

Bij de plicht om een passend advies te verstrekken is vermeldingswaardig de ontwikkeling om steeds zwaardere eisen te stellen aan de vakbekwaamheid van personeel. Het enkele feit dat een persoon in dienst is van een financiële onderneming en die financiële onderneming over een vergunning beschikt, betekent niet per definitie dat de desbetreffende medewerker over de benodigde deskundigheid beschikt. Illustratief voor deze ontwikkeling zijn de specifieke eisen die door MiFID II gesteld worden aan (een groot deel van) medewerkers van beleggingsondernemingen.²³⁹ Die vakbekwaamheidseisen gelden niet alleen indien klanten worden geadviseerd maar ook indien klanten slechts worden geïnformeerd (execution-only dus).

Financiële ondernemingen die beleggingsdiensten verlenen (banken en beleggingsondernemingen) plegen ter naleving van de zorgplicht gebruik te maken van een zogenaamd risicoprofiel. In de regel bestaat een risicoprofiel uit een asset allocatie en een kwalificatie waarbij termen gebruikt worden als ‘defensief’, ‘neutraal’ of ‘offensief’. Aan een dergelijk risicoprofiel mag enige maar geen doorslaggevende betekenis worden gegeven. Het is immers de financiële onderneming zelf – in geval van een advies- of beheerrelatie die op basis van de ingewonnen ken-uw-cliënt-informatie een risicoprofiel adviseert aan de klant. De klant zal in de regel vertrouwen op de deskundigheid van de financiële onderneming bij de totstandkoming van het risicoprofiel. Het langs deze weg overeenkomen (of later wijzigen) van een risicoprofiel kan derhalve niet snel aan de klant worden tegengeworpen (hoofdstuk 4.7). Centraal bij de zorgplicht bij beleggingsdienstverlening op advies- of beheerbasis staat niet het risicoprofiel maar de vraag of met het gevoerde beleggingsbeleid in redelijkheid mag worden aangenomen dat aan het eind van de beleggingshorizon het beoogde doelvermogen wordt behaald.

Consumenten hebben een eigen verantwoordelijkheid. De keuze om de op financiële ondernemingen rustende zorgplicht te reguleren in het publiekrecht brengt met zich dat – anders dan bijvoorbeeld de regulering van de geneeskundige behandeling – de wetgeving niet voorziet in gedragingen die van consumenten verlangd mogen worden. Mijns inziens een gemis maar dat terzijde.

De concrete verantwoordelijkheid die op een consument rust is hierdoor alleen zichtbaar in die procedures waarin door de financiële onderneming in kwestie een beroep wordt gedaan op eigen schuld aan de zijde van de consument.²⁴⁰ Deze eigen schuld kan bestaan uit feiten en omstandigheden die in de rechtsverhouding tussen de financiële onderneming en de consument voor rekening van de consument komen maar ook de plicht voor de consument om de eventuele schade te beperken.

²³⁹ Guidelines for the assessment of knowledge and competence, 3 januari 2017, te vinden op www.esma.com (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

²⁴⁰ Zie art. 6:101 BW.

De eigen verantwoordelijkheid van de klant komt onder andere naar voren indien bij verkoop van een verhypotheceerde woning een zogenaamde restschuld resteert: de opbrengst van de woning is ontoereikend om de hypothecaire hoofdsom af te kunnen lossen (hoofdstuk 4.8). Indien geen sprake is geweest van overkreditering, dan komt dit risico voor rekening van de klant.

Dat neemt niet weg dat in toenemende mate van banken en andere hypotheekverstrekkers wordt verlangd dat ook bij het incasseren van achterstallige betalingen, rekening moet worden gehouden met zowel de belangen van de klant als van de debiteur.²⁴¹ Dit gaat echter niet zover dat de hypotheekverstrekker dient af te zien van volledige betaling van de hoofdsom. Een uitzondering daarop zou aangenomen kunnen worden, indien dit tot het faillissement van de debiteur leidt en de hypotheekverstrekker geen daadwerkelijk belang heeft bij dat faillissement. Ook kan in zijn algemeenheid niet worden aangenomen dat op de ene hypotheekverstrekker de plicht rust om de hypotheekgever te waarschuwen voor eventuele (tussentijdse) waardedalingen van de verhypotheceerde woning en dus ook voor het risico van een restschuld (hoofdstuk 4.9).

Tot slot de weigeringsplicht. De weigeringsplicht is de meest effectieve vorm van consumentenbescherming. De essentie van de weigeringsplicht komt erop neer de klant te behoeden voor onverantwoorde financiële risico's. Zo is het aan een beleggingsonderneming niet toegestaan om effectenorders uit te voeren indien daarvoor geen of onvoldoende saldo aanwezig is en dient de hypotheekverstrekker zich te onthouden van het verstrekken van een lening waarvan redelijkerwijs moet worden aangenomen dat de klant niet in staat zal zijn om de daaruit voortvloeiende betalingsverplichtingen na te komen. Het bestaan van een weigeringsplicht bij overkreditering ontslaat een kredietverstrekker in beginsel niet van de hier eerder besproken informatie –en waarschuwingsplicht.

Het severe karakter van de weigeringsplicht vertaalt zich in de schadeplicht van een kredietverstrekker indien in weerwil van deze plicht een krediet aan de consument is verstrekt die niet verstrekt had mogen worden (hoofdstuk 4.10). Het is vaste jurisprudentie dat de kredietverstrekker in beginsel gehouden is om de schade te betalen die bestaat uit betaalde rente en kosten ten aanzien van dat deel van de lening dat op basis van het inkomen en het vermogen van de kredietnemer niet verstrekt had mogen worden.²⁴²

²⁴¹ AFM, *Betalingsachterstanden bij hypotheekleningen. Voorkomen en oplossen van betalingsachterstanden in het belang van de klant*, maart 2013, te vinden op www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

²⁴² Zie ook HR 16 juni 2017, ECLI:NL:HR:2017:1107, *JOR* 2017/236, m.nt. H. Scholten en Hof Arnhem-Leeuwarden 29 december 2015, ECLI:NL:GHARL:2015:9921, *JOR* 2016/67, m.nt. Atema.

Daarmee is nog niet de vraag beantwoord hoe om te gaan met de toekomstig verschuldigde rente en kosten. De Geschillencommissie van het KiFiD kwam in een opmerkelijke uitspraak tot het oordeel dat de lening zodanig aangepast diende te worden dat de consument in kwestie wel aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Nog afgezien van de vraag op grond waarvan de Geschillencommissie kennelijk tot het oordeel kwam dat door haar de overeenkomst in aangepaste vorm kon worden vastgesteld, blijft daarmee de vraag onbeantwoord of de klant tot het eind van de looptijd van de afgesloten lening, aanspraak behoudt op een schadevergoeding. Deze vraag dient mijns inziens ontkennend te worden beantwoord nu de consument in beginsel gehouden is tot het nemen van schadebeperkende maatregelen hetgeen kan inhouden dat de (kennelijk te dure) woning moet worden verkocht.

De derde fase wordt in belangrijke mate bepaald door de zorgplicht die uit het civiele recht voortvloeit. De invloed van jurisprudentie op de omvang van de zorgplicht in deze fase is daarom groot. Dat verklaart mede waarom in dit hoofdstuk van het proefschrift veel annotaties zijn opgenomen.

4.2 De zorgplicht van de niet-adviserende aanbieder

De zorgplicht van de aanbieder

Gepubliceerd in: Tijdschrift voor Financieel Recht 2013, nr. 9, p. 272-283

Ook op een financiële onderneming die als aanbieder optreedt zonder te adviseren, rust een jegens zijn (potentiële) klanten in acht te nemen zorgplicht. Deze zorgplicht omvat meer dan enkel en alleen de plicht om aan de klant adequate informatie over het aangeboden financiële product te verstrekken. Nieuwe inzichten, de inwerkingtreding van Bgfo 3 en de ophanden zijnde introductie van wettelijke verankering van de generieke zorgplicht, hebben een impuls gegeven aan de concrete invulling van de zorgplicht die op een niet-adviserende aanbieder rust. Een zorgplicht die een grotere verantwoordelijkheid met zich brengt voor onder andere de intrinsieke integriteit van het aangeboden financieel product en het distributiekanaal waarbij de informatieplicht zich lijkt te transformeren tot een begeleidingsplicht. Alvorens hierop nader in te gaan, schetst ik enkele recente ontwikkelingen tegen welke achtergrond de evolutie van de op de niet adviserende aanbieder zorgplicht, geplaatst dient te worden.

4.2.1 Recente ontwikkelingen

De inwerkingtreding van regelgeving die beoogt te waarborgen dat financiële ondernemingen het klantbelang centraal stellen, in het bijzonder de introductie van het provisieverbod,²⁴³ hebben een materiële impact op het verdienmodel van financiële ondernemingen. Een voor de praktijk belangrijk gevolg van het provisieverbod is dat de kosten van een (eventueel) advies niet langer verdisconteerd mogen worden in de productkosten.²⁴⁴ De consument die advies inwint, moet zijn adviseur zonder tussenkomst van de aanbieder voor dit advies betalen.

Nederlandse consumenten zijn echter niet gewend om rechtstreeks voor een financieel advies te betalen. Sommige consumenten willen hiervoor niet (rechtstreeks) betalen terwijl andere consumenten onvoldoende liquide middelen hebben om een financieel advies (rechtstreeks) te kunnen betalen.²⁴⁵

²⁴³ Artikel 86c Bgfo.

²⁴⁴ Zie bijvoorbeeld de gestandaardiseerde brief die de AFM op 29 november 2012 aan aanbieders heeft toegezonden.

²⁴⁵ Zie bijvoorbeeld het onderzoek gepubliceerd in april 2012 door Consultingbureau IG&H (samen met TNS- NIPO) alsmede het daarover verschenen artikel in De Financiële Telegraaf d.d. 18 juli 2012 getiteld 'Tussenpersoon niet klaar voor betaalde advisering'.

De omstandigheid dat consumenten rechtstreeks voor een advies moeten betalen alsmede de omstandigheid dat steeds hogere kwaliteitseisen worden gesteld aan een adviseur en het door hem te verstrekken advies, hebben tot gevolg dat aanbieders steeds bewuster een keuze maken om al dan niet te adviseren (over de eigen producten danwel ook de financiële producten van andere aanbieders). Daarbij is een trend waarneembaar waarbij aanbieders ervoor kiezen om niet te adviseren. Aanbieders die wel adviseren, beperken hun advies veelal tot de eigen producten.

Een mogelijk negatief gevolg van de bovenstaande ontwikkelingen is dat alleen de *happy few* nog advies kunnen inwinnen. Een gevolg dat met argusogen aanschouwd dient te worden. Enerzijds is het onvermijdelijk dat aan een advies en de adviseur bepaalde (en hogere dan voorheen) minimumeisen worden gesteld. Anderzijds kan het onwenselijk zijn dat consumenten toegang hebben tot financiële producten, zonder in staat te zijn om voor zichzelf vast te stellen of het desbetreffende financieel product wel aansluit bij hun financiële behoefte. Bedacht dient te worden dat het verschaffen van adequate informatie aan een klant, niet tot het resultaat hoeft te leiden dat de klant een verstandige beslissing neemt.

Deze ontwikkelingen kunnen ertoe leiden dat in de nabije toekomst het verschil in (de concrete invulling van en/of) de omvang van de zorgplicht die op een adviseur rust (zichtbaar) minder groot is dan de omvang van de zorgplicht die op een niet adviserende aanbieder rust, dan thans wordt vermoed. Deze ontwikkelingen kunnen er ook toe leiden dat de scheidslijn tussen adviseren enerzijds en aanbieden zonder te adviseren anderzijds vervaagt, en dat in de praktijk tussenvormen ontstaan. Een ontwikkeling die zich overigens nu al heeft ingezet.

Ik licht dit kort toe, alvorens in te gaan op de zorgplicht die op een niet adviserende aanbieder rust in het licht van de hier geschetste ontwikkelingen.

Het is vaste jurisprudentie dat de omvang van de zorgplicht mede wordt bepaald door de omstandigheden van het geval, waaronder de aard van de relatie.²⁴⁶ Het antwoord op de vraag of een financiële onderneming adviseert of juist niet adviseert, is dus van belang om vast te stellen op welke concrete wijze een financiële onderneming de op haar rustende zorgplicht jegens de klant in acht moet nemen. Op zich zal dat in de toekomst niet veranderen. Echter, niet mag uit het oog worden verloren dat in abstracto dezelfde soort zorgplichten op een niet adviserende aanbieder rusten als op een adviseur.

Op beiden rusten onder andere informatieplichten, waarschuwingplichten en afhankelijk van de omstandigheden van het geval, ook weigeringsplichten. Alleen de wijze waarop deze zorgplichten concreet ingevuld worden, kan verschillen. Daarnaast dient een adviseur een passend advies te verstrekken, welke plicht niet op een niet adviserende aanbieder rust.

²⁴⁶ Rabobank/Everaars NJ 1998/192.

Hoewel het begrip ‘adviseren’ wettelijk gedefinieerd is, is het in de praktijk geen eenduidig begrip. Adviezen kunnen verschillen in met name reikwijdte en diepgang. De AFM maakt in het in juli 2013 gepubliceerde document ‘Visie op dienstverlening’ onderscheid tussen een zogenaamd integraal advies en een productadvies. Beide begrippen zijn niet nader gedefinieerd, maar grosso modo kan een productadvies betiteld worden als een advies dat enkel en alleen betrekking heeft op een specifiek financieel product, bijvoorbeeld een advies over een individuele AOV verzekering. Bij een integraal advies gaat het in de praktijk om een allesomvattend advies met betrekking tot één specifieke financiële behoefte van de klant. Bijvoorbeeld woningfinanciering, waarbij niet alleen geadviseerd wordt over de geldlening, maar ook over bijbehorende verzekeringen. Relevant is dit onderscheid niet omdat geen zorgplicht met zich brengt dat noodzakelijkerwijs een integraal advies moet worden gegeven. Wel is van belang dat de klant van tevoren deugdelijk geïnformeerd is over de reikwijdte en diepgang van het advies, alsmede de betekenis die de klant aan dat advies mag toekennen. Het behoeft geen betoog dat de kosten verbonden aan een productadvies in zijn algemeenheid lager zijn dan de kosten verbonden aan een integraal advies. Het kunnen verstrekken van een zogenaamd productadvies maakt de financiële drempel voor consumenten om een advies in te winnen minder groot.

Een en ander neemt niet weg dat ook een integraal advies vaak betrekking heeft op een specifieke financieel product. De in de Wft opgenomen definitie van ‘adviseren’ brengt dat met zich, omdat sprake moet zijn van een aanbeveling die betrekking heeft op een specifiek financieel product (of financieel instrument). Wie daadwerkelijk een integraal financieel advies wil inwinnen, dient zich te wenden tot een zogenaamde ‘financial planner’.

Zolang als een financial planner in zijn advies niet een specifiek financieel instrument of een specifiek financieel product aanbeveelt, is echter geen sprake van een advies in de zin van de Wft. Dit is destijds een bewuste keuze geweest van de Europese wetgever, waaraan mede de gedachte ten grondslag heeft gelegen dat indien een financieel plan ten uitvoer moet worden gelegd, de klant gebruik zal maken van financiële diensten verleend door financiële ondernemingen en dat alsnog de klant in bescherming moet worden genomen.²⁴⁷

²⁴⁷ Zie onder andere preambule 81 van de MiFID Uitvoeringsrichtlijn luidende ‘Algemeen advies over een soort financieel instrument’ is geen beleggingsadvies in de zin van Richtlijn 2004/39/EG, omdat in de onderhavige richtlijn wordt aangegeven dat onder beleggingsadvies in de zin van Richtlijn 2004/39/EG alleen advies over bepaalde financiële instrumenten wordt verstaan. De Europese Commissie heeft in de toelichting op deze richtlijn het volgende vermeld: “The exclusion of generic advice from the scope of the definition avoids the danger of regulating financial planning entities that, in many cases, operate as charities providing valuable financial advice free of charge. Making such entities subject to authorisation could risk withdrawing such a service from those who need it most. The exclusion also reflects a policy decision as to the regulatory ‘threshold’: this determines the level of generality at which the investment service should commence, and therefore the point in the provision of the advice at which service providers should be bound by the conduct of business rules.”

Het lijkt een kwestie van tijd te zijn, voordat ook financial planners onderworpen zullen zijn aan een vorm van regelgeving en toezicht.²⁴⁸ Immers, consumenten zullen op basis van een financieel plan al belangrijke keuzes maken omtrent de vraag welke financiële producten van welke aanbieders worden afgenomen. Zo is het bijvoorbeeld denkbaar dat het financieel plan - daar waar het gaat om het advies om aan vermogensopbouw te doen middels het beleggen in financiële instrumenten - wel de gewenste asset allocatie bevat (bijvoorbeeld 50% aandelenfondsen en 50% obligatiefondsen), maar dat de consument zich tot een bank of vermogensbeheerder dient te wenden teneinde geadviseerd te worden omtrent de concrete invulling van deze asset allocatie. Afhankelijk van de positionering van de betrokken marktpartijen, kan deze ontwikkeling door hen als een bedreiging danwel als een opportuniteit worden beschouwd.

Wat hiervan ook moge zijn, recente praktijkontwikkelingen laten zien dat het traditionele onderscheid tussen aanbieder enerzijds en adviseur anderzijds resulteert in verschillende tussenvormen, waaronder (i) de aanbieder die niet adviseert en niet begeleidt, (ii) de aanbieder die niet adviseert maar wel begeleidt, (iii) de aanbieder die adviseert (waarbij een belangrijk aspect is of de desbetreffende advisering beperkt is tot de eigen producten van de aanbieder of ook betrekking heeft op producten van andere aanbieders), (iv) de adviseur die zich beperkt tot een productadvies, (v) de adviseur die een integraal advies verstrekt en (vi) de financial planner die wel een advies verstrekt maar niet onder de reikwijdte van de Wft valt. Uiteraard zijn tal van andere tussenvormen denkbaar.

Ook de zorgplicht van de aanbieder die niet adviseert en die met name bestaat uit de plicht om (potentiële) klanten te informeren en te waarschuwen, is niet eenduidig. In zijn algemeenheid kan worden gesteld dat naarmate een financieel product ingewikkelder is en/of een grote impact kan hebben op de financiële huishouding van een consument, deze zorgplicht van kleur verschiet. Deze kleurwijziging kan inhouden dat het louter en alleen verstrekken van informatie niet (meer) toereikend is, maar dat de klant tevens 'begeleid' dient te worden bij zijn oordeelsvorming en bij de daarop te nemen beslissingen.

Kortom: van informatieplicht naar begeleidingsplicht (indien sprake is van een in materiële zin ingewikkeld product en niet zozeer of sprake is van een complex product als gedefinieerd in de zin van de Wft). Een begeleidingsplicht die beschouwd kan worden als een inspanningsverplichting om te voorkomen dat de klant (of beter gezegd: de beoogde doelgroep), ondanks het feit dat de klant ervoor heeft gekozen om zich niet te laten adviseren, een verkeerde beslissing neemt.

²⁴⁸ Zie berichtgeving vponline d.d. juni 2013: "Kockelkoren: "De AFM kijkt naar dit onderwerp. Ik veronderstel dat meer partijen hierover gedachten hebben, dat geldt ook voor het ministerie van Financiën. Misschien gaan we een advies uitbrengen aan het ministerie." Volgens Kockelkoren was er al bij het ontwerpen van de Wft discussie over het adviesbegrip en was de AFM "zeker wel gevoelig voor de argumenten van marktpartijen die vonden en vinden dat de definitie minder nauw moet zijn, minder specifiek gericht op productontwikkeling. Men heeft daar toen toch van afgezien, omdat er vrees was voor de gevolgen van een bredere definitie. Die waren ongewis, mede door de geringe informatie die toen bekend was over de aard en omvang van de markt van financiële adviseurs en makelaars." De Vereniging FFP is altijd voorstander geweest van een ander adviesbegrip in de Wft, om zo te zorgen voor meer onderscheid tussen advies en productbemiddeling.

Voor deze bijdrage is met name van belang de ontwikkeling die erop neer komt dat de zorgplicht van een niet adviserende aanbieder meer inhoudt of meer zal inhouden dan enkele en alleen het verschaffen van adequate productinformatie aan (potentiele) klanten.

In feite een begeleidingsplicht ten opzichte van de met het financieel product beoogde doelgroep. Deze begeleidingsplicht heeft tot doel om vanaf het moment van productontwikkeling tot na beëindiging ervoor te zorgen dat consumenten zoveel mogelijk worden beschermd tegen in feite zichzelf. De risico's van misselling dienen daarom geminimaliseerd te worden.

Hierbij mag niet onvermeld blijven dat de AFM zich in toenemende mate een rol toebedeeld om 'gewenst gedrag' (hetgeen niet noodzakelijkerwijs hetzelfde inhoudt als wettelijk voorgeschreven gedrag) de facto af te dwingen.²⁴⁹ Ook de opstelling van de toezichthouder is van invloed op de wijze waarop aanbieders hun klanten bedienen.

Hierna zal enkele belangrijke zorgplichten toelichten die op een niet adviserende aanbieder rusten.

4.2.2 Intrinsieke integriteit

De gedachte die ten grondslag ligt aan een groot aantal in de Wft opgenomen gedragsregels die dienen ter bescherming van de financiële consument, is dat een financiële onderneming adequate informatie dient te verschaffen over aangeboden het financieel product.

De afgelopen jaren is in die zin 'afstand' genomen van deze gedachte doordat (door wetgever danwel door de toezichthouder) aanvullende eisen worden gesteld aan aanbieders van financiële producten. Deze aanvullende eisen zijn onder andere terug te vinden in de regelgeving omtrent het productontwikkelingsproces. Interessanter zijn de inhoudelijke criteria die aan financiële producten gesteld zouden moeten worden. In de praktijk valt op dat de (niet wettelijke) eis dat een financieel product een economische toegevoegde waarde dient te hebben evolueert naar de (door de toezichthouder gewenste) eis dat een financieel product tevens een goede prijs/kwaliteit verhouding moet kennen.

²⁴⁹ Zie bijvoorbeeld de aanbevelingen van de AFM terzake van de wijze waarop uitvaartverzekeraars het klantbelang centraal dienen te stellen in het in december 2011 uitgebrachte rapport 'Onderzoek naar de distributie van uitvaartverzekeringen'. Meer daarover E.J. van Praag en F.M.A. 't Hart in 'De publicerende toezichthouder' in de Lustrumbundel 2012 Vereniging voor Effectenrecht getiteld 'Gedurfde essays over financieel toezichtrecht'.

4.2.3 Transparantie alleen hoeft niet toereikend te zijn

Consumentenbescherming middels informatieverstrekking dus. De consument die in staat is gesteld om zich een adequaat oordeel te vormen over een aangeboden financieel product, wordt geacht zijn verantwoordelijkheid genomen te hebben. De consequentie van deze gedachte is dat de kwaliteit van een financieel product - in het kader van consumentenbescherming - niet zozeer ter zake doet, maar dat de consument wel adequaat over die kwaliteit (of het gebrek daaraan) moet worden ingelicht. Anders gezegd: het is toegestaan om een kwalitatief inferieur financieel product aan te bieden, mits de consument over de inferieure kwaliteit wordt voorgelicht.²⁵⁰

Deze gedachte verklaart wellicht mede waarom de Wet op het financieel toezicht geen specifieke inhoudelijke eisen stelt aan een financieel product. Wel worden eisen gesteld aan de informatie over een financieel product of de inhoud van de dienstverleningsovereenkomst maar niet ten aanzien van de productkenmerken.

In de praktijk blijkt dat het verplichten van financiële ondernemingen om consumenten adequaat te informeren niet (altijd) een effectief middel is om die consumenten te beschermen. Dit om verschillende redenen. Een belangrijke reden is dat - aangenomen dat adequate informatie wordt verstrekt - consumenten die informatie niet altijd lezen of begrijpen. Een andere belangrijke reden is dat consumenten niet altijd een rationele beslissing nemen. Beïnvloeding van menselijk gedrag middels regelgeving, is geen garantie voor succes.²⁵¹

4.2.4 De economisch toegevoegde waarde

De wens om consumenten te beschermen tegen (onverantwoorde) financiële risico's, is echter toegenomen. Onze maatschappij is risico-avers geworden. Deze wens en het besef dat het verstrekken van adequate informatie niet altijd een effectief middel is om consumenten te beschermen, heeft ertoe geleid dat in toenemende mate ook andere eisen aan aanbieders van financiële producten worden gesteld. Eisen die niet altijd een directe grondslag vinden in wet- of regelgeving, maar andere andere door de toezichthouder worden 'afgedwongen'. Gesteld zou kunnen worden dat van aanbieders verlangd mag worden dat aan deze eisen wordt voldaan vanwege de maatschappelijke functie die zij vervullen. Ter toelichting het volgende.

²⁵⁰ F.M.A. 't Hart en C.E. du Perron, 'De geïnformeerde consument', preadvies voor de Vereniging voor effectenrecht 2006.

²⁵¹ Zie meer over de wijze of en waarop regelgeving van invloed kan zijn op menselijk gedrag de bundel onder redactie van W.H. van Boom, I. Giessen en A.J. Verheij, getiteld 'Gedrag en privaatrecht', Boom Juridische Uitgevers, Den Haag, 2008.

De Ombudsman Financiële Dienstverlening stelde in zijn openbare aanbeveling van maart 2008 - die betrekking had op beleggingsverzekeringen - de eis dat een financieel product een economisch toegevoegde waarde dient te hebben voor de consument:

*“Met andere woorden geformuleerd zou ten aanzien van de beleggingsverzekeringen de **(kwaliteits)eis** hebben moeten gelden, dat deze producten ook na kosteninhouding, in vergelijking met alternatieve financiële producten die gericht zijn op vermogensvorming, onder gemiddelde marktomstandigheden nog **economisch nut** voor de consument hebben”²⁵²*

Deze gedachte is vervolgens ook door de AFM uitgedragen. Illustratief is bijvoorbeeld de wetgevingswensenbrief van de AFM uit 2010:

*“De consument heeft moeite om de kwaliteit van financiële producten te bepalen en waarderen. Hij heeft mede daardoor de afgelopen jaren (met regelmaat) producten aangeschaft die **geen of weinig toegevoegde waarde** boden. Voorbeelden die we de afgelopen jaren hebben gezien en voor een belangrijk deel nog zien, zijn: **‘leeglopende’ beleggingsverzekeringen, koopsomverzekeringen met torenhoge provisies, dakpanconstructies bij sparen en onbegrijpelijke gestructureerde producten.**”²⁵³*

Deze kwaliteitseis staat los van het antwoord op de vraag of adequate informatie aan de consument is verstrekt. Financiële producten zonder een economische toegevoegde waarde, mogen in de ogen van de Ombudsman Financiële Dienstverlening (en de AFM) in beginsel niet worden aangeboden.

Feit is dat de wetgever niet ervoor heeft gekozen om financiële producten door een van overheidswege ingesteld instituut of door de gedragstoezichthouder op de financiële markten, geheel of gedeeltelijk te laten toetsen en deze toetsing te hanteren als een wettelijke voorwaarde om een financieel product aan het publiek aan te mogen bieden. Dit is een significant verschil met geneesmiddelen, die wel van te voren getoetst worden, alvorens deze - al dan niet uitsluitend op basis van een doktersrecept - aangeboden mogen worden. In feite is dit een dubbele toegangscontrole: een geneesmiddel kan alleen worden aangeboden na de voorgeschreven wettelijke toetsing en (sommige) geneesmiddelen mogen vervolgens alleen worden afgenomen door consumenten na een daartoe verkregen doktersrecept (in feite een vorm van verplichte advisering).

²⁵² Openbare aanbeveling Ombudsman Financiële Dienstverlening maart 2008.

²⁵³ Brief van AFM aan de Minister van Financiën d.d. 18 oktober 2010.

4.2.5 Productontwikkeling en knvb criteria

Voor financiële producten is ervoor gekozen om aanbieders zelf te belasten met de verantwoordelijkheid om hun eigen financiële producten te toetsen, alvorens die producten aan te bieden. Deze regels hebben mede tot doel om de consument te beschermen tegen financiële producten die niet in zijn belang zijn. De begin 2013 ingevoerde wetgeving belast de aanbieder onder andere met het maken van een belangenafweging. Een aanbieder dient te beschikken over adequate waarborgen en procedures die:

*“waarborgen dat bij de ontwikkeling van het financieel product op een evenwichtige wijze rekening wordt gehouden met de belangen van de consument, cliënt en, indien van toepassing, de begunstigde van het financieel product en dat het financieel product **aantoonbaar het resultaat is van deze belangenafweging**”²⁵⁴*

Deze verplichting bevat niet meer dan een open en in algemene bewoordingen geformuleerde norm die feitelijk inhoudt dat bij de beslissing om een financieel product al dan niet aan te bieden al de betrokken belangen adequaat dienen te worden afgewogen. Inhoudelijke criteria waaraan financiële producten moeten worden getoetst, ontbreken in de Wft.

Mede om die reden, hanteren veel financiële ondernemingen onder ander (maar niet uitsluitend) de door de AFM geformuleerde knvb criteria. Deze vier criteria houden in dat het financieel product (i) kostenefficiënt, (ii) nuttig, (iii) veilig en (iv) begrijpelijk, dient te zijn.²⁵⁵ Het standpunt van de AFM is dat een “propositie” die aan deze vier criteria voldoet, het klantbelang centraal stelt.

Het gaat te ver om het kader van deze bijdrage een nadere beschrijving te geven van al deze vier criteria. Van belang is dat met name een tendens is te bespeuren dat de AFM in haar toezicht stuurt op een goede prijs/kwaliteitverhouding van een financieel product (en transparantie daarover), hetgeen verder gaat dan enkel en alleen het criterium dat een financieel product een economisch toegevoegde waarde dient te hebben. Hierop zal ik nader ingaan, alvorens enkele additionele aandachtspunten te benoemen.

²⁵⁴ Artikel 32 lid 1 Bgfo.

²⁵⁵ Meer over de productontwikkelingsproces: E.V.G. Bot, ‘Het productgoedkeuringsproces en het productbeoordelingsproces en het centraal stellen van het klantbelang’ in *Klantbelang centraal* onder redactie van E.M. Dieben en F.M.A. 't Hart.

4.2.6 Prijs/kwaliteitverhouding

De gedachte – in het kader van het klantbelang centraal stellen – dat een financieel product een goede prijs/kwaliteitverhouding dient te hebben heeft de AFM al in 2010 kenbaar gemaakt:

*Bij deze producten zien wij problemen in de productontwikkeling, de marketing en advisering. **Om ervoor te zorgen dat de consument een product krijgt dat bij zijn situatie past en een goede prijs-kwaliteitverhouding heeft**, is het nodig dat door financiële ondernemingen het klantbelang centraal stellen op al deze onderdelen. De AFM heeft bevoegdheden om toe te zien op de naleving van transparantievoorschriften en vereisten aan de advisering.²⁵⁶*

Het eerste knvb criterium houdt in dat het financieel product 'kostenefficiënt' dient te zijn. Dit criterium kan op twee manieren worden uitgelegd. De eerste uitleg is - in navolging van de openbare aanbeveling van de Ombudsman - dat het financieel product na aftrek van de kosten en in vergelijking met andere financiële producten, een economische toegevoegde waarde dient te hebben voor de consument. De tweede uitleg is dat een financieel product een goede prijs-kwaliteitverhouding dient te hebben, hetgeen meer vereist dan enkel en alleen de aanwezigheid van een economische toegevoegde waarde.

De AFM lijkt een voorstander te zijn van deze tweede uitleg. Dit standpunt komt duidelijk naar voren in het rapport dat de AFM eind 2012 heeft gepubliceerd naar aanleiding van het door haar verrichte onderzoek naar de kosten verbonden aan beleggingsdiensten:

*“De hoogte van de kosten is naar de opvatting van de AFM in het belang van de klant als **de kosten van beleggen voor de beoogde doelgroep in verhouding staan tot het verwachte rendement gegeven het risico** en daarmee de dienstverlening vanuit kostenooqpunt voor de beoogde doelgroep **interessant** is. De dienstverlening is niet voldoende in het belang van een klant als de kosten een zodanige invloed hebben op het resultaat dat de doelstelling van de klant niet of niet met een redelijke waarschijnlijkheid kan worden bereikt”.*

²⁵⁶ Brief AFM aan het Ministerie van Financiën d.d. 18 oktober 2010.

Kennelijk is de AFM tevens van oordeel dat van een financiële onderneming verlangd mag worden dat deze zich een oordeel vormt of de in rekening te brengen kosten in verhouding staan tot de eigen kosten. Dit blijkt uit de eisen die de AFM stelt aan de zogenaamde tariefstructuur:

De tariefstructuur is in het belang van de klant als de tariefstructuur:

1. *het inzicht in de te verwachten kosten niet belemmert,*
2. *de kosten voor de consument uitlegbaar zijn,*
3. ***de kosten in verhouding staan tot de door de beleggingsonderneming gemaakte kosten, en***
4. *geleverde inspanning en de tariefstructuur ervoor zorgt dat de belangen van de consument in evenwicht zijn met de belangen van de beleggingsonderneming.²⁵⁷*

Het moge duidelijk zijn dat het stellen van een zwaardere eis dan de kwaliteitseis dat een financieel product een economisch toegevoegde waarde dient te hebben, een materiële impact heeft op het verdienmodel van een aanbieder. Het roept tevens de vraag op wanneer in de praktijk sprake is van een goede prijs/kwaliteit verhouding.

Het enkele feit dat een andere aanbieder hetzelfde (soort) financieel product goedkoper aanbiedt (lees: minder kosten in rekening brengt) of dat andere soorten financiële producten meer economische toegevoegde waarde bieden of kunnen bieden, maakt mijns inziens niet dat niet voldaan wordt aan de kwaliteitseis dat een financieel product voor de klant een economisch toegevoegde waarde dient te hebben. Verschillen in kosten of prijs, zijn in een concurrerende markt onvermijdelijk.

Vermeden moet worden dat de AFM zich de rol van marktmeester toebedeeld krijgt (of die rol op zich neemt) met als feitelijke taak zorg te dragen voor vermindering van de kosten die consumenten betalen voor financiële producten. Dit is niet de taak van de AFM en een maatschappelijke of wettelijke context waarbinnen die rol vervuld zou moeten of kunnen worden, ontbreekt.

In een gezond verdienmodel past ook dat een financiële onderneming een zeker winstbejag nastreeft. De kanttekening plaats ik nu het erop lijkt dat de AFM (maar ook andere toezichthouders) hun eigen taak breder opvatten dan enkel en alleen het houden van toezicht en zo nodig handhaven:

Missiegedreven markttoezicht is gericht op een hoger doel en niet slechts op compliance met wet- en regelgeving. Dit houdt in dat toezicht meer omvat dan slechts de strikte toepassing van bevoegdheden bij het uitvoeren en handhaven van bepaalde wetten en regels.²⁵⁸

²⁵⁷ Zie het door de AFM in november 2012 gepubliceerde rapport 'Onderzoek kosten van beleggingsdienstverlening'.

²⁵⁸ Zie het op 23 april 2013 gepubliceerde consultatiedocument 'Criteria voor goed toezicht' (Visie Markttoezichthoudersberaad ACM, AFM, CBP, DNB, Kansspelautoriteit en NZa).

Missiegedreven toezicht is op zich een goed streven maar dit kan een spanningsveld creëren indien de toezichthouder zelf haar eigen missie formuleert. Het nastreven van goedkopere financiële producten of goedkopere dienstverlening zou een missie kunnen zijn doch een dergelijke missie is niet de taak van de AFM.

Het stellen van de kwaliteitseis dat een financieel product economisch toegevoegde waarde dient te hebben is te begrijpen doch dat dient niet tot resultaat te hebben dat uitsluitend die aanbieders blijven voortbestaan die in staat zijn een verdienmodel te hanteren waarbinnen het mogelijk is om te opereren tegen voor de consument gunstigere tarieven dan andere aanbieders.

Het evenwicht kan bewaard blijven indien als norm wordt gesteld dat kosten en vergoedingen die aan klanten in rekening worden gebracht, aan twee cumulatieve voorwaarden voldoen:

1. Het product of de dienst moet na aftrek van de vergoeding en de kosten een **economische toegevoegde waarde** hebben voor de klant;
2. Voor de klant is **begrijpelijk** welke kosten en vergoedingen in rekening worden gebracht en aan wie alsmede wat de **impact** daarvan is op de dienstverlening en de (eventuele) economische waarde van het product of de dienst.

Dit brengt mij tot twee additionele aandachtspunten ten aanzien van inhoudelijke criteria waaraan een aanbieder te ontwikkelen financiële producten dient te toetsen, alvorens te beslissen die producten aan te bieden.

4.2.7 Productconformiteit

Een aanbieder heeft de vrijheid om naar eigen inzicht de door haar te ontwikkelen producten te beoordelen, mits voldaan wordt aan het bepaalde in artikel 32 Bgfo (in het bijzonder dat aangetoond kan worden dat op een evenwichtige wijze rekening is gehouden met de belangen van de klant). Financiële ondernemingen plegen hun interne beoordeling van financiële producten daarom niet te beperken tot uitsluitend de door de AFM aangedragen knvb criteria.

Ook andere factoren, die niet noodzakelijkerwijs direct verband houden met het financiële product, kunnen een belangrijke rol spelen bij de beoordeling of een bepaald financieel product – alsmede de voorwaarden waaronder – aan het publiek wordt aangeboden. Bijvoorbeeld: of de desbetreffende medewerkers over voldoende vaardigheden en kennis beschikken om het product aan te bieden (danwel daarover te adviseren).

In aanvulling op de knvb criteria zouden twee additionele inhoudelijke criteria gehanteerd kunnen worden bij de toetsing van een financieel product.

Ten eerste, het criterium dat het financieel product in overeenstemming dient te zijn met de verwachting van de consument. Dit criterium is in lijn met (maar niet identiek aan) het conformiteitbeginsel dat geldt voor de consumentenkoop. Van belang daarbij is dat het product voldoet aan de redelijke verwachting van de consument:

“Een zaak beantwoordt niet aan de overeenkomst indien zij, mede gelet op de aard van de zaak en de mededelingen die de verkoper over de zaak heeft gedaan, niet de eigenschappen bezit die de koper op grond van de overeenkomst mocht verwachten. De koper mag verwachten dat de zaak de eigenschappen bezit die voor een normaal gebruik daarvan nodig zijn en waarvan hij de aanwezigheid niet behoefde te betwijfelen, alsmede de eigenschappen die nodig zijn voor een bijzonder gebruik dat bij de overeenkomst is voorzien.”²⁵⁹

De redelijke verwachting die een consument mag hebben, wordt met name bepaald door de (inhoud van de) informatie die de consument over het aangeboden product ontvangt, waaronder mede moet worden verstaan de wijze waarop deze informatie aan de klant wordt verstrekt en het moment waarop.

Het gebruik van zogenaamde klantenpanels bij het productontwikkelingsproces kan een aanbieder inzicht geven in hetgeen een klant verwacht of juist niet verwacht. Een voorbeeld ter illustratie.

Wie een verzekering afsluit voor ‘pech onderweg’ kan de verwachting koesteren dat de verzekering voorziet in vervangend vervoer of een oplossing voor het ontstane probleem, bijvoorbeeld het bereiken van de vakantiebestemming indien de auto halverwege in het buitenland het begeeft.

²⁵⁹ Artikel 7:17 lid 2 BW.

Van wie de 'pech onderweg' niet binnen twee dagen kan worden verholpen, kan geconfronteerd worden met de onderstaande clausule uit een schadeverzekering:²⁶⁰

Wij zorgen dat uw auto of aanhanger naar de dichtstbijzijnde garage wordt gebracht.

*U kunt **niet** binnen 2 werkdagen weer verder.*

Wij zorgen dat:

- 1. U, de passagiers en de bagage naar één adres in Nederland worden gebracht. U kiest het adres.*
- 2. Wij betalen de kosten van:*
 - de taxi naar het treinstation waar u het dichtst bij bent*
 - de trein (2e klas) naar het treinstation, dat het dichtst bij het gekozen adres ligt*
 - de taxi van dit treinstation naar het gekozen adres*

De tekst is helder en geschreven op taalniveau B1. Het is echter maar de vraag of een klant een terugreis in openbaar vervoer naar Nederland verwacht.²⁶¹ Uiteraard kan gesteld worden dat een klant gehouden is om kennis te nemen van de verzekeringsvoorwaarden, doch daartegenover kan gesteld worden dat indien een financieel product voorwaarden bevat die een klant normaliter niet hoeft te verwachten, de klant expliciet daarop gewezen dient te worden en dat opname in de algemene voorwaarden niet (altijd) toereikend is.

Interessant in dit kader is een belangwekkende uitspraak van de Beroepscommissie KiFiD, waarin de commissie inging op de vraag of de klant in kwestie bekend was of kon zijn met het feit dat 10% van zijn premie voor een beleggingsverzekering, als kosten in rekening werden gebracht:

*In de overweging van de Geschillencommissie dat **onaanvaardbaar is een deel van de aan de aangeboden beleggingsverzekering verbonden kosten alleen in algemene voorwaarden te noemen, tenzij** de aanbieder de maatregelen heeft getroffen die redelijkerwijs kunnen verzekeren dat de verzekerde daadwerkelijk tijdig kennis neemt van hetgeen in die algemene voorwaarden is bepaald, kan niet worden gelezen dat volgens de Geschillencommissie een beding betreffende de in rekening te brengen kosten nimmer alleen in algemene voorwaarden kunnen worden opgenomen.*

Dit volgt al eruit dat de Geschillencommissie toevoegt dat dit anders is wanneer de aanbieder de maatregelen heeft getroffen die redelijkerwijs kunnen verzekeren dat de verzekerde daadwerkelijk tijdig kennis neemt van hetgeen in deze algemene voorwaarden is bepaald.²⁶²

²⁶⁰ Het voorbeeld is ontleend aan een bestaande schadeverzekering (*no naming and shaming*).

²⁶¹ Zie voor achtergrondinformatie de berichtgeving op www.telegraaf.nl d.d. 25 augustus 2013: "Reiziger heeft meer behoefte aan service".

²⁶² Beroepscommissie KiFiD 14 oktober 2010, nr. 390.

Uiteraard kan deze uitspraak aldus worden geïnterpreteerd dat het tijdig ter beschikking stellen van de algemene voorwaarden toereikend had kunnen zijn maar voorde praktijk moet hieruit de les worden getrokken dat het verstandig is om zorg te dragen dat belangrijke productkenmerken of materiële kosten niet uitsluitend middels algemene voorwaarden kenbaar worden gemaakt.

De aanbieder die een *best practice* norm zou willen nastreven draagt er zorg voor dat:

1. Producten kenmerken en voorwaarden hebben die een klant **verwacht**, ongeacht de bepalingen uit de algemene voorwaarden.
2. Indien een product bepaalde kenmerken heeft die een klant niet verwacht, dan wordt de klant daarop – voorafgaand aan het sluiten van de overeenkomst en bij voorkeur in de oriëntatiefase – in niet mis te verstane bewoordingen gewezen.

4.2.8 De beëindiging

Het tweede aandachtspunt betreft de vraag of een klant de overeenkomst met de aanbieder – kort gezegd – zonder beperkende voorwaarden of noemenswaardige kosten - kan beëindigen. Zijn die voorwaarden of kosten er wel dan dient een consument hierover adequaat te worden voorgelicht.

In het kader van de het productontwikkelingsproces betekent dit dan een aanbieder het product en de inhoud van de te verstrekken informatie dient te bepalen door het antwoord op de volgende drie vragen:

- (i) zijn er bijzondere voorwaarden aan beëindiging van het financieel product verbonden die een consument bij een dergelijk financieel product niet verwacht of niet hoeft te verwachten?
- (ii) Worden noemenswaardige kosten bij beëindiging in rekening gebracht? Onder noemenswaardig versta ik overigens kosten die een consument in zijn algemeenheid zou betrekken in zijn afweging om het product wel of niet aan te schaffen; en,
- (iii) Zijn de kosten die aan beëindiging van het financieel product in rekening worden gebracht, wel te rechtvaardigen? Zo is het in rekening brengen van zogenaamde boeterente bij beëindiging van de hypotheek voor afloop van de rentevaste periode (aangenomen dat de omvang van de boeterente gelijk is aan het misgelopen rentevoordeel) wel te rechtvaardigen maar het in rekening brengen van een disproportioneel bedrag bij vroegtijdige beëindiging van een spaardeposito niet.

De best practice norm zou kunnen inhouden dat een aanbieder als uitgangspunt dient te hanteren dat een consument te allen tijde het financieel product moet kunnen beëindigen en dat indien en voor zover aan die beëindiging bijzondere of beperkende voorwaarden en/of noemenswaardige kosten zijn verbonden, de consument daarop uitdrukkelijk wordt gewezen voorafgaand aan de aanschaf van het financieel product.

De AFM heeft begin dit jaar als concreet voorbeeld genoemd het hanteren van een boete bij vroegtijdige aflossing van de hypotheek:

De AFM vindt het bezwaarlijk dat een aantal hypotheekverstrekkers nog steeds voorwaarden (clausules) hanteert waardoor het in bepaalde gevallen, zoals bij het doorstromen naar een ander huis, niet mogelijk is om boetevrij af te lossen.²⁶³

Hypotheekaanbieders zouden als uitgangspunt kunnen hanteren dat een hypothecaire lening na afloop van de rentevasteperiode, altijd boetevrij afgelost kan worden.

Een ander concreet voorbeeld is het (laten) beleggen van consumenten in financiële instrumenten die niet op reguliere wijze verhandelbaar zijn. Zo kunnen bijvoorbeeld scheepsvaartcv's om fiscale redenen een gesloten structuur hebben als gevolg waarvan een klant niet of uitsluitend met materiële negatieve gevolgen, zijn belegging kan verkopen.

4.2.9 Overige beschouwingen

Een aanbieder heeft ontegenzeggelijk een commercieel belang om bij het ontwikkelen van een financieel product voldoende rekening te houden met het belang van de klant. Meer dan ooit tevoren. Immers, de kans dat een financieel product zonder economisch toegevoegde waarde een commercieel succes wordt, wordt als gevolg van de toenemende transparantieplichtingen en het provisieverbod steeds kleiner. Adviseurs die rechtstreeks door de klant worden betaald en die steeds nadrukkelijker verantwoording dienen af te leggen over de kwaliteit van hun advies (jegens zowel de klant als de toezichthouder) zullen ook niet genegen zijn een financieel product aan te bevelen dat niet aansluit op de financiële behoefte van hun klant.

²⁶³ Persbericht AFM d.d. 3 april 2013 getiteld 'Banken en verzekeraars stellen belang klant meer centraal'.

4.2.10 Distributie

In het kader van het klantbelang centraal stellen, behelst het distributievraagstuk in toenemende mate ook de vraag of iedere (of de voorgenomen) distributievorm wel passend is voor de boogde doelgroep en of iedere consument via het desbetreffende distributiekanaal het financieel product kan en mag afnemen. Voor een niet-adviserende aanbieders bestaan er traditioneel beschouwd twee verschillende distributievormen. Ten eerste, middels het execution-only kanaal en ten tweede, middels het zogenaamde intermediair.

4.2.10.1 Inleiding

Ook bij distributie komt het vraagstuk terug of een consument voldoende effectief wordt beschermd indien aan hem de wettelijk voorgeschreven informatie, is verstrekt.

De Wft verbiedt niet om bepaalde financiële producten uitsluitend aan te bieden of te verstrekken indien de klant is geadviseerd. Een adviesplicht voor bepaalde financiële producten bestaat niet. Dit betekent echter niet dat op de aanbieder geen zorgplicht zou rusten ten aanzien van de wijze waarop zijn financiële producten worden gedistribueerd. De Wft stelt twee verplichtingen aan de niet adviserende aanbieder. Ten eerste, de plicht om bij de productontwikkeling rekening te houden met de belangen van de klant, hetgeen mede inhoudt dat het distributievraagstuk onderdeel is van de te maken belangenafweging. En ten tweede, de plicht om een kennis- en ervaringstoets af te nemen indien consumenten zonder advies een bepaald financieel product willen afnemen. Ik ga op beide verplichtingen nader in, te beginnen met de kennis- en ervaringstoets.

4.2.11 Financieel rijbewijs

Deze toets wordt in de praktijk ook wel aangeduid als het financieel rijbewijs. In zekere zin is dit een misleidende term omdat de klant die voor dit rijbewijs zakt, na een daartoe verkregen waarschuwing, het financieel product wel mag afnemen nu op de aanbieder geen weigeringsplicht rust.

Deze toets geldt overigens alleen voor de zogenaamde rijbewijsproducten, bestaande uit onder andere impactvolle producten zoals betalingsbeschermers, hypotheek, en individuele arbeidsongeschiktheidsverzekeringen. Spaar- en betaalproducten maar ook collectieve verzekeringen zijn belangrijke voorbeelden van financiële producten waarvoor geen kennis- en ervaringstoets geldt.

In een eerdere publicatie voor dit tijdschrift heb ik betoogd dat geen hoge verwachtingen mogen bestaan omtrent de effectiviteit van dit financieel rijbewijs.²⁶⁴

²⁶⁴ F.M.A.'t Hart, 'Het financieel rijbewijs: rijden met losse handen!' in FR, oktober 2012, nr. 10, p. 389-392.

Een belangrijke reden hiervoor is juist het ontbreken van een wettelijke weigeringsplicht indien de klant voor het rijbewijs zakt. Ik voeg daaraan toe dat het in de praktijk soms lastig zo niet praktisch onmogelijk is te controleren of de klant met de vereiste integriteit de toets laat afnemen. Ook de effectiviteit van een (min of meer gestandaardiseerde) waarschuwing – inhoudende dat de consument erop wordt gewezen dat het inwinnen van advies raadzaam is – mag niet worden overschat. De kans is reëel dat een klant ondanks zijn gebrek aan ervaring en kennis toch besluit om het product af te nemen. Een belangrijke reden voor een consument om ondanks gebrek aan kennis en ervaring een zogenaamd rijbewijs product af te nemen, kan gelegen zijn in het feit dat voor het verkrijgen van advies rechtstreeks betaald moet worden.

De door de Wft gecreëerde noodzaak om een adviseur rechtstreeks te betalen en de – wellicht wenselijke – verzwaring van de eisen die aan de kwaliteit van een advies worden gesteld, leiden in de praktijk ertoe dat bepaalde aanbieders in toenemende mate hun toevlucht nemen tot het zogenaamde execution-only kanaal (aanbieden zonder te adviseren) net als consumenten die een advies niet kunnen of willen betalen. Het gevolg hiervan kan zijn dat steeds meer consumenten financiële producten aanschaffen zonder dat zijzelf in staat zijn om te bepalen of het aangeschafte product in voldoende mate voorziet in hun financiële behoefte of zonder daarover te zijn geadviseerd.

Uiteraard kan geconcludeerd worden dat dit een onvermijdelijk resultaat is van de recent in werking getreden wetgeving maar dat neemt niet weg dat de vraag blijft bestaan of een dergelijk gevolg ook wenselijk is. Het invoeren van het provisieverbod heeft een einde gemaakt aan de mogelijkheid voor aanbieders om de inhoud van adviezen van tussenpersonen te sturen maar heeft dreigt tevens tot gevolg te hebben dat een grotere groep van consumenten in het geheel niet meer wil worden geadviseerd of niet meer geadviseerd worden.

Strikt genomen heeft een aanbieder aan zijn wettelijke verplichting voldaan indien een consument die zakt voor het financieel rijbewijs, gewaarschuwd is. Betoogd kan echter worden dat de publiekrechtelijke gedragsregel die een financiële onderneming verplicht zorg te dragen voor een – kort gezegd – ordentelijk productontwikkelingsproces, mede ertoe strekt dat een financiële onderneming zich een oordeel dient te vormen of bepaalde distributievormen wel geschikt zijn, hetgeen uiteraard mede afhangt van het desbetreffende financiële product.

De AFM heeft in algemene zin aangegeven dat naar mate een financieel product ingewikkelder is, het execution-only kanaal zich doorgaans minder goed leent als distributiekanaal:

“De AFM maakt zich zorgen over de trend om op grotere schaal aan een breed publiek (zeer) ingewikkelde financiële producten zonder advies te verkopen.

Naarmate een product ingewikkelder is, is het voor minder consumenten geschikt om via execution only af te sluiten.

*Deze zorg geldt onder meer voor pensioenverzekeringen. Ook bij pensioenverzekeringen, die als zeer ingewikkeld worden ervaren, is er een verschuiving naar execution only-dienstverlening zichtbaar. **Uit onderzoek blijkt dat de meeste consumenten de gevolgen van alle keuzes die ze bij dit soort ingewikkelde financiële producten moeten maken, niet zelf kunnen overzien.***

*Consumenten kunnen, volgens een wetsvoorstel van de minister van Financiën, vanaf 1 januari 2013 door middel van een kennis- en ervaringstoets zelf bepalen of het aanschaffen van een specifiek product via execution only verstandig is. **Dit neemt niet weg dat financieel dienstverleners een bredere verantwoordelijkheid houden om de distributie van een product zo in te richten dat het risico van ‘misselling’ zo klein mogelijk is.**²⁶⁵*

Het antwoord op de vraag of een financieel product zich wel of minder goed leent voor een bepaald distributiekanaal hangt mijns inziens niet alleen of niet zozeer af van de complexiteit van het desbetreffende product maar tevens in belangrijke mate van de informatie alsmede de begeleiding die een klant krijgt indien de klant zou besluiten het financieel product zonder advies aan te schaffen. Onderscheid dient gemaakt te worden tussen een situatie waarin een klant enkel en alleen de wettelijk voorgeschreven precontractuele informatie tot zijn beschikking heeft en de situatie waarin een klant tevens begeleid wordt ten aanzien van de door hem zelf te nemen beslissing over de aanschaf van het desbetreffende financiële product. Dit kan in de praktijk een groot verschil uitmaken.

Denkbaar is dat aanbieders ervoor kiezen om consumenten geen toegang te verschaffen tot bepaalde financiële producten indien zij niet slagen voor het zogenaamde financieel rijbewijs of indien zij zich niet laten adviseren. Aanbieders die daarvoor niet kiezen zullen zich in dienen te inspannen om zorg te dragen dat de informatieverstopping aan de klant zodanig is dat deze zonder enige vorm van advisering tot een juiste beslissing kan komen.

²⁶⁵ Persbericht AFM d.d. 24 april 2012 getiteld ‘AFM uit zorg over execution-only bij complexe financiële producten’.

4.2.12 Intermediairs

Aanbieders werken van oudsher samen met zogenaamde tussenpersonen. Een belangrijke oorzaak voor deze samenwerking was onder andere gelegen in het tot mei 2002 geldende verbod voor tussenpersonen om zich door klanten te laten betalen.²⁶⁶ De invoering van het provisieverbod zal tot gevolg hebben dat samenwerkingsverbanden tussen aanbieders en intermediair drastisch zullen veranderen en op den duur zullen verdwijnen. De positionering van de tussenpersoon als financieel adviseur van de klant staat – vanwege de noodzaak danwel wenselijkheid om de schijn van belangenverstrengeling tegen te gaan – aan een ongewijzigde contractuele samenwerking in de weg.

De zorgplicht die aan aanbieder heeft jegens de klant ten aanzien van de gedragingen van het intermediair zal daardoor verminderen. Al uit jurisprudentie van voor de inwerkingtreding van Bgfo 3 blijkt dat de zorgplicht van de aanbieder jegens zijn klant in beginsel niet zodanig ver reikt dat een aanbieder aansprakelijk is jegens de klant voor het handelen en het eventueel nalaten van een zogenaamde tussenpersoon. Uitsluitend op grond van bijzondere omstandigheden kan een aanbieder aansprakelijk zijn voor gedragingen van een tussenpersoon.

Een omstandigheid is dat een aanbieder gebruik maakt van de diensten van een intermediair ten einde te kunnen voldaan aan zijn eigen verplichtingen jegens de klant.²⁶⁷

De positionering van de tussenpersoon als adviseur van de klant zal de aansprakelijkheid (maar ook de maatschappelijke verantwoordelijkheid) van een aanbieder voor de tussenpersoon eerder doen verminderen dan vermeerderen. Uit recente jurisprudentie blijkt bovendien dat betekenis moet worden gehecht aan het feit dat de klant zelf gebruik maakt van de diensten van het intermediair (en daartoe in zijn verhouding tot de aanbieder het initiatief neemt), zelfs indien sprake is van dubbelzijdige bemiddeling (het dienen van twee heren):

Ten aanzien van de plicht van SNS om een zorgvuldig onderzoek te doen naar de kredietwaardigheid van [appellanten] geldt dat SNS bij de beoordeling van de financieringsaanvraag mocht afgaan op de door W&P verstrekte informatie. Anders dan [appellanten] hebben aangevoerd, betreft dit geen informatie die SNS zelf bij derden heeft ingewonnen maar betreft het informatie die namens [appellanten] aan SNS werd verstrekt. [Appellanten] hebben, zonder toedoen van SNS, ervoor gekozen om bij de financieringsaanvraag gebruik te maken van bemiddeling door W&P, als onderdeel van een meer omvattend door W&P geadviseerd financieel plan.

²⁶⁶ Zie ook het proefschrift van R.M. (Rolanda) Vriesendorp-van Seumeren 'De positie van de assurantietussenpersoon en zijn relatie tot de verzekeringnemer en de verzekeraar'.

²⁶⁷ Zie F.M.A.'t Hart 'In het midden gelaten' in *Bouwen en bezinnen*, lustrumbundel 2007 Vereniging voor effectenrecht, p. 137-149.

Bij de advisering omtrent dit financieel plan en de daarbij behorende financieringsaanvraag handelde W&P niet namens of in opdracht van SNS. Weliswaar bestond ook tussen W&P en SNS een relatie in die zin dat SNS aan W&P provisie betaalde voor door tussenkomst van W&P afgesloten hypothecaire geldleningen, maar dat maakt nog niet dat W&P als vertegenwoordiger of hulppersoon van SNS kan worden aangemerkt of dat SNS anderszins aansprakelijk kan worden gehouden voor gedragingen of nalaten van W&P.²⁶⁸

Zoals gezegd zal de invoering van het provisieverbod mede tot gevolg hebben dat het intermediair in feite ophoudt tussenpersoon te zijn en zich zal transformeren tot een onafhankelijk financieel adviseur.

Dit roept de vraag op of en zo ja, in welke mate aanbieders en financieel adviseurs (tussenpersonen) kunnen samenwerken, bijvoorbeeld middels het aangaan van een overeenkomst waarin afspraken worden gemaakt omtrent de onderlinge verhouding. Mijns inziens is de meest zuivere benadering voor een aanbieder om in het geheel geen overeenkomst aan te gaan met de financieel adviseur van de klant. Een noodzaak daartoe bestaat niet. Indien en voor zover een aanbieder voorwaarden of condities wenst te stellen aan de wijze waarop aanvragen voor een offerte worden ingediend of andere operationele aangelegenheden worden afgewikkeld, dan kan een aanbieder die voorwaarden en condities ook stellen zonder dat daartoe een overeenkomst tot stand komt.

Een andere vraag is echter of en in hoeverre het geoorloofd is voor aanbieders om bepaalde werkzaamheden uit te besteden aan financieel adviseurs. Mijns inziens kan zulks geoorloofd zijn mits (i) er geen sprake is van belangenverstrengeling²⁶⁹ en (ii) de klant geïnformeerd is over de uitbesteding. Hierbij kan gedacht worden aan het gebruik maken van de diensten of informatie van de financieel adviseur ten einde te kunnen voldoen aan het wettelijk verplichte gestelde customer due diligence beleid.

²⁶⁸ Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden zp Arnhem, 15 januari 2013 (JOR 2013/104).

²⁶⁹ Zie ook artikelen 7:417 en 418 BW.

4.2.13 Informatie- en waarschuwingsplichten

De belangrijkste norm uit de Wft waaraan een aanbieder dient te voldoen is de norm opgenomen in de artikelen 4:19 en 4:20 Wft. Deze normen komen er kort gezegd op neer dat een aanbieder aan (potentiele) klanten informatie dient te verschaffen die adequaat is en dus niet misleidend.

Hierna wil ik met name aandacht besteden aan enkele privaatrechtelijke aspecten van de informatie- en waarschuwingsplicht die op een aanbieder rust.

4.2.13.1 Omvang van informatieplicht

De vraag wanneer een aanbieder aan deze open norm heeft voldaan, hangt af van de omstandigheden van het geval. De omstandigheden die een belangrijke rol kunnen spelen zijn talrijk maar enkele omstandigheden zijn in het kader van deze bijdrage van belang: (i) de complexiteit van het financieel product, (ii) het feit of de klant zelf over voldoende kennis en ervaring beschikt danwel wordt geadviseerd en (iii) de ernst van de financiële gevolgen indien de klant een verkeerde beslissing neemt.

Het enkel en alleen verschaffen van informatie in de vorm van de (schriftelijke) overeenkomst is meestal niet toereikend om aan de informatieplicht te voldoen. Dat geldt met name bij gewikkelde financiële producten die materiele financiële risico's met zich brengen. Zo overwoog het Hof Leeuwarden ten aanzien van een effectenlease-product:

*“Het Hof deelt niet de opvatting van Aegon dat de verstrekking van contractvoorwaarden en algemene voorwaarden (getiteld: bijzondere voorwaarden Box + Beleggen) bij de te ondertekenen exemplaren van deze overeenkomsten een voldoende wijze van informatievoorziening is. Deze algemene voorwaarden (productie 3 bij de inleidende dagvaarding) heeft Aegon tegelijkertijd met de te ondertekenen “Box + Beleggen” overeenkomsten aan Borst toegezonden. De contractbepalingen en bijzondere voorwaarden, **afgedrukt in het daarvoor gebruikelijke (zeer) kleine lettertype en opgesteld in juridische bewoordingen die voor een gewone consument niet zonder nadere uitleg begrijpelijk zijn**, hebben vooral ten doel de verplichtingen van de cliënt zoveel mogelijk vast te leggen en de aansprakelijkheden van Aegon waar mogelijk te beperken. De toezending van deze contracten kan niet worden aangemerkt als het voldoen aan de hiervoor bedoelde precontractuele informatieverplichting.”²⁷⁰*

²⁷⁰ Hof Leeuwarden 29 november 2006 (JOR 2007/48).

Is daarentegen sprake van niet of minder ingewikkeld product (zoals verstrekking van een vast krediet), dan worden minder hoge eisen gesteld aan de kwaliteit van de informatie die aan de klant moet worden verschaft.

Het verstrekken van adequate informatie zal in de toekomst steeds meer betekenen dat de aan de klant verstrekte informatie begrijpelijk dient te zijn.

4.2.13.2 Het begrijpelijkheidsvereiste

De op een aanbieder rustende informatieplicht kan mijns inziens het beste beschouwd worden als een plicht om zodanige informatie over het aangeboden financieel product te verschaffen dat de klant het product zonder advisering begrijpt. Uiteraard dient het de mate waarin het product begrijpelijk wordt uitgelegd, afgestemd te zijn op het gemiddelde lid van de beoogde doelgroep (en niet iedere denkbare klant tot wie het product zich richt).²⁷¹

Informatie is niet noodzakelijkerwijs begrijpelijk indien de wettelijk voorgeschreven informatie verstrekt is op taalniveau B1. Het communiceren op taalniveau B1 is wel een belangrijk instrument om te bereiken dat de verstrekte informatie begrijpelijk is maar dit taalniveau is geen doel op zich.²⁷²

Mijns inziens doen aanbieders van relatief gewikkelde producten er verstandig aan om naast de overeenkomst, eventuele algemene voorwaarden en reclame-uitingen ook aan klanten (niet wervende) informatie over het product te verstrekken (indien en voor zover niet wettelijk voorgeschreven). De navolgende informatie kan daarbij aan de klant worden verstrekt. Ten eerste, de belangrijkste kenmerken en voorwaarden van het product. Ten tweede, de belangrijkste voordelen en nadelen (risico's) van het product. Ten derde, de werking van het product. Ten vierde, de beoogde en juist niet beoogde doelgroep (voor wie is dit product geschikt en voor wie niet?). En ten vijfde, informatie die de klant in staat stelt zijn te bepalen op grond waarvan hij zijn beslissing moet nemen. In de praktijk ontstaan steeds meer zogenaamde begeleidingstools die de klant moeten ondersteunen bij zijn gedachtevorming en zijn besluitvormingsproces.

De eerste twee elementen zijn (grotendeels) verdisconteerd in publiekrechtelijke informatieverplichtingen. De laatste drie echter niet of in minder mate. Laat ik deze elementen nader toelichten.

²⁷¹ Zie ook het bepaalde in artikel 6:193b lid 2 sub b BW.

²⁷² Zie N.G. Wijnstekers 'Ik zie, ik zie wat jij niet ziet en het is een financieel product' in FR 2012, nr. 3, p. 71-79.

Het enkele feit dat een consument geïnformeerd is over de productkenmerken en de belangrijkste risico's betekent niet dat de consument een goed beeld heeft of zich een goed beeld kan vormen van de werking (effect) van het financieel product. Illustratief is de onderstaande overweging van de rechtbank Utrecht:

*“De rechtbank heeft in diverse vonnissen geoordeeld (zie meer recentelijk de hiervoor onder 2.2 vermelde vonnissen) dat de tekst van de overeenkomst, de algemene voorwaarden en de brochure in onderlinge samenhang gelezen niet onjuist, **maar wel onvolledig is, in die zin dat degene met wie de overeenkomst wordt gesloten de nodige berekeningen en denkstappen heeft moeten maken om de aan het product verbonden risico's geheel te doorgronden en te beoordelen of dit product wel paste bij haar wensen en beleggingsdoelstellingen.** In het kader van de op Defam rustende zorgplicht had het op haar weg gelegen om in de door haar verstrekte informatie **uitdrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen te waarschuwen** voor het risico dat de deelnemer aan het eind van de looptijd met een restschuld wordt geconfronteerd. Defam heeft nagelaten deze waarschuwing te geven.”²⁷³*

Het belang van het geven van uitleg over de werking van een financieel product blijkt uit een door het NibUD in 2010 uitgevoerd onderzoek:

*“Uit het onderzoek blijkt dat consumenten het van weinig belang vinden te snappen hoe een financieel product in elkaar zit. **Belangrijker vinden zij te weten wat het effect van het product is.** Bij levensverzekeringen willen zij weten of het product binnen hun financiële planning past. Bij schadeverzekeringen willen ze weten waar ze aan toe zijn met betrekking tot de dekking en de afwikkeling van schade. Nibud raadt adviseurs dan ook aan om in adviestrajecten meer aandacht te besteden aan wat het aanschaffen van een financieel product voor gevolgen heeft voor de consument. Technische aspecten van het product kunnen dan minder belicht worden.”²⁷⁴*

Het verstrekken van adequate informatie kan overigens niet alleen geschieden door schriftelijk of elektronisch documentatie aan de klant te verschaffen. Steeds meer wordt gebruik gemaakt van andere mogelijkheden.

²⁷³ Rb Utrecht 24 september 2008 (ECLI:NL:RBUTR:2008:BF1800).

²⁷⁴ Nibud onderzoek 'Hoe zoekt een consument een financieel advies?' d.d. 17 september 2010.

Bijvoorbeeld door het plaatsen van filmpjes en apps voor mobiels:

“Veel mensen begrijpen een filmpje (eventueel gecombineerd met tekst) een stuk beter dan tekst alleen. Vooral voor vaak ingewikkelde producten als pensioenen en hypotheke is het daarom erg nuttig om uitleg te geven door middel van een filmpje. We zien bij verzekeraars al veel goede initiatieven op dit gebied.

“We zijn verschillende innovaties tegengekomen. Zo heeft één verzekeraar de lay-out van de polisvoorwaarden volledig omgegooid. De gekleurde kaders met tips en toelichtingen zorgen er nu voor dat het document leest als een brochure. Andere variaties die we hebben gezien variëren van een app voor mobiels en tablets tot een financieel ABC op de website”

Maar het hanteren van zoekfuncties op website kan de vindbaarheid en toegankelijkheid van de informatie vergroten:

“Het investeren in een goede zoekfunctie op de website wordt steeds belangrijker. Een goede zoekfunctie geeft bijvoorbeeld automatisch vragen door waarop geen antwoord kan worden gegeven. Hierdoor kan een verzekeraar de informatie blijven verbeteren.”²⁷⁵

De toevlucht van aanbieders naar het execution-only kanaal en de vrees dat consumenten zelfstandig maar zonder de vereiste ervaring en kennis ingewikkelde financiële producten aanschaffen, zal voor de praktijk betekenen dat aanbieders niet alleen begrijpelijk informatie moeten verstrekken maar ook informatie die de consument begeleid bij het nemen van een zelfstandige beslissing.

4.2.13.3 Het vergelijkbaarheidsvereiste

De wens om de consument te begeleiden bij het zelfstandig nemen van beslissingen blijkt mede uit het feit dat wetgeving steeds meer financiële ondernemingen verplicht om gestandaardiseerde informatie te verstrekken ten einde consumenten beter in staat te stellen om de aangeboden financiële producten te vergelijken.

De AFM concludeert in haar onderzoeksrapport:

*Eén van de uitkomsten van dit onderzoek is dat het voor de consument moeilijk is om inzicht te krijgen in **de totale kosten van beleggingsdienstverlening en om de kosten van verschillende diensten met elkaar te vergelijken.**²⁷⁶*

²⁷⁵ AFM persbericht 18 juni 2013 inzake het handboek ‘Werken aan duidelijke klantinformatie’.

²⁷⁶ AFM onderzoek kosten van beleggingsdiensten 2012

Deze bevinding heeft ertoe geleid dat de AFM het voorstel heeft gedaan om – in navolging van het dienstverleningsdocument – het zogenaamde total cost of ownership in te voeren voor beleggingsondernemingen die beleggingsdiensten verlenen.²⁷⁷ Dit los van de aanstaande Europese regelgeving die essentiële productinformatie voorschrijft.²⁷⁸

De toenemende wens om consumenten in de oriëntatiefase in staat te stellen financiële producten en/of financiële diensten te kunnen vergelijken, kan niet los gezien worden van de wens om de consument enige vorm van begeleiding te bieden bij het nemen van financiële beslissingen. Ook de opkomst van zogenaamde vergelijkingswebsites laat zien dat daaraan een behoefte bestaat, welke behoefte als gevolg van de introductie van het provisieverbod niet geringer zal worden.²⁷⁹ Integendeel.

Van belang is wel dat ook gestandaardiseerde informatie begrijpelijk dient te zijn. Eerdere ervaringen met onder andere de financiële bijsluiter laten zien dat dit aspect nog aandacht behoeft.²⁸⁰

4.2.13.4 Waarschuwingsplicht

Naast gestandaardiseerde informatie kan de zorgplicht van de aanbieder ook met zich brengen dat op hem een jegens een individuele (groep van) klant rustende waarschuwingsplicht rust. Deze (privaatrechtelijke) waarschuwingsplicht vloeit voort uit het feit dat de aanbieder – ondanks het feit dat deze de klant niet adviseert – wel over bepaalde informatie beschikt als gevolg van het feit dat de klant, klant is of klant zal worden.

Het enkele feit dat een aanbieder geen advies verstrekt wil niet betekenen dat op een aanbieder geen jegens een individuele klant in acht te nemen waarschuwingsplicht rust. Onder een individuele waarschuwingsplicht versta ik een jegens een specifiek klant in acht te nemen waarschuwingsplicht in tegenstelling tot een generieke waarschuwingsplicht die jegens een groep klanten of het publiek in zijn algemeenheid, in acht genomen dient te worden.

²⁷⁷ AFM discussiedocument ‘Total cost of ownership in beleggingsdienstverlening’ november 2012.

²⁷⁸ E.L.M. Kranenburg ‘De packaged retail investment products (PRIIPS) verordening’ in FR, juni 2013, p. 169-177.

²⁷⁹ Vergelijkingswebsites mogen zich in toenemende mate verheugen in de belangstelling van toezichhouders. Zie onder andere het EIOPA ‘Consultation Paper on draft report on good practices on comparison websites’ d.d. 27 juni 2013.

²⁸⁰ Zie AFM persbericht ‘Evaluatie financiële bijsluiter’ d.d. 25 juni 2004.

Illustratief is voor een generieke privaatrechtelijke waarschuwingsplicht is de onderstaande overweging van de voorganger van de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening. In casu werd een waarschuwingsplicht jegens klanten aangenomen indien sprake is van een zogenaamde corporate action:

*Zij stelt voorop dat verweerder in beginsel niet gehouden is via zijn internetpagina aan beleggers die voor hun transactie(s) gebruikmaken van zijn internetverbinding - een snelle en voor beleggers relatief goedkope manier van het (doen) handelen in effecten, waarbij geen advies wordt gegeven - informatie te verstrekken over de fondsen waarin handel via dit kanaal mogelijk is. Van dergelijke beleggers, die aldus afzien van het ontvangen van advies, mag worden verwacht dat zij zelf de informatie vergaren die zij voor de door hen voorgestane transactie(s) nodig achten. **Hoewel dit uitgangspunt in voorkomende gevallen uitzondering kan lijden, bijvoorbeeld in het geval dat bekend is dat binnen afzienbare tijd (of zelfs exact wanneer) de notering van een bepaald fonds zal vervallen, in welk geval van de bewuste instelling verwacht mag worden dat zij dit via haar internetpagina aan cliënten kenbaar maakt, acht de Commissie hiervoor in het onderhavige geval geen grond aanwezig.**²⁸¹*

Mok heeft deze waarschuwingsplicht aldus verwoord in zijn inaugurele rede:

“Bij execution only, d.w.z. dat de cliënt opdrachten geeft via telecommunicatiemiddelen, m.n. internet of orderlijn, is de cliënt in beginsel een doe-het-zelver. Hij heeft geen aanspraak op advies. De effectenbemiddelaar moet wel enigszins weten wat voor vlees hij in de kuip heeft, hij moet de bestedingsruimte van de cliënt bewaken en hij moet de cliënt noodzakelijke mededelingen doen. Indien een belegger wilt handelen in een effect waarvan bekend is dat het korte tijd later uit de notering wordt genomen, moet ook de medewerker van een orderlijn die de telefoon aanneemt dat vermelden en moet er in de voorkomende gevallen op de internetsite een waarschuwing verschijnen.”²⁸²

Het voorgaande is een voorbeeld van een privaatrechtelijk waarschuwingsplicht die verband houdt met de aangeboden dienstverlening. Aanbieders dienen zich echter ook bedacht te zijn op het feit dat onder bijzondere omstandigheden het enkel feit dat zij in het bezit zijn van bepaalde wetenschap over de klant, een waarschuwingsplicht kan doen ontstaan. Drie voorbeelden die voor de praktijk van belang zijn.

²⁸¹ Uitspraak KCD nr. 17 d.d. 8 februari 2005.

²⁸² Inaugurele rede M.R. Mok 'Door de bank genomen' (2005).

Het eerste voorbeeld is de situatie waarin de aanbieder beschikt of kan beschikken over informatie op geaggregeerd niveau ten aanzien van de klant. Het gaat daarbij niet alleen om informatie met betrekking tot een specifiek product maar ook om andere producten of diensten die de klant van de desbetreffende aanbieder afneemt. Aldus beschikt een aanbieder over informatie op in onderlinge samenhang bepaalde inzichten kan opleveren. Voor de goede orde: het gaat hierom niet om een zorgplicht om actief bepaalde informatie te bundelen of om beschikbare informatie te analyseren maar wel om een zorgplicht die eruit bestaat om de klant te wijzen op relatief eenvoudige onregelmatigheden die zonder nader onderzoek zichtbaar zijn of zouden moeten zijn.

Een concreet voorbeeld is de vraag of het afsluiten van in totaal 8 effectenlease-overeenkomsten wel in het belang van de desbetreffende klant kan zijn:

*“Ook indien men Dexia volgt in het verweer dat de daden van Findi niet noodzakelijkerwijs aan Dexia kunnen worden toegerekend, is de kantonrechter van oordeel dat juist die **ongewone opeenstapeling van 8 identiek gedateerde contracten met opvolgende contractnummers, waarvan 4 op naam van de man en 4 op naam van de vrouw van een op een adres wonend echtpaar, voor Dexia een waarschuwing had moeten zijn dat er iets niet in de haak was.***

Juist deze combinatie had voor haar aanleiding moeten zijn nader te informeren of die constructie wel in het belang van de cliënten was. Gesteld noch gebleken is dat Dexia ook maar iets afwist van de persoonlijke financiële situatie van [eisers], hun eventuele beleggingservaring of hun beleggingsdoelstelling.

*Zelfs afgezien van de op deze overeenkomsten weldegelijk toepasselijke Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1999 vormt **het blindelings accepteren van het onderhavige wangedrocht van samengestelde overeenkomsten een grove, en derhalve onrechtmatige, nalatigheid** van Dexia in haar zorgplicht jegens [eisers] ..., had het ook om die reden op de weg van Dexia gelegen om te onderzoeken of de overeenkomsten inderdaad wel in de door Findi voorgestelde vorm mochten worden aangegaan.”²⁸³*

De Hoge Raad had in het Van Dam arrest aangenomen dat – kort gezegd – een bank zich niet van zorgplicht kan onttrekken vanwege het feit dat informatie over de klant uit hoofde van andere dienstverlening, aan haar ter beschikking stond.²⁸⁴ Met name in concernverhoudingen zal dit aspect in de praktijk (beter) onderkend moeten worden.

²⁸³ Rb. 's-Gravenhage 25 januari 2006 (LJN AV 7334).

²⁸⁴ HR 9 januari 1998 in JOR 1998/47.

Het tweede voorbeeld is de situatie waarin sprake is van verpanding van een bepaald financieel product ten behoeve van een ander dan de aanbieder van dat financieel product. Denk aan het pandrecht op een levensverzekering of op een financieel instrument. Zo is al enige jurisprudentie gepubliceerd over het al dan niet aannemen van een waarschuwingsplicht voor houders van een pandrecht op onder andere financieel instrumenten.²⁸⁵Schaarser is de jurisprudentie waarin zelfs een waarschuwingsplicht werd aangenomen voor de aanbieder waarvan het product aan een andere financiële onderneming werd verpand.

De Commissie van Beroep KiFID heeft een waarschuwingsplicht aangenomen voor een verzekeraar waarvan de klant zijn afgesloten levensverzekering had verpand aan een bank (die geen groepsmaatschappij was van de verzekeraar in kwestie):

“De Beroepscommissie vindt aanleiding omtrent deze grief het volgende op te merken. Met de aangehaalde passage brengt de Geschillencommissie niet tot uitdrukking dat op de verzekeraar een ‘ken-uw-cliënt’ verplichting rust zoals bedoeld in het huidige art. 4:23 Wet op het financieel toezicht. De Geschillencommissie heeft niet miskend dat de verzekeraar belanghebbenden niet heeft geadviseerd bij en tot het aangaan van de verzekering.

Dit neemt niet weg, zoals de Geschillencommissie terecht heeft aangenomen, dat de verzekeraar ervan op de hoogte was dat de onderhavige verzekering strekte tot aflossing van een door hypotheek gedekte lening die belanghebbenden waren aangegaan bij [A-Bank].

In de op de verzekering betrekking hebbende polissen is immers vermeld dat de genoemde bank als geldverstrekker fungeerde. Voorts was in de polis vermeld dat de uit de verzekeringen voortvloeiende rechten en aanspraken waren verpand aan deze bank die ook als eerste begunstigde was aangewezen. Ook al trad de verzekeraar niet op als adviseur, hij had zich op grond van het bij hem bekende doel dat belanghebbenden met de verzekeringen voor ogen stond, behoren te realiseren dat ernstig moest worden betwijfeld of de onderhavige verzekeringen, gelet op het koersrisico en een kostenbedrag van 10%, passend waren voor belanghebbenden.

Met betrekking tot dit laatste wordt opgemerkt dat in het algemeen een vast kostenbedrag geen belemmering hoeft te vormen voor het aangaan van een levensverzekering die, zoals in het onderhavige geval, ertoe strekt te zijner tijd te voorzien in de mogelijkheid tot aflossing van een vordering onder hypothecair verband.

²⁸⁵ Zie onder andere Rb Rotterdam 15 november 2005 in JOR 2007/46.

*Gaat het echter om een beleggingsverzekering waarvan de uitkering afhankelijk is van een beleggingsresultaat zoals in het geval van de onderhavige beleggingsverzekering, dan kan een hoog kostenbedrag wel een rol van betekenis spelen omdat dit bedrag in mindering komt op het belegde kapitaal. Met het lager uitvallen van het belegde kapitaal wordt de kans dat het doel wordt bereikt kleiner. **De verzekeraar had belanghebbenden hiervoor behoren te waarschuwen.***²⁸⁶

Tot slot de situatie waarin het verstrekken van een waarschuwing of het verstrekken van bepaalde informatie niet in het belang is van de aanbieder. Ondanks de aanwezigheid van een tegengesteld belang kan een aanbieder genoodzaakt klanten die producten hebben afgenomen te waarschuwen voor negatieve ontwikkelingen, ook indien de desbetreffende financiële producten niet – kort gezegd – beursgenoteerd zijn.

“DSB Bank moet particuliere consument niet alleen informatie verschaffen over de aan de werking van de overeenkomsten verbonden risico’s, maar moet waar nodig en mogelijk ook voldoende informatie verschaffen omtrent de kans dat die risico’s zich daadwerkelijk zullen verwezenlijken.

*Bij dat laatste is van belang dat particuliere partijen zich ertoe verbonden hun geld voor langere tijd - 5 tot 10 jaar - aan DSB Bank ter beschikking te stellen waarbij, gelet op de achterstelling van de lening, voor de inschatting van het daaraan voor hen concreet verbonden risico de kans op een mogelijk faillissement van DSB Bank essentiële informatie was. **DSB Bank heeft in dat licht ten onrechte niet gemeld dat zij vanaf 27 september 2007 in verband met aanhoudende zorgen omtrent de solvabiliteit en continuïteit onder verhoogd toezicht van DNB was geplaatst**”.*²⁸⁷

4.2.14 Slotbeschouwingen

De zorgplicht van een niet adviserende aanbieder lijkt zich te evolueren tot een zorgplicht die eruit bestaat om de klant te begeleiden tot het zelfstandig kunnen nemen van de juiste financiële beslissing. Het louter en alleen verstrekken van informatie over het aangeboden financieel product, is niet (meer) toereikend.

²⁸⁶ CvB 2010-11 d.d. 14 oktober 2010

²⁸⁷ Rb Amsterdam 11 juli 2012 LJN BX 1537.

4.3 Het waarschuwen voor feiten van algemene bekendheid

Hoge Raad 's-Gravenhage 10 september 2010, JOR 2010/278

Gepubliceerd in: Jurisprudentie Onderneming & Recht 2010, afl. 10, p. 2584-2587

- 4.3.1 De belangrijkste feiten en omstandigheden laten zich als volgt samenvatten. Eén van de eisers is een stichting alwaar het bezit is ondergebracht van de familie waartoe de twee andere eisers behoren. Deze twee andere eisers zijn bestuurder van de stichting. De stichting en de bestuurders hebben ieder een eigen effectenportefeuille. Alle drie de portefeuilles bestaan nagenoeg uit aandelen (waarvan 30% ICT aandelen) en werden aanvankelijk beheerd door een (andere) bank.
- 4.3.2 In november 2000 besluiten eisers om hun portefeuilles in beheer te geven bij de bank die in rechte is aangesproken. In de overeenkomst met deze bank zijn de doelstelling en het risicoprofiel als volgt omschreven: “Uw beleggingsdoelstelling is primair gericht op vermogensgroei voor de lange termijn. Uw beleggingshorizon vertaalt zich in een risicoprofiel waarin duidelijk ruimte is voor tussentijdse waardeschommelingen van het vermogen.” In de overeenkomst staat ook een asset allocatie. De asset allocatie voor de beide bestuurders bestaat uit 80% tot 100% aan zakelijke waarden en 0% tot 20% aan liquiditeiten. Voor de stichting bestaat de asset allocatie uit 60% tot 100% aan zakelijke waarden en 0% tot 40% aan liquiditeiten.
- 4.3.3 Eind augustus 2001 schort de bank op verzoek van eisers het beheer op. Eind april 2002 worden de effectenportefeuilles (wederom) aan een andere bank in beheer gegeven. Eisers vorderen in rechte een verklaring voor recht dat de bank als vermogensbeheerder tekort is geschoten en om de bank te veroordelen tot vergoeding van de geleden schade, nader op te maken bij staat.
- 4.3.4 Het arrest is met name interessant vanwege de overweging van de Hoge Raad dat – kort gezegd – het geen algemeen ervaringsfeit of feit van algemene bekendheid is dat een overwegende of volledige belegging van het vermogen in aandelen niet in overeenstemming is met een conservatief en behoudend beleggingsbeleid. Evenmin is zulks het geval indien 30% van de aandelen bestaan uit ICT-aandelen. Eenmaal vastgesteld dat dit geen feit van algemene bekendheid is, verwerpt de Hoge Raad het cassatieberoep aangezien aan de hand van de feiten beoordeeld zal moeten worden of in strijd is gehandeld met hetgeen is overeengekomen. Voor een dergelijke feitelijke beoordeling is in cassatie geen plaats.

- 4.3.5 Feiten van algemene bekendheid en algemene ervaringsregels behoeven niet gesteld of bewezen te worden (art. 149 lid 2 Rv). Indien feiten van algemene bekendheid of algemene ervaringsregels wel zijn gesteld, is de rechter niet verplicht om de wettelijke bepalingen omtrent stelplicht en bewijsplicht toe te passen. De rechter kan derhalve feiten van algemene bekendheid en algemene ervaringsregels zonder dat deze zijn gesteld of bewezen, aan zijn beslissing ten grondslag leggen.
- 4.3.6 Het is echter niet altijd duidelijk wat feiten van algemene bekendheid en algemene ervaringsregels zijn. Evident is (kennelijk) wel dat het een feit van algemene bekendheid is dat aan beleggen risico's zijn verbonden. Zo overwoog de rechtbank Rotterdam dat het een feit van algemene bekendheid is dat aandelen in waarde kunnen fluctueren (Rb. Rotterdam 24 januari 2007, LJN AZ8564). Het Hof Amsterdam overwoog dat het een feit van algemene bekendheid is dat het beleggen in effecten een risico van vermogensverlies met zich brengt en een risico dat het beoogde rendement niet wordt behaald. Het Hof overwoog verder dat de zorgplicht van een financiële dienstverlener in de regel niet zover strekt dat die dienstverlener bedacht moet zijn op een mogelijk gebrek aan inzicht of een mogelijke lichtvaardigheid bij de belegger waar het gaat om risico's die feiten van algemene bekendheid betreffen en waarvan de gevolgen – bij verwezenlijking ervan – vanzelf spreken en door de belegger onderkend hadden moeten worden (zie Hof Amsterdam 6 oktober 2009, «JOR» 2009/298, m.nt. 't Hart).
- 4.3.7 Wat een feit van algemene bekendheid of een algemene ervaringsregel is, is derhalve niet alleen vanuit een procesrechtelijk oogpunt van belang maar ook ter bepaling van de omvang van de (eventuele) zorgplicht die op een financiële onderneming rust. Deze zorgplicht kan bestaan uit onder andere een informatieplicht, een waarschuwingsplicht of de plicht om te ontraden (zie ook HR 5 juni 2009, «JOR» 2009/199, m.nt. Lieverse en Hof Amsterdam 1 december 2009, «JOR» 2010/66, m.nt. Lieverse). Een dergelijke zorgplicht kan niet worden aangenomen ten aanzien van feiten van algemene bekendheid of algemene ervaringsregels. Zo hoeft er niet te worden gewaarschuwd voor feiten van algemene bekendheid.
- 4.3.8 Dat laatste is overigens iets anders dan een feit waarmee een *bepaalde* belegger bekend is of behoort te zijn. In dat geval rust op de financiële onderneming wel een informatie- of waarschuwingsplicht maar zal bij het bepalen van de (eventuele) schadeplicht rekening gehouden moeten worden met eigen schuld aan de zijde van de belegger nu die zelf met dat feit bekend was of kon zijn. Dit kan onder omstandigheden ertoe leiden dat de financiële onderneming aansprakelijk maar niet of nagenoeg niet schadeplichtig is (Rb. Leeuwarden 12 april 2006, «JOR» 2006/154 en Rb. Leeuwarden 25 oktober 2006, «JOR» 2007/16 waarin 80% respectievelijk 85% van de geleden schade wegens eigen schuld door de belegger zelf moest worden gedragen).

- 4.3.9 Er worden overigens door de Hoge Raad geen hoge eisen gesteld aan de rechterlijke motiveringsplicht (HR 1 juli 1993, NJ 93/688). Blijkens de parlementaire geschiedenis is een algemene feit een “notoir feit dat ieder normaal ontwikkeld mens kent of uit toegankelijke bronnen kan kennen” waarbij als notoir feit wordt beschouwd “een feit dat of toestand welke ieder zonder noemenswaardig onderzoek uit algemeen toegankelijke bronnen te weten kan komen” (zie voor een nadere beschouwing hieromtrent Van Boom c.s., ‘Feiten van algemene bekendheid en ervaringsregels – virtuele werkelijkheid?’, in: NTBR 2010, p. 36 – 42).
- 4.3.10 In deze zaak overweegt de Hoge Raad dat niet kan worden aangenomen dat het een feit van algemene bekendheid is dat een overwegend uit aandelen bestaande portefeuille (80% tot 100%) niet in overeenstemming is met een conservatief en behoudend beleggingsbeleid. De A-G stelt dat het aanvaarden van een feit van algemene bekendheid of een algemene ervaringsregel zoals door de eisers in deze zaak aangevoerd, een doorkruising zou kunnen opleveren van de jurisprudentie van de Klachtencommissie DSI (‘tH: thans Geschillencommissie KIFID). Deze jurisprudentie zou inhouden dat, behoudens een duidelijke indicatie van afwijkende afspraken, de schriftelijk vastgelegde afspraken als uitgangspunt dienen voor het te voeren beheer. In casu was onder andere overeengekomen dat overwegend dan wel volledig in aandelen zou worden belegd.
- 4.3.11 Zonder afbreuk te doen aan het oordeel van de Hoge Raad en de opvatting van de A-G, plaats ik een kritische kanttekening bij het hanteren van het profiel (bijvoorbeeld: defensief of offensief) of de asset allocatie als doorslaggevend criterium aan de hand waarvan het beleid van de beheerder moet worden getoetst. Twee van elkaar te onderscheiden vragen dienen immers te worden beantwoord.
- 4.3.12 De eerste vraag is of het beleggingsmandaat, waarvan de asset allocatie deel uitmaakt, in strijd is met het beleggingsdoel. Onder “in strijd met” zou moeten worden verstaan dat de asset allocatie aan het bereiken van het doel in de weg staat. Een vermogensbeheerder dient immers ervoor zorg te dragen dat de asset allocatie een beleggingsbeleid toelaat waarmee het doel kan worden gerealiseerd. Indien in deze zaak het een feit van algemene bekendheid zou zijn geweest dat de overeengekomen asset allocatie in strijd is met het beleggingsdoel, dan is zulks zowel aan de eisers als de bank toe te rekenen. Beide partijen hadden zich bewust dienen te zijn van het feit dat hetgeen werd overeengekomen in strijd was met het doel. In een dergelijke situatie zal aan de hand van de omstandigheden van het geval beslist moeten worden of en in welke mate de (bank als) beheerder schadeplichtig is. In de praktijk stellen beleggers zich veelal op het standpunt dat het aan hen niet maar aan de beheerder wel bekend was of had moeten zijn dat de overeengekomen asset allocatie in strijd was met het doel of profiel (zie ook Geschillencommissie 6 mei 2010 nr. 91, «JOR» 2010/194, m.nt. ‘t Hart).

- 4.3.13 De tweede vraag is of het gevoerde beleggingsbeleid in overeenstemming is met hetgeen is overeengekomen. Mijns inziens zou bij de beantwoording van deze vraag niet zozeer de nadruk moeten worden gelegd op het zogenaamde risicoprofiel van de belegger of de vastgelegde asset allocatie maar op de beleggingsdoelstelling. Het belang van de belegger is gelegen in het bereiken van het beleggingsdoel en niet zozeer – uitzonderingen daargelaten – het beleggen in of conform bepaalde beleggingscategorieën (asset allocatie) of het voeren van een specifiek beleid dat in de regel wordt gekenschetst door abstracte begrippen als “defensief” of “offensief”. Steun voor deze opvatting is te vinden in de jurisprudentie van de Klachtencommissie DSI waarin het gevoerde beleid (mede) tegen het licht van de beleggingsdoelstelling wordt gehouden (zie onder andere KCD 16 januari 2001 nr. 225 en KCD 16 februari 2006 nr. 44).
- 4.3.14 Het daarbij te hanteren criterium zou mijns inziens moeten luiden dat met het gevoerde beleggingsbeleid redelijkerwijs verwacht mocht worden dat het beleggingsdoel zou worden bereikt. Elementen als de beleggingshorizon en de risicobereidheid spelen daarbij een belangrijke rol en dienen verdisconteerd te zijn in de beleggingsdoelstelling. Immers, de termijn waarbinnen het doel moet worden gerealiseerd als ook de mate waarin de belegger zich wil permitteren dat het doel niet of slechts ten dele wordt bereikt, bepalen mede wat het concrete doel of het concrete doelvermogen is. De financiële positie van de belegger bepaalt daarentegen in welke mate de belegger zich het risico kan permitteren dat het doel niet of niet volledig wordt bereikt. Indien de financiële positie daartoe aanleiding geeft of indien het voorgenomen doel niet realistisch is, dan zal de beheerder de belegger moeten waarschuwen of zelfs hem de voorgestane wijze van beleggen moeten ontraden dan wel weigeren. Kortom, het belang van de belegger is het bereiken van het beoogde doel.
- 4.3.15 Er zijn geen hard and fast rules ten aanzien van de wijze waarop moet worden belegd om een concreet doel te bereiken. Zo ook kan de Hoge Raad in deze zaak niet aannemen dat het overwegend beleggen in aandelen noodzakelijkerwijs onverenigbaar is met een conservatief en behoudend beheer. De overweging van de Hoge Raad had dus – mijns inziens – moeten luiden (en wellicht impliceert de Hoge Raad zulks) dat het gevoerde beleid niet noodzakelijkerwijs onverenigbaar was met het beoogde doel: het op lange termijn aflossen van de hypotheek en het voorzien in levensonderhoud na pensionering.
- 4.3.16 De zorgplicht van een beheerder zou daarom (in de regel) niet zozeer moeten inhouden dat conform een specifieke asset allocatie of conform een bepaald risicoprofiel wordt belegd maar dat een beleid wordt gevoerd waarmee redelijkerwijs mag worden verwacht dat het doel wordt behaald. Dit laatste kan anders zijn, indien geen concreet doel voor ogen staat. Een beheerder dient gedurende de periode van beheer zijn beleid – met het oog op het bereiken van de beleggingsdoelstelling – aan te passen indien de bereikte resultaten of omstandigheden daartoe aanleiding geven.

Zo dient een beheerder het vermogen zoveel mogelijk in stand te behouden indien het doel reeds voor het bereiken van de horizon is bereikt en dient een beheerder zijn beleid bij te stellen indien blijkt – bijvoorbeeld als gevolg van externe omstandigheden – dat het aanvankelijke beleid niet erin zal resulteren dat het doel wordt bereikt.

4.3.17 Daarbij past het niet om het handelen van de beheerder te beoordelen op basis van wetenschap achteraf. Terecht overwoog de rechtbank Amsterdam in deze zaak dat een en ander dient te worden beoordeeld aan de hand van de ten tijde van het handelen “gangbare inzichten”. Wel kan worden verlangd dat een beheerder zijn beleid aanpast op het moment dat blijkt dat deze gangbare inzichten (ten dele) niet juist blijken te zijn. Een asset allocatie of een bepaald risicoprofiel mag daarbij niet als een beletsel fungeren om in belang van de belegger te handelen en in het bijzonder om het doel te bereiken. Zo nodig dient de beheerder met de belegger een aangepast mandaat overeen te komen.

Overigens dient onderscheid te worden gemaakt tussen “hetgeen in de praktijk gebruikelijk was” en “een destijds gangbaar en verdedigbaar inzicht” (vergelijk du Perron in jaarverslag KiFID 2009, p. 49).

4.3.18 Gangbare inzichten zijn niet (zonder meer) feiten van algemene bekendheid of algemene ervaringsregels. Illustratief voor het onderscheid tussen feiten van algemene bekendheid (of algemene ervaringsregels) en gangbare inzichten is de overweging van het Hof Amsterdam in deze zaak dat meer stringente eisen gesteld moeten worden indien de portefeuille uitsluitend een pensioendoelstelling had. Dit oordeel is mijns inziens niet onjuist, tenzij het Hof voor ogen heeft gehad dat bij een pensioendoelstelling niet overwegend in aandelen mag worden belegd. Zo kan niet in zijn algemeenheid worden gezegd dat defensief moet worden belegd ingeval van een pensioendoelstelling (zie ook Loonen, ‘Beleggen van vermogen in een pensioen-BV’, *TvE* 2004, nr. 9, p. 201 – 205). Voor zover een uitgangspunt bij het beleggen met een pensioendoelstelling met een lange horizon kan worden aangenomen, is dat moet worden belegd conform het zogenaamde life cycle-beginsel. Dit beginsel behelst het inzicht dat gedurende de eerste periode overwegend in niet vastrentende waarden mag worden belegd en dat naarmate het einde van de horizon nadert, steeds meer in vastrentende waarden moet worden belegd ten einde de waarde van het opgebouwde vermogen veilig te stellen (vergelijk art. 52 lid 4 Pensioenwet).

4.4 Indirecte transparantie

Commissie van Beroep KiFiD 22 juni 2017, rechtbank Den Haag 28 juni 2017 en rechtbank Rotterdam 19 juli 2017, JOR 2017/295

Gepubliceerd in: Jurisprudentie Onderneming & Recht 2017, afl. 11, p. 3301-3373

- 4.4.1 Het is bijna tien jaar geleden dat de Ombudsman Financiële Dienstverlening een openbare aanbeveling publiceerde ten aanzien van beleggingsverzekeringen (Aanbeveling OFD ter zake van het geschil tussen particuliere afnemers van een beleggingsverzekering en bij het KiFiD aangesloten verzekeraars, 4 maart 2008). Het doel van de aanbeveling was om de ‘sterk accelererende onvrede’ over beleggingsverzekeringen een halt toe te roepen door aanbieders van beleggingsverzekeringen op te roepen de kosten verbonden aan beleggingsverzekeringen te maximeren. De Ombudsman besteedde in zijn aanbeveling niet alleen aandacht aan de kenmerken van het product zelf maar ook aan de rol van de betrokken partijen: de wetgever die regelgeving had uitgevaardigd op basis van indirecte transparantie, de consument die voorbeeldkapitalen beschouwde als in het vooruitzicht gesteld rendement en zich minder wilde verdiepen in de verstrekte informatie dan bij de aanschaf van een keuken of auto, de tussenpersoon die zich slecht van zijn primaire taak heeft gekweten bestaande uit het deskundig adviseren en begeleiden van de particuliere klant, politici die doorlopend veranderende opvattingen hadden over de toereikendheid van de te verstrekken informatie en daardoor de fiscaliteit van de beleggingsverzekeringen meermaals hebben gewijzigd.
- 4.4.2 Diverse levensverzekeraars hebben in navolging van deze openbare aanbeveling in de periode 2008-2009 met de betrokken belangenorganisaties een overeenkomst op hoofdlijnen afgesloten waarin zij zich hebben verplicht om hun kosten te maximeren, ongeacht of voldaan zou zijn aan de destijds geldende transparantievoorschriften. Deze overeenkomst voorzag in een kostenplafond dat afhankelijk was van het type beleggingsverzekering en de verschuldigde premie. Een voorbeeld uit één van deze overeenkomsten: voor beleggingsverzekeringen met een bruto premie in het eerste jaar hoger of gelijk aan € 1.200 geldt een kostenplafond van 2,45%. Een additioneel kostenplafond van 0,45% geldt indien sprake is van een garantie van 3% of hoger op het netto fondsrendement.

- 4.4.3 De overeenkomsten op hoofdlijnen hebben niet de gewenste rust gebracht. Een mogelijke verklaring daarvoor is dat de reikwijdte van deze overeenkomsten beperkt was tot de kosten verbonden aan de beleggingsverzekeringen en niet mede betrekking had op andere (mogelijke) zorgplichten. Daarnaast waren verzekeringnemers niet gebonden aan deze ‘overeenkomsten op hoofdlijnen’. Eveneens lijkt een in juli 2017 afgesloten (aanvullende) overeenkomst tussen belangenorganisaties en een specifieke levensverzekeraar geen rust te kunnen brengen. Het feit dat de grondslagen van de berekening van de aangeboden compensatie niet openbaar zijn en de compensatie alleen wordt aangeboden aan verzekeringnemers die aangesloten zijn bij de desbetreffende belangenorganisatie, kan rekenen op de nodige kritiek.
- 4.4.4 Dan de toezichthouder. De AFM heeft – buiten haar wettelijke toezichtstaak - in opdracht van het ministerie van Financiën een feitenonderzoek verricht naar de productkenmerken van de belangrijkste beleggingsverzekeringen van enkele bekende levensverzekeraars. De uitkomst van dit feitenonderzoek is in oktober 2008 gepubliceerd. Het onderzoek geeft (publiekelijk) inzicht in de productkenmerken en de kostenstructuur van een groot aantal beleggingsverzekeringen van diverse bekende verzekeraars. Gepubliceerde handhavingsmaatregelen heeft de AFM niet getroffen vanwege het feit dat aan haar destijds geen wettelijke bevoegdheden toekwamen om handhavend op te treden (wel is in 2008 een bestuurlijke boete aan SNS Bank opgelegd vanwege schending van haar zorgplicht als adviseur – en dus niet als aanbieder - bij beleggingsverzekeringen).
- 4.4.5 Ten slotte de wetgever. De wetgever heeft naar aanleiding van de in 2006 uitgebrachte aanbeveling van de Commissie Transparantie Beleggingsverzekeringen aanbieders van beleggingsverzekeringen verplicht om met ingang van 2008 jaarlijks hun verzekeringnemers te informeren over de behaalde beleggingsresultaten en de in rekening gebrachte kosten (zie art. 73 Bgfo: het zogenaamde model de Ruiters). De introductie van deze wetgeving kan worden beschouwd als het (definitieve) keerpunt van indirecte transparantie naar directie transparantie (hierover later meer). Verder heeft de wetgever aanbieders van beleggingsverzekeringen met ingang van juli 2015 verplicht om verzekeringnemers te activeren (zie art. 4:25 lid 3 Wft juncto art. 81b Bgfo). Het aanzetten van consumenten om een welbewuste beslissing te maken om hun beleggingsverzekering te beëindigen, te wijzigen of continueren is in de praktijk geen sinecure gebleken (zie o.a. het AFM rapport AFM & Consumentengedrag, een verkenning, oktober 2016 en het AFM rapport Nazorg beleggingsverzekeringen, oktober 2015).
- 4.4.6 Onvermijdelijk is dat diverse procedures worden gevoerd variërend van individuele klachten bij het KiFiD tot collectieve acties voor de civiele rechter. Kerngeschil van de drie hier te annoteren uitspraken betreft de vraag of en in welke mate op een aanbieder van beleggingsverzekeringen een informatie- en waarschuwingsplicht rust.

- 4.4.7 Deze vraag moet worden onderscheiden van andere relevante vragen, zoals de vraag hoe de omvang van de verschuldigde kosten wordt bepaald indien wel overeenstemming is bereikt over de verschuldigheid van die kosten maar niet de omvang. Zo wees de Hoge Raad in 2013 arrest in een procedure die door een belangenorganisatie tegen AEGON Spaarbank was aangespannen ter zake van een spaarkasproduct met de naam KoersPlan. De inzet van de procedure was met name de omvang van de overlijdensrisicopremie die door AEGON in rekening gebracht mocht worden. Het Hof Den Haag was eerder tot het oordeel gekomen dat weliswaar tussen verzekeraar en verzekeringnemers overeenstemming bestond dat premie betaald diende te worden maar niet over de omvang van deze premie. De Hoge Raad laat het oordeel van het hof in stand inhoudende dat als wel overeenstemming bestaat dat premie verschuldigd is maar niet hoeveel, die premie bepaald dient te worden aan de hand van de openbare aanbeveling van de Ombudsman en premies die door andere aanbieders voor aparte overlijdensrisicodekkingen in rekening worden gebracht (HR 14 juni 2013 in JOR 2013/213 m.nt. Lieverse). Aldus voorzag het hof in een leemte van de verzekeringsovereenkomst.
- 4.4.8 De vraag naar het bestaan en de omvang van een eventuele informatie- en waarschuwingsplicht moet ook worden onderscheiden van de vraag of bepaalde bedingen uit gehanteerde algemene voorwaarden kwalificeren als onredelijk bezwarend. Het Hof 's-Hertogenbosch kwam in een recent arrest tot het oordeel dat ambtshalve getoetst diende te worden of de algemene voorwaarden die door een levensverzekeraar waren gehanteerd bij het afsluiten van een gemengde levensverzekering niet onredelijk bezwarend waren (Hof 's-Hertogenbosch 2 mei 2017 in JOR 2017/198 m.nt. Lieverse). Van een gemengde verzekering was sprake nu het een combinatie betrof van een levensverzekering en een vaststellingsovereenkomst. In het licht van het feit dat de overeenkomst (tevens) kwalificeerde als een vaststellingsovereenkomst oordeelde het hof dat bedingen uit de algemene voorwaarden die betrekking hebben op de poliskosten, de aanvullende administratiekosten en bepaalde beleggingskosten als onredelijk bezwarend moeten worden beschouwd. Dit oordeel heeft als consequentie dat de desbetreffende verzekeraar de op basis van deze voorwaarden in rekening gebrachte kosten terug dient te betalen aan haar verzekeringnemers (zie ook de lezenswaardige annotatie van Kalkman in PJ 2017/129).
- 4.4.9 Dan de drie hier te annoteren uitspraken. Deze uitspraken hebben betrekking op het belangrijkste geschilpunt bij beleggingsverzekeringen, te weten het bestaan en de omvang van de informatie- en waarschuwingsplicht die levensverzekeraars – ten tijde van het aanbieden van hun producten – hadden moeten naleven. Een belangrijk onderdeel van dit geschilpunt betreft de vraag of aanbieders van beleggingsverzekeringen konden volstaan met de naleving van de specifieke wettelijke voorschriften zoals die destijds waren opgenomen in het publiekrecht, in het bijzonder de Regeling Informatieverschaffing aan Verzekeringnemers 1994 en 1998 (“RIAV”).

4.4.10 Voor een goed begrip van dit geschilpunt is onder andere van belang dat de regelgeving tot 2008 gebaseerd was op het uitgangspunt van indirecte transparantie. De rechtbank Den Haag overweegt daaromtrent dat destijds algemeen werd onderschreven dat de informatieverstrekking over beleggingsverzekeringen het best indirect kon geschieden aan de hand van voorbeeldkapitalen waarin de factoren waarvan de uitkering afhankelijk was – waaronder de kosten – waren verdisconteerd. De gedachte was dat moest worden voorkomen dat de consument door over meer informatie te beschikken dan de prijs en de potentiële opbrengst, juist minder begrip zou krijgen voor de kenmerken en de werking van de producten. Gedetailleerdheid zou volgens de toen geldende inzichten niet bijdragen aan een geïnformeerde beslissing terwijl vergelijkbaarheid van de verschillende verzekeringen voorop stond.

4.4.11 Het Hof van Justitie heeft in een relatief recent arrest de door de rechtbank Rotterdam gestelde prejudiciële vraag beantwoord of de in de RIAV geïmplementeerde derde levensrichtlijn ruimte laat voor aanvullende of verdere informatievereisten op grond van het nationaal recht. Het Hof van Justitie oordeelde daarover als volgt: *“...Richtlijn... moet aldus worden uitgelegd dat het niet eraan in de weg staat dat een verzekeraar op grond van algemene beginselen van intern recht, zoals de in het hoofdgeding aan de orde zijnde ‘open en/of ongeschreven regels’ gehouden is de verzekeringnemer bepaalde informatie te verstrekken in aanvulling op die vermeld in bijlage 11 bij die richtlijn, mits - het is aan de verwijzende rechtelijke instantie om dit te verifiëren - de verlangde informatie duidelijk en nauwkeurig is en noodzakelijk voor een goed begrip door de verzekeringnemer van de wezenlijke bestanddelen van de verbintenis en zij voldoende rechtszekerheid waarborgt.”* (Hof van Justitie 29 april 2015 in JOR 2015/172, m.nt Lieverse).

4.4.12 Dit arrest betekent dat aan drie vereisten moet worden voldaan wil een aanvullende informatieverplichting worden aangenomen: (i) de verlangde aanvullende informatie moet duidelijk en nauwkeurig zijn, (ii) deze informatie moet noodzakelijk zijn voor een goed begrip door de verzekeringnemer van de wezenlijke bestanddelen en (iii) de rechtszekerheid voor de verzekeraar is voldoende gewaarborgd, in die zin dat de verzekeraar kon voorzien dat de aanvullende informatie diende te worden verstrekt.

4.4.13 Het is dus aan de nationale rechter om aan de hand van de door het Hof van Justitie geformuleerde criteria te bepalen of een verzekeraar aan aanvullende informatievereisten had moeten voldoen. Het antwoord op deze vraag is met name relevant voor de periode dat de regelgeving gebaseerd was op indirecte transparantie. Ik beperk me hierna tot dit specifieke aspect. Alle andere aspecten alsmede de concrete betekenis van een eventuele aanvullende informatieplicht voor de desbetreffende verzekeraar en de desbetreffende verzekeringen – die qua productkenmerken en voorlichting verschillen hetgeen ook het eindoordeel van rechters kan beïnvloeden – worden buiten beschouwing gelaten.

4.4.14 De Commissie overweegt onder andere dat in beroep niet ter discussie staat dat de verzekeraar niet verplicht was om de verzekeringnemer te informeren over de hoogte van de overlijdensrisicopremie. Wel staat ter discussie of de verzekeraar de verzekeringnemers had dienen te informeren omtrent het hefboom- en inteereffect en de ingrijpende gevolgen daarvan voor de waardeopbouw van de verzekering. De Commissie stelt voorop dat de derde levensrichtlijn er niet aan in de weg staat dat in de precontractuele verhoudingen aanvullende informatieverplichtingen worden opgelegd.

Daarbij overweegt de Commissie dat deze aanvullende informatieverplichting voor de verzekeraar ook voorzienbaar moet worden geacht omdat in de toelichting op RIAV 1994 uitdrukkelijk aandacht is besteed aan de aanvullende werking van de redelijkheid en billijkheid. De Commissie overweegt verder dat doel en strekking van de onderhavige verzekeringen met zich bracht dat de verzekeraar verzekeringnemers diende te informeren omtrent het bijzondere risico dat aan de overlijdensrisicopremie verbonden was. De Commissie acht die aanvullende informatieverplichting daarom voorspelbaar. De Commissie overweegt – onder verwijzing naar het arrest van het Hof van Justitie – dat bij de beoordeling van die voorspelbaarheid als uitgangspunten dienen te worden aangehouden dat het aan de verzekeraar is om de aard en de kenmerkende eigenschappen van de verzekering te bepalen en het ook aan de verzekeraar is om te bepalen welke kenmerkende eigenschappen rechtvaardigen dat aanvullende informatie moet worden verstrekt. De Commissie interpreteert deze overweging van het Hof van Justitie aldus dat nu de verzekeraar degene is die een bepaald verzekeringsproduct heeft ontworpen, de verzekeraar zich er niet gemakkelijk op kan beroepen niet te hebben begrepen dat bepaalde informatie noodzakelijk is voor een goed begrip van de wezenlijke bestanddelen van de verzekering en daarom gehouden is die informatie aan de verzekeringnemer te verstrekken. Nu naar het oordeel van de Commissie de verplichting om informatie te verstrekken over het hefboom- en inteereffect voldoende voorspelbaar was, is daarmee tevens het vereiste van rechtszekerheid voldoende gewaarborgd. Aan de door het Hof van Justitie geformuleerde vereisten is – aldus de Commissie – in casu voldaan.

4.4.15 Ter zijde merk ik op dat de Commissie tevens tot het oordeel komt dat de verzekeraar de zogenaamde eerste kosten niet in rekening had mogen brengen. Onder eerste kosten vallen onder andere de kosten van het afsluiten van de verzekering zelf en de provisie die aan de tussenpersoon wordt betaald. De Commissie stelt vast dat uit de polis of de polisvoorwaarden niet is af te leiden dat eerste kosten in rekening worden gebracht. Ook oordeelt de Commissie dat uit het door het Verbond van Verzekeraars opgestelde Prospectus Levensverzekeringen de eerste kosten niet duidelijk genoeg staan omschreven en bovendien afwijken van de uitleg die de verzekeraar daaraan zelf in 2011 heeft gegeven aan de verzekeringnemer.

De Commissie plaatst haar oordeel niet in het licht van het vraagstuk of hiermee een aanvullende informatieplicht wordt opgelegd die in strijd zou (kunnen) zijn met de derde levensrichtlijn – zoals betoogd door de verzekeraar – maar in het licht van de vraag of overeenstemming is bereikt over deze kosten. Nu daar geen overeenstemming is bereikt ziet de Commissie eveneens geen aanleiding om te voorzien in een leemte van de overeenkomst (zoals is gedaan door het Hof Den Haag in hiervoor vermeld arrest inzake het product KoersPlan). Anders gezegd: het vereiste om overeenstemming te bereiken over de in rekening te brengen kosten moet worden onderscheiden van de door de verzekeraar te verstrekken informatie en waarschuwingen.

4.4.16 Dan de rechtbank Den Haag. De rechtbank overweegt dat niet van de verzekeraar mag worden gevergd dat zij had moeten afwijken van het uitgangspunt van indirecte transparantie. Ook de rechtbank betreft in haar oordeelsvorming dat de wetgever in de toelichting op beide RIAV's verwijst naar de (aanvullende werking van) de redelijkheid en billijkheid. Naar het oordeel van de rechtbank laat de wetgever – door te verwijzen naar artikel 6:2 BW – ruimte toe voor aanvullende informatieverplichtingen die uit deze redelijkheid en billijkheid voortvloeien. De rechtbank overweegt vervolgens dat indien aan de drie door het Hof van Justitie geformuleerde eisen is voldaan, op grond van het ongeschreven recht aanvullende informatieverplichtingen kunnen worden aangenomen. Ten aanzien van het vereiste van voorzienbaarheid geldt dat sprake moet zijn geweest van een 'breed gedragen maatschappelijke opvatting' wil een aanvullende informatieplicht worden aangenomen. De rechtbank neemt daarbij als uitgangspunt dat de Code Rendement en Risico een weerslag is van destijds breed gedragen maatschappelijke opvattingen nu die Code is opgesteld door het Verbond van Verzekeraars in samenspraak met de Consumentenbond. Juist aan het feit dat de desbetreffende code tot stand is gekomen in samenspraak met een vooraanstaande consumentenorganisatie wordt betekenis toegekend. De rechtbank komt mede om die reden tot het oordeel dat op de verzekeraar in de desbetreffende periode geen aanvullende informatieverplichtingen rustte. Daarbij geldt dat de tegen de verzekeraar procederende belangenorganisatie geen concrete feiten en omstandigheden heeft gesteld waaruit het tegendeel kan worden afgeleid.

4.4.17 Ook hier een opmerking ter zijde. De rechtbank maakt onderscheid tussen kosten die ten laste van de bruto-premie worden gebracht en kosten die naast de bruto-premie in rekening worden gebracht (dus nog voordat wordt belegd). Daar waar de rechtbank in essentie overweegt dat geen verplichting bestaat om de hoogte van alle kostensoorten te vermelden voor zover die ten laste komen van de bruto-premie (indirecte transparantie is het uitgangspunt) neemt de rechtbank tevens aan dat voor kosten die in rekening zijn gebracht maar niet ten laste zijn gekomen van de bruto-premie, verzekeringnemers hierover ingelicht hadden moeten worden dan wel dat bij gebreke daarvan geen wilsovereenstemming tot stand is gekomen.

Het gevolg daarvan is dat voor het in rekening brengen van die specifieke maar niet vermelde kosten geen contractuele grondslag bestaat. Ten aanzien van de overlijdensrisicopremie overweegt de rechtbank dat ook een contractuele grondslag voor het in rekening brengen van een overlijdensrisicopremie bestaat indien de verzekeringnemer had moeten begrijpen dat de verzekering dekking bood voor dit risico.

4.4.18 Ten slotte de rechtbank Rotterdam. Deze rechtbank komt eveneens tot het oordeel dat geen aanvullende informatieverplichting kan worden aangenomen. Ook deze rechtbank overweegt dat de RIAV 1998 tot stand is gekomen na consultatie van onder meer het Verbond van Verzekeraars, de Consumentenbond, de PVK als toezichthouder en de Ombudsman Levensverzekering terwijl de wetgever uitdrukkelijk het systeem van indirecte transparantie heeft gehandhaafd. Hierdoor is naar het oordeel van de rechtbank de redelijkheid en billijkheid verdisconteerd in de RIAV 1998. Eventuele aanvullende informatieplichten kunnen dus niet meer uit die redelijkheid en billijkheid voortvloeien laat staan eventuele verplichtingen die voldoen aan criteria die het Hof van Justitie heeft geformuleerd. In het bijzonder kan niet worden voldaan aan de eisen van rechtszekerheid en voorspelbaarheid.

4.4.19 Anders dan de Commissie van Beroep is de rechtbank Rotterdam van oordeel dat het inteer- en hefboomeffect geen bijzonder risico is maar een risico dat inherent is aan beleggen. Verder is de rechtbank van oordeel dat geen aanvullende informatieplicht gold voor kosten die naast de brutopremie in rekening zijn gebracht nu het de wetgever voor ogen stond om middels voorbeeldkapitalen inzicht te geven in het totaal effect van de kosten op de uitkering. Niet wordt betwist dat de kosten waren vermeld in de netto voorbeeldkapitalen welke in de offerte waren opgenomen. Ook bleek – aldus de rechtbank – uit de offertes dat kosten en risicopremies in rekening zouden worden gebracht. Derhalve kan niet worden vastgesteld dat kosten zonder contractuele grondslag in rekening zijn gebracht.

4.4.20 Deze drie uitspraken zijn zowel qua uitkomst als qua onderbouwing niet met elkaar in overeenstemming als het gaat om de vraag of ten tijde van de periode waarin de regelgeving gebaseerd was op het uitgangspunt van indirecte transparantie, aanvullende informatieverplichtingen mogen worden aangenomen. Het oordeel van de rechtbank Rotterdam en dat van de Commissie van Beroep van het KiFiD staan op dit punt het verst van elkaar verwijderd. Daarover het volgende.

4.4.21 Tegen het oordeel van de rechtbank Rotterdam kan worden ingebracht dat de verwijzing naar de redelijkheid en billijkheid bij de beide RIAV's geen betekenis zou kunnen hebben indien uit die redelijkheid en billijkheid per definitie geen aanvullende verplichtingen zouden kunnen voortvloeien. Wil echter worden aangenomen dat reeds voor de ommezwaai van indirecte naar

directe transparantie de redelijkheid en billijkheid aanvullende informatieverplichtingen met zich brachten, dan zal gemotiveerd moeten worden op grond van welke concrete feiten en omstandigheden dit is af te leiden. Zonder een dergelijke onderbouwing kunnen geen aanvullende informatieverplichtingen worden aangenomen. Juist het ontbreken van een verwijzing naar die concrete feiten en omstandigheden kan worden ingebracht tegen het oordeel van de Commissie van Beroep nu uit haar uitspraak niet blijkt waarom reeds destijds uit hoofde van de redelijkheid en billijkheid een aanvullende informatieverplichting zou hebben gegolden.

4.4.22 Steun voor de opvatting dat een bepaalde (ongeschreven) zorgplicht eerst mag worden aangenomen indien verwezen kan worden naar concrete uitlatingen, kan gevonden worden in een recent arrest van de Hoge Raad. De Hoge Raad overwoog in het zogenaamde Wagner-arrest dat ook in de periode 1999 tot 2003 een zorgplicht op kredietaanbieders rustte ter voorkoming van overkreditering (HR 16 juni 2017 in JOR 2017/236 m.nt. Scholten). De Hoge Raad onderbouwt dit oordeel door te verwijzen naar specifieke wettelijke bepalingen en uitlatingen uit de desbetreffende periode (zie rov 4.2.3). Tegelijkertijd overweegt de Hoge Raad dat diezelfde zorgplicht destijds niet met zich bracht dat op kredietaanbieders een weigeringsplicht rustte zoals dat sinds 2006 wel publiekrechtelijk is voorgeschreven (thans art. 4:34 Wft). Wel gold destijds – aldus de Hoge Raad – een waarschuwingsplicht. Anders gezegd: ook de Hoge Raad acht het kennelijk vereist om een dergelijk oordeel te onderbouwen met verwijzing naar concrete feiten en omstandigheden waaruit de destijds geldende opvattingen blijken. Het lijkt erop dat de rechtbank Den Haag op ditzelfde spoor zit. Niet mag immers worden onderschat dat een reëel risico bestaat dat zoveel jaar na dato te snel aangenomen wordt dat opvattingen en inzichten die vandaag de dag als vanzelfsprekend gelden, ook destijds golden. Juist de zorgplicht die financiële ondernemingen in acht moeten nemen laat zien dat maatschappelijke opvattingen drastisch kunnen veranderen.

4.5 Het waarschuwen voor bijzondere risico's

Gerechtshof 's-Hertogenbosch 10 maart 2015, JOR 2015/262

Gepubliceerd in: Jurisprudentie Onderneming & Recht 2015, afl. 10, p. 2776-2778

- 4.5.1 Dit arrest van het Hof 's-Hertogenbosch illustreert treffend het belang voor de praktijk om beleggers adequaat te waarschuwen voor de werking en risico's verbonden aan specifieke beleggingscategorieën of specifieke beleggingsstrategieën.
- 4.5.2 De belangrijkste feiten en omstandigheden laten zich als volgt samenvatten. De belegger in kwestie brengt een deel van zijn (aanzienlijke) vermogen onder bij de bank. Het gaat daarbij zowel om vermogen dat toebehoort aan de belegger in privé als om vermogen dat toebehoort aan een door hem gecontroleerde vennootschap. De belegger en de door hem gecontroleerde vennootschap gaan in 1993 een beleggingsadviesrelatie aan met de bank. In 2005 wordt de door de belegger in privé aangehouden effectenportefeuille samengevoegd met de effectenportefeuille van de door hem gecontroleerde vennootschap.
- 4.5.3 De belegger kiest voor een offensiever risicoprofiel ("groeigericht" dan wel "offensief") dan hem door de bank wordt geadviseerd ("neutraal"). In de periode januari 2004 tot augustus 2010 lijdt de belegger een beleggingsverlies van afgerond € 126.500. Gedurende deze periode heeft de belegger onder andere gehandeld in zogenaamde short straddles. De belegger verwijt de bank hem onvoldoende te hebben gewaarschuwd voor de specifieke risico's verbonden aan de handel in short straddles.
- 4.5.4 Het hof stelt vast dat de bank de belegger wel middels een brochure heeft geïnformeerd over de risico's verbonden aan call- of putopties, maar dat deze risico's niet gelijk te stellen zijn aan de specifieke risico's van de geadviseerde short straddles. Bij het schrijven van enkelvoudige call- of putopties wordt immers – aldus het hof – gespeculeerd op een koersdaling respectievelijk koersstijging van het onderliggende aandeel, terwijl met de geadviseerde short straddles (een combinatie van een gedekte call- en een putoptie) de belegger zich aan twee additionele specifieke risico's blootstelt. Het eerste risico is dat bij een stijgende koers de belegger de onderliggende aandelen moet verkopen tegen een koers die lager is dan de actuele koers. De geschreven calloptie heeft dan een winstdempend effect, terwijl de geschreven putoptie waardeloos zal aflopen. Het tweede risico is dat bij een dalende markt de belegger onderliggende aandelen moet kopen tegen een koers die hoger is dan de actuele koers. De geschreven putoptie heeft hier een verliesversterkend effect.

4.5.5 Het hof overweegt dat het enkele feit dat de belegger in de jaren voorafgaand aan 2004 incidenteel in short straddles heeft gehandeld niet tot de conclusie kan leiden dat de desbetreffende belegger zich voldoende bewust was van de werking en risico's verbonden aan de geadviseerde optiestrategie. Ook de korte en globale beschrijving van de werking van een short straddle in de door de bank aan de belegger verstrekte brochure, overtuigt het hof niet. Het hof overweegt dat het op de weg van de bank had gelegen – kennelijk vanwege de op haar rustende verzwaarde stelplicht – om voldoende gemotiveerd te betwisten dat de belegger niet “uitdrukkelijk en in niet voor misverstand vatbare bewoordingen” is gewaarschuwd voor de specifieke risico's van short straddles.

Formuleringen als “uitdrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen” zijn overigens met enige regelmaat terug te vinden in de jurisprudentie over de waarschuwingsplicht, onder meer ten aanzien van de handel in opties, effectenleaseproducten en zogenoemde samengestelde beleggingsvormen (zie onder andere Commissie van Beroep DSI 27 januari 2005, «JOR» 2005/67, m.nt. Lieverse, HR 5 juni 2009, «JOR» 2009/200, m.nt. Lieverse, HR 24 december 2010, *NJ* 2011, 251, m.nt. Tjong Tjin Tai en ook *GFD* 22 januari 2014, 2014; 43). Uit deze jurisprudentie blijkt verder dat het van belang is dat de bank zich ervan vergewist dat de belegger zich bewust is van de risico's en de mogelijke gevolgen indien die risico's zich realiseren. Ontoereikend is de enkele verklaring van de belegger dat deze zich bewust is van de risico's (HR 3 februari 2012, «JOR» 2012/116, m.nt. Van Baalen). Een dergelijke verklaring ontslaat de bank niet van de op haar rustende informatie- en waarschuwingsplicht.

Wie een best practice nastreeft, verstrekt aan de belegger een adequate en in begrijpelijke bewoordingen opgestelde uitleg van zowel de werking als de belangrijkste kenmerken (waaronder de risico's) van de desbetreffende beleggingscategorie of beleggingsstrategie.

Zo oordeelde de Geschillencommissie van het KiFiD meermaals dat beleggers adequaat geïnformeerd dan wel gewaarschuwd dienen te zijn over de specifieke eigenschappen van perpetuele obligatieleningen uitgegeven door financiële instellingen (zie onder andere *GFD* 10 oktober 2011, 2011; 243 en 244). Een best practice houdt verder in dat de belegger op een voldoende concrete wijze wordt geïnformeerd over de financiële consequenties indien de desbetreffende risico's zich realiseren. Het Hof 's-Hertogenbosch refereert in dit arrest aan de mogelijkheid om aan de belegger een cijfermatige toelichting te geven dan wel een toelichting aan de hand van “voorbeelden”.

4.5.6 Dat het Hof 's-Hertogenbosch de eis stelt dat de belegger adequaat is geïnformeerd dan wel gewaarschuwd, is op zich niet verwonderlijk nu sprake is van een beleggingsadviesrelatie. De belegger zal immers zelf – op basis van het daartoe verstrekte advies – de verantwoordelijkheid dienen te nemen voor de samenstelling van zijn effectenportefeuille en het te voeren beleggingsbeleid.

Dat is anders in het geval waarin sprake is van een (vrije hand) vermogensbeheerrelatie, welke relatie met zich brengt dat het juist de bank is die deze verantwoordelijkheid op zich neemt.

In een ander arrest heeft het Hof Amsterdam daarom ook overwogen dat de eisen die in het geval van een beheerrelatie aan de informatie- en waarschuwingsplicht op dit punt gesteld dienen te worden, minder verstrekkend zijn: *“Voor zover HBV ervan uitgaat dat TGB haar had moeten waarschuwen voor de risico’s verbonden aan (bepaalde) individuele effecten waarin het in beheer gegeven vermogen is belegd, kan zij evenmin worden gevolgd: op TGB rustte geen zo verstrekkende waarschuwingsplicht, in aanmerking genomen dat HBV door de beheeropdracht juist de bevoegdheid en de verantwoordelijkheid aan TGB had gegeven om, binnen de grenzen van de beheerovereenkomst, zelfstandig te beslissen over de effecten waarin het in beheer gegeven vermogen zou worden belegd en dat niet in geschil is dat het door TGB gevoerde vermogensbeheer overeenstemde met de ‘uitgangspunten en doelstellingen’ die in een bijlage bij de beheerovereenkomst zijn vermeld”*. (Hof Amsterdam 5 juli 2011, «JOR» 2011/295).

- 4.5.7 Het oordeel van het Hof 's-Hertogenbosch dat door de bank niet is voldaan aan de op haar rustende informatie- en waarschuwingsplicht, heeft een “domino-effect”. Zo heeft dit oordeel consequenties voor het beroep van de bank op rechtsverwerking. Het hof overweegt dat van een belegger eerst een onderzoeks- en klaagplicht mag worden verlangd indien hij van de desbetreffende zorgplicht op de hoogte is en gereede aanleiding heeft te veronderstellen dat de bank daarin kan zijn tekortgeschoten. De constatering dat de klant niet adequaat is gewaarschuwd staat daarmee feitelijk een beroep op rechtsverwerking in de weg. Het enkele feit dat verliezen worden geleden, hoeft overigens naar het oordeel van het hof geen reden te zijn voor de belegger om onderzoek te doen naar een eventueel gebrek aan de zijde van de bank (zie ook HR 8 februari 2013, «JOR» 2013/106 en 107, m.nt. Van der Wiel onder «JOR» 2013/108).

Uit het onderhavige arrest van het hof is verder af te leiden dat indien de belegger wel adequaat zou zijn gewaarschuwd voor de risico’s verbonden aan short straddles, op de belegger niet noodzakelijkerwijs wel de plicht zou hebben gerust om (eerder) te voldoen aan zijn onderzoeks- en klachtplicht.

- 4.5.8 Een andere consequentie van het oordeel dat de bank de belegger niet adequaat heeft gewaarschuwd, is dat het hof causaal verband aanneemt tussen de vermeende normschending en de geleden schade. Het hof overweegt dat aangenomen moet worden dat indien de belegger uitdrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen zou zijn gewaarschuwd voor de aan short straddles verbonden specifieke risico’s, de belegger niet met het desbetreffende beleggingsbeleid zou hebben ingestemd en dus niet zou hebben gehandeld in short straddles.

- 4.5.9 Deze overweging illustreert dat in de jurisprudentie geen zware eisen worden gesteld om causaliteit aan te nemen en dat bij een schending van een informatie- of waarschuwingsplicht sprake is van een causaliteitsvermoeden (zie hierover I. Giesen en K.L. Maes, 'Omgaan met bewijsnood bij de vaststelling van het causaal verband in geval van verzuimde informatieplichten', *NTBR* 2014, 27, p. 219-232 en HR 8 februari 2013, «JOR» 2013/108, m.nt. Van der Wiel).
- 4.5.10 Volledigheidshalve merk ik op dat de schending van de waarschuwingsplicht ook als consequentie heeft dat het hof tot het oordeel komt dat zowel aan het verwijt dat de portefeuille onvoldoende gespreid zou zijn geweest als het (onbetwiste) verwijt dat de assetallocatie is overschreden, geen zelfstandige betekenis toekomt. Een en ander is immers veroorzaakt door assignments (het invoeren door de wederpartij van het verkooprecht) op de geschreven putopties.
- 4.5.11 Het arrest roept wel de vraag op of de belegger in de veronderstelling mocht verkeren dat hij uitsluitend handelde in "enkelvoudige" call- en putopties. Gelet op de ruime ervaring van de belegger met de handel in opties alsmede het feit dat de bank hem wel adequaat had geïnformeerd over de daaraan verbonden risico's, mag mijns inziens van de belegger worden verlangd dat deze aan de bank verzoekt om een nadere toelichting over de geadviseerde beleggingsstrategie (in short straddles) indien deze strategie hem niet voldoende duidelijk zou zijn. De plicht van de belegger om hierover bij de bank navraag te doen past bij uitstek bij de aard van een adviesrelatie. Verzuimt de belegger dit te doen en volgt een belegger klakkeloos adviezen op van de bank die hij niet begrijpt, dan dient een deel van de beleggingsschade op de voet van art. 6:101 BW (eigen schuld) voor zijn rekening te blijven (zie over het leerstuk van eigen schuld ook HR 11 juli 2003, «JOR» 2003/199, m.nt. Frielink).
- 4.5.12 Cassatie is ingesteld.

4.6 Het adviseren van alternatieven

Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening 19 november 2012, JOR 2013/44

Gepubliceerd in: Jurisprudentie Onderneming & Recht 2013, afl. 2, p. 514-522

- 4.6.1 De belangrijkste feiten en omstandigheden van deze zaak laten zich als volgt samenvatten. De consument in kwestie had in oktober 2005 advies bij de bank ingewonnen over de wijze waarop € 100.000 belegd kon worden. Het beleggersprofiel van de consument was in de tussen partijen gesloten overeenkomst vastgesteld op “voorzichtig”. In het kader van haar dienstverlening verstrekke de bank aan de consument informatie over verschillende beleggingsproducten, waaronder een brochure over een gestructureerde obligatie (note) uitgegeven door de Nederlandse financieringsmaatschappij van Lehman Brothers. De consument besloot om het gehele bedrag van € 100.000 te beleggen in één Lehman Brothers note. In september 2008 raakte Lehman Brothers in deconfiture (een maand later gevolgd door haar Nederlandse financieringsmaatschappij), doordat op haar de zogenaamde Chapter 11 van toepassing werd verklaard. De waarde van de Lehman Brothers note daalde als gevolg van deze deconfiture aanzienlijk, reden voor de consument om schadevergoeding te vorderen.
- 4.6.2 Een belangrijk verwijt dat de consument maakt is dat de bank hem niet had mogen adviseren om het hele bedrag in één product te beleggen. Het verweer van de bank is dat de consument door haar is gewezen op het ontbreken van spreiding en dat aan hem alternatieven zijn voorgesteld, maar dat de consument desondanks ervoor heeft gekozen om in één product te beleggen. Dit vanwege zijn eigen wens om een hoge inkomensstroom (cash flow) te genereren. De bank verweert zich verder door erop te wijzen dat aan de consument is geadviseerd om meerdere obligaties aan te kopen in plaats van “alles op één lening te zetten”. Dat dit advies is gegeven zou blijken uit een intern gespreksverslag waaruit tevens is af te leiden dat het debiteurenrisico van Lehman Brothers met de consument is besproken. De consument betwist echter de authenticiteit van het gespreksverslag en stelt dat het verslag geen correcte weergave is van het adviesgesprek.
- 4.6.3 De Geschillencommissie komt tot het oordeel dat gelet op de omstandigheden, waaronder (i) het ontbreken van enige beleggingservaring, (ii) de hoge leeftijd van 71 jaar en (iii) het voorzichtige risicoprofiel, de bank de consument nadrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen duidelijk had moeten maken dat zijn wens om in één product te beleggen ter verkrijging van een hoge inkomensstroom niet strookte met het risico dat hij bereid was te lopen (GFD nr. 2011-343 d.d. 2 december 2011).

De Geschillencommissie komt echter ook tot het oordeel dat de tekortkoming van de bank om de consument – kort gezegd – indringend te waarschuwen niet tot schadevergoeding kan leiden. Immers, een betere spreiding zou (gezien de mogelijkheden binnen het vastgestelde risicoprofiel) betekenen dat niet voldaan zou kunnen worden aan de wens van de consument om een hoge inkomensstroom te verkrijgen.

- 4.6.4 De Geschillencommissie betreft in haar overwegingen het feit dat de bank aan de consument verschillende producten heeft voorgesteld, maar dat de consument die producten niet aantrekkelijk vond omdat daarmee niet de door hem beoogde hoge inkomensstroom kon worden verkregen. Daarbij komt dat de consument tegenover de Geschillencommissie had verklaard dat de bank met hem heeft gesproken over de uitgevende instelling en dat de consument tijdens dat gesprek over Lehman Brothers zou hebben gezegd: “Als het al 30 jaar bestaat, dan zal dat wel safe zijn”. De Geschillencommissie leidt uit deze verklaring af dat de consument zich bewust was van het risico dat Lehman Brothers failliet zou kunnen gaan, maar dat hij dit risico laag inschatte. De Geschillencommissie komt aldus tot het eindoordeel dat een indringender advies de consument niet van de bewuste belegging in één Lehman Brothers note zou hebben weerhouden.
- 4.6.5 De Commissie van Beroep komt tot een ander oordeel. De Commissie van Beroep neemt in haar beoordeling eveneens als uitgangspunt dat de bank de consument, gelet op zijn leeftijd en beleggersprofiel, nadrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen duidelijk had moeten maken dat het volledig beleggen in de note ter verkrijging van een hoge inkomensstroom niet strookte met het risico dat hij bereid was te lopen. Uit de uitspraak blijkt dat de bank dit uitgangspunt niet zou hebben bestreden.
- 4.6.6 De Commissie van Beroep komt echter – anders dan de Geschillencommissie – tot het oordeel dat de bank wel schadelijktig is. Ten eerste overweegt de Commissie van Beroep dat niet zonder meer ervan uit kan worden gegaan dat bij een betere spreiding niet aan de wens van de consument kon worden voldaan. Immers, denkbaar is – aldus de Commissie van Beroep – dat voor de consument “aanvaardbare uitkeringen” behaald konden worden bij beleggingen in andere producten. De Commissie van Beroep voegt daaraan toe dat zelfs indien dat niet het geval zou zijn geweest, het niet aannemelijk is dat de consument zou hebben gepersisterd bij de wens om in notes te beleggen indien hem nadrukkelijk was voorgehouden dat hij daarmee risico’s nam die niet strookten met het door hem ingevulde beleggersprofiel. Juist deze waarschuwingsplicht dient de consument te behoeden voor “zijn onverantwoorde beslissing” en daarom kan volgens de Commissie van Beroep niet worden aangenomen dat een indringender advies geen effect zou hebben gesorteerd. Bij dit oordeel plaats ik een paar kritische kanttekeningen.

- 4.6.7 Een plicht om uitdrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen te waarschuwen, is met name aangenomen in jurisprudentie rondom effectenleaseproducten. Zo overwoog de Hoge Raad dat een dergelijk indringende waarschuwingsplicht op de financiële onderneming in kwestie rustte nu het ging om: “het bijzondere, aan het onderhavige risicovolle en complexe effectenleaseproduct verbonden, gevaar van een restschuld bij tussentijdse beëindiging.” (HR 5 juni 2009 in «JOR» 2009/199, m.nt. Lieverse). A-G De Vries Lentsch-Kostense merkt in haar conclusie op: “Niet wordt gesproken van een waarschuwingsplicht die inhoudt dat bovendien uitdrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen moet worden gewaarschuwd voor de kans dat – naast het risico van een restschuld – ook de investering (het totaal van de voorziene termijnbetalingen) verloren zou gaan”. Ook de Commissie van Beroep heeft in een eerdere uitspraak uit 2005 een waarschuwingsplicht voor effectenlease producten aangenomen (zie Commissie van Beroep DSI 27 januari 2005 in «JOR» 2005/67, m.nt. Lieverse). Uit deze jurisprudentie is af te leiden dat een dergelijke waarschuwingsplicht niet geldt voor de algemeen bekende risico’s verbonden aan het beleggen maar ziet op de bijzondere risico’s die samenhangen met de complexiteit van het beleggingsproduct (zie over feiten van algemene bekendheid HR 10 september 2010 in «JOR» 2010/287, m.nt. ’t Hart).
- 4.6.8 In gelijke zin oordeelde de Commissie van Beroep dat op banken en andere beleggingsondernemingen de plicht rust een consument nadrukkelijk te informeren over de specifieke kenmerken en risico’s verbonden aan zogenaamde samengestelde beleggingsproducten, waaronder perpetuele obligatieleningen, cdo’s en steepeners. Kortom, risico’s waarop een consument niet bedacht had hoeven te zijn (GCHB nr. 448 d.d. 1 oktober 2012).
- 4.6.9 De onderhavige uitspraak van de Commissie van Beroep lijkt erop te duiden dat de waarschuwingsplicht zou zien op het debiteurenrisico dat de consument liep op Lehman Brothers (zie de woorden “dit risico” in overweging 4.3.2). Dit oordeel is niet goed te begrijpen nu het de consument duidelijk was dat een debiteurenrisico werd gelopen op Lehman Brothers. Ook kon het hem niet zijn ontgaan dat het hele bedrag in één door deze instelling uitgegeven (gestructureerde) obligatie werd belegd. Indien al een indringende waarschuwingsplicht aangenomen zou moeten worden dan zou deze plicht erop moeten zien dat de consument zich bewust is van het feit – aangenomen dat dit juist is – dat zijn wens voor een hoge inkomensstroom zich niet laat verenigen met zijn risicobereidheid (de consument had aangeven niet te kunnen slapen van een waardedaling van 20%). Maar niet ten aanzien van het debiteurenrisico.

4.6.10 Daarnaast is het de vraag of de risicobereidheid van de consument zag op enkel en alleen het beleggingstechnische risico, of dat aangenomen moet worden dat de consument ook een lage risicobereidheid had ten aanzien van het eventuele debiteurenrisico.

Uiteraard kan worden betoogd dat het op de weg van de bank ligt, indien daar onduidelijkheid over bestaat, deze onduidelijkheid op voorhand weg te nemen. Wat hiervan ook moge zijn, de Lehman Brothers note waarborgt een beleggingstechnische spreiding hetgeen betekent dat het zou (moeten) gaan om het antwoord op de vraag of het debiteurenrisico als Lehman Brothers als onverantwoord zou moeten worden beschouwd voor een voorzichtige belegger. Mijns inziens moet deze vraag naar de maatstaven en inzichten uit eind 2005 ontkennend worden beantwoord.

Daarbij is niet alleen van belang dat Lehman Brothers tot aan de deconfiture over een hoge investment grade rating beschikte maar vooral het feit dat Lehman Brothers een onder toezicht staande bank was. Uiteraard sluit dat het debiteurenrisico niet uit maar dit risico werd destijds wel als niet reëel beschouwd. Al eerder overwoog de Commissie van Beroep dat de vraag of de zorgplicht is geschonden dient “te worden beantwoord aan de hand van de ten tijde van dit handelen gangbare – of, bij het ontbreken van gangbare inzichten – in redelijkheid verdedigbare – inzichten” (KCHB nr. 48 d.d. 14 april 2003). In gelijke zin schreef A-G De Vries Lentsch-Kostense: “Aan de banken zij toegegeven dat de vraag of in het concrete geval een (bijzondere) zorgplicht is geschonden, dient te worden beantwoord naar de inzichten van het moment waarop de litigieuze handeling is verricht, waarbij ervoor gewaakt dient te worden normen of gebruiken die thans wellicht vanzelfsprekend zijn, te projecteren op een geval uit het verleden” (HR 5 juni 2009, «JOR» 2009/199).

4.6.11 Uit meerdere uitspraken blijkt dat het debiteurenrisico van banken voorafgaand aan de val Lehman Brothers en daarmee de kredietcrisis weliswaar niet als ondenkbaar maar wel als niet reëel werd beschouwd (Rb. 's-Gravenhage 9 juni 2010 in «JOR» 2010/200, GFD 10 oktober 2011 nr. 243, GFD 1 december 2011 nr. 340 en GFD 30 januari 2012 nr. 32). Zo oordeelde de rechtbank Amsterdam dat “het spreidingsrisico met het oog op het debiteurenrisico” niet vergeleken kan worden met het risico ten aanzien van debiteuren die geen financiële onderneming zijn: “Zijn stelling dat een beleggingsadviseur altijd spreiding voorop moet stellen en dus obligaties van bedrijven van verschillende sectoren moet adviseren, is hiertoe onvoldoende, omdat de financiële sector, anders dan de meeste andere sectoren, onder toezicht staat (hetgeen van oudsher het vertrouwen en de kredietwaardigheid moet waarborgen) en een bijzondere functie vervult bij investeringen en bij allocatie van kapitaal.” (Rb. Amsterdam 28 december 2011, LJN BV9292).

- 4.6.12 Ongeacht de vraag of de risicobereidheid van de consument zag op het beleggingstechnische risico of het debiteurenrisico, de conclusie zou moeten zijn dat deze risico's in beide gevallen onvoldoende reëel waren.
- 4.6.13 Een andere kritische kanttekening plaats ik bij de overweging van de Commissie van Beroep omtrent de causaliteit. In de regel worden geen zware eisen gesteld aan de bewijslast die op de belegger rust om het causale verband aan te tonen. Van Baalen schrijft in zijn annotatie bij het door de Hoge Raad op 3 februari 2012 gewezen arrest inzake Rabobank Vaart en Vecht: "Hoewel dit arrest dus (weer) als uitgangspunt neemt dat de bewijslast (en het bewijsrisico) rusten op de belegger, zullen in beginsel niet te hoge eisen gesteld kunnen worden aan het bewijs dat een indringende waarschuwing leidt tot gewijzigd gedrag bij een belegger (waarmee er dus sprake is van causaal verband). Immers, veelal is sprake van een relatie waarbij de bank de belangen van de belegger wordt geacht te behartigen, waarbij de bank bij uitstek professioneel en deskundig (en rationeel) moet worden geacht en een belegger derhalve naar alle waarschijnlijkheid waarde zou hebben gehecht aan een dergelijke waarschuwing." (HR 3 februari 2012 in «JOR» 2012/116).
- 4.6.14 De Commissie van Beroep was in een andere zaak eveneens tot het oordeel gekomen dat causaliteit aangenomen diende te worden (GCHB nr. 453 d.d. 24 juli 2012). Belangrijk verschil is echter dat in die zaak niet was komen vast te staan dat de bank de consument had gewezen op het achtergestelde karakter van de obligatielening. Dit zou beschouwd kunnen worden als een risico waarop een consument niet bedacht hoeft te zijn indien hij daarover niet is geïnformeerd. Blijft nog wel de vraag of dat als een reëel risico zou zijn beschouwd. Zo had de Geschillencommissie in weer een andere zaak geen causaliteit aangenomen ondanks het feit dat de consument niet was ingelicht over het achtergestelde karakter van de desbetreffende obligaties. De Geschillencommissie betrok in haar overwegingen dat in 2006 het debiteurenrisico geen zelfstandige overweging bij de aankoop had kunnen zijn, juist vanwege het feit dat de solvabiliteit van financiële ondernemingen eerst als gevolg van de kredietcrisis relevant is geworden (GFD nr. 340 d.d. 1 december 2011).
- 4.6.15 Kortom, mijns inziens had geen indringende waarschuwingsplicht aangenomen moeten worden en had het eventueel verzaken van deze plicht niet tot een schadevergoedingsplicht mogen leiden. Dit geldt temeer nu tussen partijen niet ter discussie stond dat de consument adequaat was geïnformeerd over de specifieke kenmerken en risico's van de Lehman Brothers note. Voor de goede orde: het gaat hier om de plicht om te waarschuwen voor het debiteurenrisico en niet om de plicht om de consument erop te wijzen dat zijn rendementstreven en risicobereidheid onverenigbaar zijn (zie ook GFD nr. 13 d.d. 10 januari 2013).

4.6.16 Tot slot nog een enkel woord over de wijze waarop de schadevergoeding is bepaald. De Commissie van Beroep heeft bepaald dat de bank de Lehman Brothers note dient over te nemen van de consument en aan de consument een schadevergoeding dient te verstrekken. De Commissie van Beroep beoogt de consument in de situatie te brengen waarin deze zou verkeren indien hij wel een passend advies had gekregen (en dat advies zou hebben opgevolgd).

De omvang van de schadevergoeding wordt berekend aan de hand van een 15 jarige Nederlandse staatslening met een coupon van 3,5%. Kennelijk is dat in de ogen van de Commissie wel een juiste weerspiegeling van de risicobereidheid van de consument enerzijds en zijn streven naar een hoge inkomensstroom anderzijds. Ook dat is stof voor discussie.

4.7 Het risicoprofiel bij beleggen

Gerechtshof Amsterdam 15 november 2016 , JOR 2017/40

Gepubliceerd in: Jurisprudentie Onderneming & Recht 2017, afl. 2, p. 433-447

- 4.7.1 De belangrijkste feiten en omstandigheden laten zich als volgt samenvatten. De klant in kwestie is een advocaat (ondernemer) die zelf verantwoordelijk is voor zijn pensioen. Deze klant gaat eind 2004 een adviesovereenkomst aan met de beleggingsonderneming Harmony Vermogensbeheer. Op basis van de door deze beleggingsadviseur ingewonnen informatie wordt aan de klant een neutraal risicoprofiel toegekend. In augustus 2009 gaan de beleggingsadviseur en de klant een nieuwe adviesovereenkomst aan. Op initiatief van de beleggingsadviseur wordt gekozen voor een offensief/trading risicoprofiel. De belangrijkste doelstelling is ‘vermogensgroei op de middellange termijn’. Eind november 2011 besluit de klant de adviesrelatie te beëindigen en om de beleggingsadviseur aansprakelijk te stellen. Aanleiding hiertoe is de waardedaling van zijn effectenportefeuille. De waarde van zijn portefeuille was bij aanvang van de relatie € 335.000 (tijdens de relatie is nog voor een totaal bedrag van afgerond € 280.000 bijgestort) en aan het eind van de relatie bedroeg de waarde ongeveer € 35.000. Deze waardedaling werd onder andere veroorzaakt door verliesgevende optiestrategieën. Daarnaast waren in de periode 2006 tot oktober 2011 transactiekosten aan de klant in rekening gebracht voor een bedrag van afgerond € 630.000. Het geleden beleggingsverlies was verder te danken aan de inschrijving voor een bedrag van afgerond € 130.000 op het later gefailleerde *hedgelfund* Global Opportunities Fund (hierna: “GO Fund”). De klant schreef hierop in nadat de beleggingsadviseur hem op dit fonds had geattendeerd.
- 4.1.2. Het Hof komt tot het oordeel dat de beleggingsadviseur zijn zorgplicht heeft geschonden. Ten gunste van de beleggingsadviseur oordeelt het Hof dat geen sprake was van een vrije hand beheerrelatie (maar van een adviesrelatie) en dat geen sprake was van een pensioendoelstelling maar van vrij belegd vermogen.

Dit laatste oordeel is met name gebaseerd op de door de klant zelf verstrekte informatie waarop de beleggingsadviseur mocht afgaan (zie ook art. 80c lid 3 Bgfo).

4.7.3 Het Hof overweegt echter ook dat het neutrale risicoprofiel alsmede de over de klant ingewonnen en vastgelegde informatie, de beleggingsadviseur had moeten weerhouden van het adviseren van zeer offensieve transacties zonder de klant daarbij uitdrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen te wijzen op het feit dat het beleggingsbeleid en de geadviseerde transacties in strijd waren met het overeengekomen risicoprofiel. Aan deze waarschuwingplicht heeft de beleggingsadviseur naar het oordeel van het Hof niet voldaan. Drie opmerkingen naar aanleiding van deze overweging. Ten eerste, het is vaste jurisprudentie dat gewaarschuwd dient te worden voor de risico's die bijvoorbeeld aan specifieke transacties of beleggingsstrategieën verbonden zijn maar dat niet gewaarschuwd hoeft te worden voor feiten van algemene bekendheid (HR 10 september 2010, *JOR* 2010/278, m. nt. 't Hart).

Ten tweede, op een beleggingsonderneming rust de plicht om een klant – kort gezegd – indringend te waarschuwen indien de klant transacties wenst te verrichten die meer risico's met zich brengen dan waartoe de klant heeft aangegeven bereid te zijn of die risico's met zich brengen die gelet op de financiële positie van de klant onverantwoord zijn (HR 8 februari 2013, *JOR* 2013/108 m. nt. van der Wiel). Ten derde, de vraag kan gesteld worden of een beleggingsadviseur zich niet moet onthouden van het adviseren van transacties die niet overeenkomen met het risicoprofiel, ook indien de klant indringend wordt gewaarschuwd (Hof 's-Hertogenbosch 10 maart 2015, *JOR* 2015/262 m. nt. 't Hart). In beginsel mag een klant erop vertrouwen dat de aan hem geadviseerde transacties overeenkomen met zijn risicoprofiel. Een advies dat een redelijk bekwaam en redelijk handelend adviseur niet zou mogen verstrekken, is mijns inziens nog steeds in strijd met de zorgplicht ook al is dat advies voorzien van indringende waarschuwingen (*'ik adviseer u dit maar let op, dit past niet bij u'*). Adviseert een beleggingsadviseur transacties die op zich wel bij het risicoprofiel van de klant passen, dan betekent dit niet zonder meer dat op hem geen informatie- of waarschuwingplicht rust.

4.7.4 De waarschuwingplicht geldt niet alleen ten aanzien van voorgenomen transacties maar ook ten aanzien van wijzigingen in het risicoprofiel. Zo overweegt het Hof in de onderhavige zaak dat de klant in 2009 in niet mis te verstane bewoordingen gewaarschuwd had moeten worden voor de gevolgen van het op initiatief van de beleggingsadviseur toegekende risicoprofiel 'offensief/trading' nu de klant zelf een dynamisch/offensief profiel wenste (een minder risicovol profiel). Aan een wijziging van een risicoprofiel kunnen meerdere redenen ten grondslag liggen. Objectieveerbare persoonlijke omstandigheden – zoals de financiële positie - kunnen aanleiding zijn om het risicoprofiel te wijzigen. Een andere reden kan gelegen zijn in de wijziging van niet objectieveerbare persoonlijke omstandigheden, zoals de risicobereidheid.

Gedacht kan worden aan een situatie waarin de klant meer risico's wenst te nemen om eerdere beleggingsverliezen goed te maken (CvB 24 oktober 2016, *JOR* 2016/337 m. nt. Frielink). Indien dat niet verantwoord is dan dient de klant daarvoor gewaarschuwd te worden (Hof Arnhem-

Leeuwarden 11 maart 2014, *JOR* 2014/134, m. nt. 't Hart). Het enkele feit dat een beleggingsonderneming het initiatief neemt om het risicoprofiel te wijzigen is niet zonder meer in strijd met de op hem rustende zorgplicht. Integendeel, bij veranderde omstandigheden kan juist de zorgplicht met zich brengen dat een beleggingsonderneming het initiatief dient te nemen om een wijziging van het risicoprofiel te adviseren of zelfs uit eigener beweging aan te passen (Hof 's-Hertogenbosch 27 juni 2006, *JOR* 2006/292, m. nt. Voerman).

- 4.7.5 De zorgplicht van een beleggingsadviseur kan verder reiken dan enkel de waarschuwingsplicht. Onder omstandigheden dient een beleggingsadviseur bepaalde transacties af te raden. Afraden kan een passend advies zijn. Zo overweegt het Hof in de onderhavige zaak dat de beleggingsadviseur de klant had moeten afraden om in te schrijven op het GO Fund. Dit paste vanwege de significante risico's van dit hedgefonds niet bij het neutrale risicoprofiel, althans niet een deelname gelijk aan 36% van zijn portefeuille. Niet kan overigens per definitie worden gesteld – het Hof doet dat ook niet - dat een advies niet passend is indien wordt aangeraden om te investeren in een financieel instrument dat op zichzelf risicovoller is dan het risicoprofiel van de klant. Van belang is of de verschillende beleggingen die tot de portefeuille behoren in onderlinge samenhang bezien aansluiten op het risicoprofiel van de klant (Hof Amsterdam, 21 januari 2014, ECLI:NL:GHAMS:2014:87). Overigens doet een vermogensbeheerder of een beleggingsadviseur die – kennelijk om commerciële redenen en niet in het kader van de dienstverlening – bepaalde beleggingsproposities onder de aandacht van zijn klant brengt, er verstandig aan om die klant expliciet erop te wijzen dat deze proposities niet geadviseerd worden danwel na aanschaf niet tot de beheerde portefeuille behoren (Hof Amsterdam 7 oktober 1999, rolnr. 1008/98. Zie ook *TvE* 2000, nr. 1 pag. 10).
- 4.7.6 Om de schadeplicht van de beleggingsadviseur vast te stellen dient eerst de omvang van de schade vastgesteld te worden. Het Hof stelt de omvang van de geleden schade vast door – kort gezegd – een vergelijking te maken tussen het daadwerkelijk behaalde beleggingsresultaat en het fictieve resultaat dat behaald zou zijn indien een beleggingsbeleid zou zijn gevoerd dat wel in overeenstemming is met een neutraal risicoprofiel. Deze vergelijking brengt de klant immers in een positie waarin de klant zou hebben verkeerd indien de zorgplicht niet geschonden was. Deze wijze van schadebepaling is in dergelijke kwesties gebruikelijk (HR 3 februari 2012, *JOR* 2012/116 m. nt. van Baalen). De vraag of sprake is geweest van provisiejagen (*churning*) behoeft dan niet meer beantwoord te worden nu de transactiekosten verdisconteerd worden in de te maken vergelijking ter bepaling van de omvang van de schade. Het Hof komt om die reden dan ook niet toe aan beoordeling van het verwijt dat sprake is geweest van provisiejagen.

4.7.7 Vervolgens dient de schadeplicht van de beleggingsadviseur te worden vastgesteld. Het Hof stelt voorop dat het vaste rechtspraak is dat de gevolgen van een zorgplichtschending in beginsel zwaarder wegen dan de fouten aan de zijde van de klant, nu de zorgplicht naar zijn aard de klant moet beschermen tegen diens eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht. Het Hof refereert daarbij onder andere naar het Kouwenberg-arrest waarin de overwegingen van de Hoge Raad in de praktijk aldus worden geïnterpreteerd dat bij een zorgplichtschending ten minste 50% van de schade voor rekening van de beleggingsonderneming dient te komen (HR 11 juli 2003, *JOR* 2003/199). De omvang van de exacte schadeplicht van de beleggingsonderneming dient vastgesteld te worden aan de hand van de individuele omstandigheden van het geval.

In de rechtspraak varieert de omvang van de schadeplicht doorgaans van 50% tot 75% (zie bijvoorbeeld voor 60% Hof Amsterdam 7 oktober 2014 in *ECLI:NL:GHAMS:2014:4125*, voor 70% Hof 's-Hertogenbosch 10 maart 2015 in *JOR* 2015/262 m. nt. 't Hart en voor 75% CvB 12 juli 2013 nr. 23).

4.7.8 Het Hof stelt de schade vast op een bedrag van afgerond € 597.000 waarvan de helft voor vergoeding in aanmerking komt nu sprake is van eigen schuld aan de zijde van de klant. Het Hof komt tot het oordeel dat sprake is van eigen schuld vanwege een aantal omstandigheden. De eerste omstandigheid is gelegen in de aard van de dienstverlening. Er is namelijk sprake van een adviesrelatie hetgeen betekent dat de klant zelf verantwoordelijk is voor het beheer van de effectenportefeuille. De tweede omstandigheid is dat op de klant binnen redelijke grenzen de verplichting rustte om indien hij de aan hem verstrekte informatie niet kon doorgronden, daarover navraag te doen. De klant heeft dat echter niet gedaan terwijl daartoe wel aanleiding was vanwege de vele confrontaties met assignments, substantiële debetstanden, marginverplichtingen en forse koersschommelingen alsmede waardedalingen. De derde omstandigheid is dat de klant heeft ingestemd met wijziging van zijn profiel naar offensief/trading zonder navraag te doen naar de reden voor deze profielwijziging en welke gevolgen dat voor hem had. Daarbij kent het Hof betekenis toe aan het feit dat de klant advocaat van beroep is met het daaraan gerelateerde academische denkniveau. Van hem mocht worden verwacht kennis te nemen van de inhoud van zijn risicoprofiel alvorens dat te ondertekenen en om zo nodig daarover nadere toelichtingen in te winnen.

4.7.9 Bij de bepaling of en in welke mate sprake is van eigen schuld dienen twee afwegingen te worden gemaakt (zie ook F.M.A. 't Hart "De maat van eigen schuld" in Ondernemingsrecht 2005, nr. 4. pag. 126 e.v.). Ten eerste, een zuivere causaliteitsafweging. Deze afweging ziet op beantwoording van de vraag in welke mate handelingen van partijen of aan hen toe te rekenen omstandigheden de opgetreden schade hebben veroorzaakt.

Hiertoe behoort onder andere de plicht aan de zijde van de klant om de schade te beperken (art. 6:101 BW). Vervolgens kan de rechter de uitkomst van die causaliteitsafweging corrigeren op gronden van billijkheid. Deze billijkheidscorrectie hoeft de rechter niet te motiveren (HR 13 januari 2006, ECLI:NL:HR:2006:AU4119). In dit arrest volstaat het Hof met de motivering dat de ernst van de aan de klant toe te rekenen omstandigheden aanleiding is om de schade over beide partijen geleidelijk te verdelen (50% dus).

4.7.10 Klagende advocaten zijn gewaarschuwd.

4.8 De weigeringsplicht bij overkreditering

College van Beroep voor het bedrijfsleven 28 november 2013, JOR 2014/41

Gepubliceerd in: Jurisprudentie Onderneming & Recht 2014, afl. 2, p. 334-336

- 4.8.1 De rechtspraak ten aanzien van de concrete invulling van de open normen bij kredietverstrekking, in het bijzonder de begrippen “overkreditering” en “verantwoord”, begint langzaam maar zeker gestalte te krijgen. Dat geldt niet alleen voor de civielrechtelijke gevolgen (zie onder andere Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2011-68 van 1 april 2011, in «JOR» 2011/222, m.nt. 't Hart) maar ook voor de bestuursrechtelijke gevolgen van een schending van het verbod van overkreditering. Het College van Beroep voor het bedrijfsleven geeft in deze uitspraak, tezamen met zijn eerdere uitspraak van 19 juli 2013 («JOR» 2013/280, m.nt. Van Poelgeest), meer duidelijkheid voor de praktijk.
- 4.8.2 De publiekrechtelijke zorgplicht van een kredietaanbieder is neergelegd in art. 4:34 Wft. De essentie van deze zorgplicht is dat een kredietaanbieder informatie dient in te winnen over de financiële positie van de klant ten einde te kunnen beoordelen of het (verzochte) krediet verantwoord is. Is het verzochte krediet onverantwoord, dan dient een kredietaanbieder de klant het krediet te weigeren. Art. 115 BGfo verplicht een kredietaanbieder voorts om – kort gezegd – criteria vast te leggen en toe te passen bij de beoordeling van een kredietaanvraag. In beide uitspraken van het College stond centraal de rechtmatigheid van de besluiten van de AFM om aan Mercedes Benz Financial Services als ook aan ING Bank/Postbank, een bestuurlijke boete op te leggen vanwege overtreding van zowel art. 4:34 Wft als art. 115 BGfo.
- 4.8.3 Voor een goed begrip van beide uitspraken is van belang dat de wetgever ervoor heeft gekozen om de open normen van art. 4:34 Wft en art. 115 BGfo niet nader in te vullen (wel is later, op 1 januari 2013, ingevolge art. 115 lid 3 BGfo de Tijdelijke regeling hypothecair krediet in werking getreden). Zo heeft de wetgever geen inhoudelijke criteria voorgeschreven waaraan kredietacceptatiecriteria dienen te voldoen en dit welbewust overgelaten aan zelfregulering door de branche (brief van de Minister van Financiën van 15 februari 2006). Daarnaast heeft de AFM in haar brieven van 10 juni 2008 en 4 juli 2008 aan kredietaanbieders te kennen gegeven dat de (zelfregulerende) Gedragscode VFN wordt beschouwd als een minimum norm ter naleving van het verbod van overkreditering. In beide uitspraken is het oordeel van het College mede gebaseerd op het voorgaande.

- 4.8.4 Welke voor de praktijk belangrijke conclusies kunnen afgeleid worden uit deze uitspraken? De eerste voor de praktijk belangrijke conclusie is dat de kredietacceptatiecriteria niet aan de inhoudelijke toets mogen worden onderworpen inhoudende dat toepassing van de acceptatiecriteria nimmer mag resulteren in het aangaan van een voor de klant onverantwoorde kredietovereenkomst. Het daartoe strekkende betoog van de AFM wordt door het College verworpen. Voldoende is dat een aanbieder criteria vastlegt en toepast en dat die criteria niet “ongeschikt” zijn om overkreditering te voorkomen. Nadere, inhoudelijke, eisen mogen derhalve niet gesteld worden aan deze criteria.
- 4.8.5 De tweede voor de praktijk belangrijke conclusie is dat geen geslaagd beroep kan worden gedaan op het bepaalbaarheidsgebod of het lex certa-beginsel indien de AFM aan kredietaanbieders kenbaar heeft gemaakt dat de normen opgenomen in een zelfregulerende gedragscode, beschouwd dienen te worden als minimumnormen (zie ook CBb 22 februari 2012, in «JOR» 2012/146, m.nt. Bruil en Nelemans en omtrent het aanpalende leerstuk van het “bepleitbaar standpunt” Rb. Rotterdam 17 november 2011 in «JOR» 2012/17, m.nt. Voerman en Kuiper en Rb. Rotterdam 18 maart 2008, in «JOR» 2008/160, m.nt. Jansen).
- 4.8.6 Een derde voor de praktijk belangrijke conclusie is dat geen sprake kan zijn van overtreding van art. 115 BGfo indien het kredietacceptatiebeleid voorziet in de mogelijkheid dat een andere medewerker de kredietaanvraag herbeoordeelt dan de medewerker die de kredietaanvraag in eerste instantie heeft afgewezen. Immers, indien en voor zover daarbij niet tevens is bepaald dat de herbeoordelende medewerker andere (minder stringente) criteria dient toe te passen of mag toepassen, kan van een overtreding geen sprake zijn. Overigens heeft de AFM wel aan DSB Bank een bestuurlijke boete opgelegd wegens overtreding van art. 115 BGfo nu uit het kredietacceptatiebeleid van DSB Bank niet duidelijk was aan de hand van welke criteria de herbeoordeling diende plaats te vinden terwijl wel duidelijk was dat van de vastgestelde criteria mocht worden afgeweken (vznr. Rb. Rotterdam 30 juni 2009, in «JOR» 2009/261).
- 4.8.7 Een vierde voor de praktijk belangrijke conclusie is dat indien een zelfregulerende gedragscode “maatwerk” toestaat, van een overtreding geen sprake is indien van de basisnormen van die gedragscode wordt afgeweken, mits de kredietaanbieder kan aantonen dat geen sprake is geweest van overkreditering. Zo hadden ING Bank en Postbank aangetoond dat geen sprake was van overkreditering aangezien in de desbetreffende dossiers, de geleende hoofdsom binnen de maximaal toegestane maandlast op basis van het NIBUD-woonlastpercentage bleef.
- 4.8.8 Een vijfde voor de praktijk belangrijke conclusie is de volgende. Het huidige wettelijke stelsel voorziet in twee (mogelijke) publicaties van de opgelegde bestuurlijke boete. Ten eerste, een publicatie op de voet van art. 1:97 Wft.

Deze publicatie geschiedt na vijf werkdagen na het boetebesluit, tenzij een voorlopige voorziening wordt verzocht door de kredietaanbieder (strekken tot schorsing van het besluit tot publicatie). Ten tweede, een publicatie op de voet van art. 1:98 Wft. Deze publicatie dient plaats te vinden nadat het besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete rechtens onaantastbaar is geworden. Het College komt tot het oordeel dat de AFM pas een besluit tot publicatie als bedoeld in art. 1:98 Wft mag nemen (en dus niet eerder) nadat het boetebesluit onaantastbaar is geworden (zie ook CBB 11 februari 2013, in «JOR» 2013/112, m.nt. Nuyten en Vzng. Rb. Rotterdam 28 maart 2013, ECLI:NL:RBROT:2013:BZ6615). Voor de praktijk betekent dit dat de AFM drie afzonderlijke besluiten dient te nemen: (i) het besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete, (ii) het besluit tot publicatie van het boetebesluit op de voet van art. 1:97 Wft en (iii) het besluit tot publicatie op de voet van art. 1:98 Wft. Dat dit laatste besluit eerst kan worden genomen nadat het boetebesluit onaantastbaar is geworden, ligt voor de hand aangezien de AFM eerst dan – aan de hand van de zich alsdan voordoende omstandigheden – kan afwegen of sprake is van een in art. 1:98 Wft genoemde uitzondering op de wettelijke plicht tot publicatie (strijd met het doel van het uit te oefenen toezicht op naleving van de Wft).

4.8.9 Onduidelijkheid blijft evenwel bestaan of en wanneer het de AFM vrij staat om zowel een bestuurlijke boete op te leggen vanwege overtreding van art. 4:34 Wft als art. 115 BGfo. In beide zaken hadden de kredietaanbieders zich op het standpunt gesteld dat sprake was een “dubbele beboeting” en dat de boetebesluiten derhalve in strijd waren met het ne bis in idem-beginsel. De rechtbank Rotterdam was eerder tot het oordeel gekomen dat sprake zou zijn van een ongeoorloofde dubbele beboeting (zie Rb. Rotterdam 4 mei 2011, in «JOR» 2011/228, m.nt. Affourtit). Het College laat zich hierover niet uit nu de vraag naar de rechtmatigheid daarvan niet (meer) aan de orde is gelet op het feit dat het College tot het oordeel komt dat het verbod van overkreditering niet is geschonden.

4.8.10 Overigens mag niet te makkelijk aan de hand van voorgaand vonnis van de rechtbank geconcludeerd worden dat de AFM niet ter zake van hetzelfde feitencomplex een bestuurlijke boete mag opleggen vanwege overtreding van zowel art. 4:34 Wft als art. 115 BGfo. Immers, de rechtbank overweegt weliswaar dat het niet de bedoeling van de wetgever kan zijn geweest om twee bestuurlijke boetes te stellen op één en dezelfde gedraging, maar plaatst deze overweging in het licht van de ruime opvatting van de AFM dat eerst is voldaan aan art. 115 BGfo indien bij toepassing van deze criteria daadwerkelijk (in alle gevallen) overkreditering wordt voorkomen.

Deze overweging laat ruimte voor de opvatting dat bij een meer restrictieve uitleg van de verplichting om kredietacceptatiecriteria op te stellen met het oog op overkreditering – zoals bij de uitleg die het College daaraan geeft in de onderhavige uitspraak – niet zonder meer sprake is van een (ongeoorloofde) dubbele beboeting.

4.9 De hypothecaire restschuld

Gerechtshof Amsterdam 31 mei 2015, JOR 2016/201

Gepubliceerd in: Jurisprudentie Onderneming & Recht 2016, afl. 7-8, p. 2285-2288

4.9.1 In deze procedure staat de vraag centraal of de hypotheekverstrekker (hierna: “bank”) bij het verstrekken van de verzochte hypotheeklening haar bijzondere zorgplicht heeft geschonden. Ten eerste zou van een zorgplichtschending sprake zijn omdat ten tijde van het verstrekken van de hypotheeklening, de getaxeerde waarden van de verhypothekerde woning niet de werkelijke waarden vertegenwoordigden. Dit zou aan de bank te verwijten zijn nu door de overmatige kredietverstrekking door banken in zijn algemeenheid, de huizenprijzen buitensporig waren gestegen. De bank had daarom moeten voorzien wat daarvan de gevolgen zouden zijn. Ten tweede zou van een zorgplichtschending sprake zijn omdat de bank verzuimd zou hebben om de hypotheekgever (hierna: “klant”) te waarschuwen voor het gevaar dat door een dalende huizenmarkt de woning nog slechts verkocht kon worden met een restschuld. De restschuld is dan ook de schade die de klant stelt te lijden.

4.9.2 Deze procedure staat niet op zichzelf. De Stichting Restschuld Eerlijk Delen alsmede enkele aan deze stichting verbonden particulieren hebben diverse banken in rechte aangesproken op het feit dat bij verkoop van hun woning een restschuld is ontstaan. Zo had deze stichting een collectieve actie jegens een andere bank ingesteld. In de desbetreffende procedure werd onder andere een verklaring voor recht gevorderd inhoudende dat door de bank de ontstane restschuld van de aan de stichting aangesloten gedupeerden zou worden kwijtgescholden dan wel zou worden gematigd.

De rechtbank oordeelde echter dat de stichting niet-ontvankelijk is, omdat als gevolg van de abstracte statutaire doelomschrijving (“het oplossen van macro-economische vraagstukken”), de stichting niet voldoet aan het bepaalde in art. 3:305a BW (zie ook J.M.K.P. Cornegoor, ‘Collectieve acties en belangenorganisaties in hun verschijningsvormen’ in *Collectieve acties in de financiële sector*, 2009 (Financieel Juridische Reeks nr. 1) p. 13-28). Daarnaast overwoog de rechtbank dat het gevorderde ingevolge art. 3:305a lid 1 BW niet kan worden toegewezen aangezien de vorderingen strekken tot een nader te bepalen schadevergoeding (Rb. Amsterdam 26 februari 2014, ECLI:NL:RBAMS:2014:818).

- 4.9.3 Ook pogingen van individuele klanten om de restschuld (de facto) kwijtgescholden te krijgen zijn zonder resultaat gebleven. In de diverse gevoerde procedures zijn aan de desbetreffende banken min of meer gelijksoortige verwijten gemaakt. Een in het oog springend verwijt is dat er sprake zou zijn van schuldeisersverzuim (art. 6:58 BW), welk verzuim het gevolg is van de collectieve verantwoordelijkheid van de financiële sector voor de crisis op de woningmarkt. Dit verwijt heeft overigens geen gehoor gevonden (o.a. Rb. Noord-Holland 30 maart 2016, ECLI:NL:RBNHO:2016:2559).
- 4.9.4 Diverse individuele klanten deden verder een beroep op het leerstuk van onvoorziene omstandigheden (art. 6:258 BW). Omdat het daarbij in de regel gaat om persoonlijke omstandigheden van klanten zelf, kan dit beroep niet slagen. Zo overwoog de Rechtbank Rotterdam dat de ontstane restschuld niet aan de bank kon worden verweten nu de klant de woning had moeten verkopen als gevolg van verlies van zijn baan terwijl hij twee woningen volledig had gefinancierd (Rb. Rotterdam 4 juni 2016, ECLI:NL:RBROT:2016:3348). Overigens zou een rechtens afgedwongen wijziging van een bestaande hypotheeklening geen unicum zijn. Eerder oordeelde de Geschillencommissie van het KiFID dat nu sprake was van overkreditering, de modaliteiten van de afgesloten hypotheeklening zodanig gewijzigd dienden te worden dat de daaruit voortvloeiende lasten voor de klant wel betaalbaar waren (zie GFD 1 april 2011 in «JOR» 2011/222, m.nt. 't Hart).
- 4.9.5 In de onderhavige procedure dreigt de klant geconfronteerd te worden met een restschuld nu de met de hypotheeklening van de bank gebouwde villa al jaren niet verkocht kan worden. De klant vordert een verklaring voor recht dat de bank toerekenbaar is tekortgeschoten en dat de bank wordt veroordeeld tot vergoeding van de geleden schade. Ook wordt gedeeltelijke ontbinding dan wel wijziging van de klant gevorderd.
- 4.9.6 De klant legt aan zijn vorderingen in hoger beroep ten grondslag dat sprake is van overkreditering, weliswaar niet in relatie tot zijn inkomens- en vermogenspositie maar wel in relatie tot de waarde van de woning. Het hof overweegt dat daarom eerst de vraag moet worden beantwoord of de getaxeerde waarden van de woning niet de reële waarden van de woning vertegenwoordigen. Indien dat niet het geval is, dient de vraag te worden beantwoord of de bank de klant hiervoor had moeten waarschuwen. Het hof komt tot het oordeel dat de klant zijn stelling op dit punt onvoldoende concreet heeft onderbouwd. Daarnaast geldt dat uit de in opdracht van de klant verrichte taxatie genoegzaam blijkt dat de woning na verbouwing een executiewaarde zou hebben die lager was dan de door hem gevraagde hypotheek.

Nu de klant werkzaam is als belastingadviseur en om die reden enig inzicht in financiële aangelegenheden behoort te hebben, overweegt het hof dat de bank ervan uit mocht gaan dat het de klant duidelijk was dat de substantiële kans bestond dat bij een eventuele gedwongen verkoop van de woning de opbrengst ontoereikend zou zijn om de hypotheeklening af te lossen.

- 4.9.7 Van belang is dat het hof in dit kader niet overweegt dat destijds een weigeringsplicht op de bank rustte. Waarschijnlijk speelt daarbij een rol dat de klant naast inkomen ook over ander vermogen dan de woning beschikte. In de later (eind 2012) in het leven geroepen “Tijdelijke regeling hypothecair krediet” worden in het kader van overkreditering concrete eisen gesteld aan de verhouding tussen de hoofdsom van de hypotheeklening en de waarde van de woning (zie art. 5, waaruit blijkt dat de maximale *loan to value*-verhouding dient te dalen van 105% in 2013 tot 100% in 2018). Vandaag de dag zou op de bank een (publiekrechtelijke) weigeringsplicht hebben gerust indien bij verstrekking van de hypotheeklening deze wettelijk voorgeschreven LTV-verhouding zou worden overschreden (zie ook art. 4:34 lid 2 Wft alsmede J.M. Van Poelgeest, *Kredietverstrekking aan consumenten*, Kluwer, 2015, tweede druk, p. 62-87).
- 4.9.8 De klant stelt zich in de onderhavige procedure verder op het standpunt dat de bank hem had moeten waarschuwen voor de mogelijkheid dat als gevolg van een dalende huizenmarkt de verkoopprijs van de woning ontoereikend zou kunnen zijn, hetgeen in een restschuld zou resulteren. Het hof verwerpt dit betoog. Het hof overweegt dat het een feit van algemene bekendheid is dat verkoopprijzen van woningen in Nederland onder invloed van conjuncturele en marktontwikkelingen zowel kunnen stijgen als dalen.
- 4.9.9 In een vergelijkbare zaak overwoog de Rechtbank Den Haag dat beide partijen ervan op de hoogte waren dat de prijzen op de huizenmarkt konden fluctueren en dat het risico bestond dat de woning voor een lager bedrag dan de aankoopsom zou worden verkocht. De bank had de klant hiervoor namelijk gewaarschuwd (Rb. Den Haag 1 juni 2016, ECLI:NL:RBDHA:2016:5961). In een andere restschuldszaak overwoog de Rechtbank Noord-Holland dat de bank had moeten waarschuwen voor het risico dat de hypotheeklening was gebaseerd op twee inkomens en dat de bank dat ook heeft gedaan (zie Rb. Noord-Holland 30 maart 2016, ECLI:NL:RBNHO:2016:2559).
- 4.9.10 Het is evident dat geen plicht bestaat om te waarschuwen voor feiten van algemene bekendheid. Maar minder evident is wat een feit van algemene bekendheid is en wanneer wel of geen waarschuwingsplicht op de bank rust. Zo overwoog het Hof Amsterdam in een zaak waarin de bank een beleggingshypotheek had verstrekt, dat het een feit van algemene bekendheid is dat aan beleggen risico's zijn verbonden en dat een klant ook zonder waarschuwing bedacht dient te zijn op de consequenties indien die risico's zich verwezenlijken. In casu was de beleggingsopbrengst ontoereikend om de hypotheeklening af te lossen (zie Hof Amsterdam 6 oktober 2009, «JOR» 2009/298, m.nt. 't Hart).

Maar in een andere zaak overwoog het Hof Amsterdam dat de bank de klanten diende te waarschuwen voor de mogelijke gevolgen indien de lasten verbonden aan de hypotheeklening niet uit het reguliere inkomen konden worden betaald.

Daarbij ging het om elders aangehouden beleggingen waaraan onttrokken diende te worden om aan de rentelasten te kunnen voldoen (zie Hof Amsterdam 30 juni 2015, «JOR» 2015/331, m.nt. Scholten en in gelijke zin Hof Arnhem-Leeuwarden 29 december 2015, «JOR» 2016/67, m.nt. Atema). Voor een goed begrip is wel van belang dat de complexiteit van het aangeboden product mede bepalend kan zijn voor het al dan niet aannemen van een waarschuwingsplicht.

4.9.11 Behalve voor feiten van algemene bekendheid zou mijns inziens geen waarschuwingsplicht aangenomen moeten worden voor aanbieders van financiële producten indien weliswaar sprake is van een relevant feit maar dat feit niet relevant is voor de oordeelsvorming door de klant. Zo overwoog het Hof Amsterdam dat op een vermogensbeheerder geen plicht rustte om de klant te waarschuwen voor de risico's verbonden aan individuele beleggingen die door de beheerder in de portefeuille zijn opgenomen (Hof Amsterdam 5 juli 2011, «JOR» 2011/295). In het verlengde hiervan kan opgemerkt worden dat een zekere mate van eigen deskundigheid aan de zijde van de klant niet noodzakelijkerwijs betekent dat geen waarschuwingsplicht op de bank rust maar dat dit wel een reden kan zijn om eigen schuld aan te nemen als gevolg waarvan de schade over partijen verdeeld dient te worden (HR 18 september 1998, «JOR» 1999/24).

4.9.12 Het is overigens maar de vraag wat de mate van effectiviteit is van een waarschuwing naarmate het aantal waarschuwingen toeneemt. Dat brengt mij ertoe om een lans te breken voor de gedachte dat de waarschuwingsplicht van een aanbieder zich dient te beperken tot de kenmerken en risico's die inherent zijn aan het aangeboden product en dus niet andere risico's. Dit voorkomt dat aanbieders voor alle denkbare en minder denkbare risico's gaan waarschuwen, hetgeen ook afbreuk kan doen aan de begrijpelijkheid en daarmee de effectiviteit van de waarschuwingen die er echt toe doen.

Zo kan wel een waarschuwingsplicht worden aangenomen ingeval van een (aanstaande) wijziging van voor het aangeboden product relevante fiscale wetgeving (HR 9 maart 2012, «JOR» 2012/151). Tot de plicht van de aanbieder zou echter niet moeten behoren het waarschuwen voor risico's die zich kunnen realiseren als gevolg van wijzingen in persoonlijke omstandigheden of de wijze waarop het product door de klant wordt aangewend, zeker niet indien de klant tevens (door een ander) wordt geadviseerd. De hiervoor bedoelde waarschuwingsplicht zou in dat geval uitsluitend op de adviseur dienen te rusten. Zo dient de adviseur te waarschuwen voor het (te) risicovol beleggen (HR 3 februari 2012, «JOR» 2012/116, m.nt. Van Baalen) of voor de specifieke risico's verbonden aan bepaalde beleggingsstrategieën (Hof Den Bosch 10 maart 2015, «JOR» 2015/262, m.nt. 't Hart).

Maar ook voor een adviseur zou dienen te gelden dat op hem geen waarschuwingsplicht rust indien de waarschuwing niet relevant is voor de oordeelsvorming door de klant of voor een goed begrip van het verstrekte advies.

4.9.13 Een andere gedachte om te komen tot een meer effectieve vorm van consumentenbescherming is het afschaffen van de in mijn ogen niet effectieve kennis- en ervaringstoets (art. 80e BGfo) onder gelijktijdige invoering van een wettelijke adviesplicht ten aanzien van financiële producten die voorzien in primaire financiële behoeften (zie hierover F.M.A. 't Hart en C.E. Du Perron in 'De geïnformeerde consument', preadvies voor de vereniging voor effectenrecht, 2006 p. 122 e.v.).

4.10 Aansprakelijkheid bij overkreditering

Geschillencommissie Financiële Dienstverlening 1 april 2011, JOR 2011/222

Gepubliceerd in: Jurisprudentie Onderneming & Recht 2011, afl. 7-8, p. 1705-1707

4.10.1 De Geschillencommissie gaat in dit bindend advies in op de vraag wat de civielrechtelijke consequenties zijn bij overkreditering indien een consument met de desbetreffende hypothecaire geldlening een (nieuwe) woning heeft aangeschaft.

4.10.2 De feiten laten zich als volgt samenvatten. De consument oefende als zelfstandige het taxibedrijf uit. Op basis van een ingewonnen advies van een tussenpersoon diende de consument bij een bank een hypotheekaanvraag in. Deze aanvraag werd afgewezen omdat de consument niet alle door de bank verlangde gegevens over de periode 2005-2007 had overlegd. De bank bezat slechts kasboekgegevens waaruit bleek dat over 2006 een winst van € 14.500 was behaald. Daarna ontving de bank van de accountant van de consument een winst –en verliesrekening waaruit bleek dat over de eerste tien maanden van 2007 een winst van € 80.000 was behaald. De consument kon deze winststijging verklaren door erop te wijzen dat zijn taxibedrijf in 2007 was uitgebreid met twee taxi's en twee chauffeurs. De bank ontving ook de eigendomsbewijzen van deze auto's en de beide arbeidsovereenkomsten. Bij de herbeoordeling van de aanvraag gaat de bank vervolgens uit van een toetsingsvermogen van € 55.763, zijnde de gemiddelde winst over 2006 en 2007. Op basis van dit toetsingsvermogen bracht de bank een offerte uit voor een 30 jarige hypotheeklening ter hoogte van € 271.548 en met een variabele rente van (op dat moment) 9.6% per jaar. De consument accepteerde deze offerte.

4.10.3 De consument stelt dat hij niet goed is voorgelicht en dat sprake is van overkreditering. De tussenpersoon zou hem geïnformeerd hebben de maandelijkse lasten € 1.100 zouden bedragen. Hij betaalt nu € 2.048, een maandlast die hij niet kan dragen.

4.10.4 De Geschillencommissie komt tot het eindoordeel dat de hypothecaire geldlening met terugwerkende kracht moet worden omgezet naar een aflossingsvrije hypotheek met een rente van 5,5% over vaste periode van 10 jaar. Dit betekent dat de bruto maandelijkse lasten worden verminderd tot een bedrag van € 1.250, hetgeen de consument heeft verklaard wel te kunnen betalen.

4.10.5 Dit oordeel van de Geschillencommissie is – op basis van de overigens relatief summiere motivering – niet goed te begrijpen. Een paar overwegingen neem ik onder de loep.

4.10.6 De Commissie overweegt ten onrechte dat de tussenpersoon is aan te merken als een hulpersoon van de bank omdat de bank gebruik maakt van vaste tussenpersonen. Het eventuele verzuim door de tussenpersoon om de consument adequaat te informeren, te adviseren of te waarschuwen komt – aldus de Commissie - daarom voor rekening van de bank. Het enkele feit dat de bank ‘samenwerkt’ met de tussenpersoon brengt echter niet met zich dat alle handelingen aan de bank kunnen worden toegerekend. De Commissie had moeten vaststellen of de bank gebruik heeft gemaakt van diensten van de tussenpersonen bij de uitvoering van een op de bank rustende verplichting (zie art. 6:76 BW en Hof Leeuwarden 29 november 2006 in JOR2007/48 en F.M.A ‘t Hart “In het midden gelaten” bijdrage aan Lustrumbundel 2007 Vereniging voor Effectenrecht getiteld Bouwen en Bezinnen, pag 137-150). Vervolgens had de Geschillencommissie moeten vaststellen of de tussenpersoon bij de uitvoering van deze verplichting tekort is geschoten. Is de tussenpersoon daarentegen tekort geschoten in een verplichting die hijzelf jegens de consument op zich heeft genomen – bijvoorbeeld het geven van een hypotheekadvies – dan kan dat niet de bank worden toegerekend.

4.10.7 Een zorgplicht die in ieder geval op de bank rust is om de consument te informeren omtrent het in rekening te brengen rentepercentage (en daarmee de bruto maandlasten) zowel middels verschaffing van een hypotheeklastenberekening als middels vermelding van de verschuldigde rente in de offerte (artt. 4 en 5 GHF versie 2007) . Uit het bindend advies blijkt dat de offerte – waarin het rentepercentage was vermeld - door geen der partijen kan worden overlegd. Het oordeel van de Commissie dat de bank zich er daarom niet op kan beroepen dat aan deze informatieplicht is voldaan, is weliswaar juist maar daarmee is nog niet vastgesteld welk percentage partijen zijn overeengekomen of welk percentage de consument redelijkerwijs mocht verwachten. Het is overigens niet goed voor te stellen dat een consument die bovendien als zelfstandige ondernemer zijn boterham verdient, een hypotheek afsluit zonder zich te laten informeren over de daaraan verbonden maandlasten.

4.10.8 De Commissie overweegt verder dat de bank ten onrechte is uitgegaan van een toetsinkomen van € 55.763. De Commissie wijst erop dat het verschil tussen de winst over 2006 (van € 14.500) en de winst over 2007 (van € 97.000) enorm is en dat dit verschil veel te onzeker was om een verantwoorde offerte op te baseren. De Commissie voegt daaraan toe dat er niet meer is dan de verklaring van de consument over de recente uitbreiding van zijn taxibedrijf ‘naar aanleiding van niet officieel bevestigde cijfers’ over slechts een deel van de door de bank in aanmerking genomen periode. Ook deze overweging is zonder nadere motivering niet goed te begrijpen.

Indien de Commissie kennelijk overweegt dat de bank niet had mogen afgaan op de verklaring van de consument, dan verliest de consument uit het oog dat een bank in beginsel mag vertrouwen op de door de consument aangeleverde informatie tenzij de bank gegronde reden heeft daaraan te twijfelen (zie Rb Dordrecht 23 juni 2010 LJN BM 9737 en voor beleggingsdiensten art. 80c lid 3 Bgfo). Indien de Commissie kennelijk overweegt dat de bank niet had mogen uitgaan van het gemiddelde van de beide winstcijfers dan is dat oordeel evenmin te begrijpen. Ik ga op dit punt nader in.

4.10.9 De Commissie overweegt dat de reikwijdte van de bijzondere zorgplicht die op de bank rust afhankelijk is van de omstandigheden van het geval, waaronder de mate van deskundigheid en relevante ervaringen van de betrokken wederpartij, de complexiteit van het product en de daaraan verbonden risico's. Deze overweging is op zich juist maar de verwijzing naar de arresten van de Hoge Raad van 5 juni 2009 is in zoverre minder gelukkig nu het hier niet om een effectenleaseproduct gaat maar ook een kredietovereenkomst. De complexiteit van deze producten kan niet worden vergeleken. Zo overwoog het Hof Amsterdam *“Ook wordt een dergelijke zorgplicht wel aangenomen bij aandelen-lease overeenkomsten, maar daarbij gaat het veelal ook om (koers) risico's die voor de niet deskundige consument niet altijd makkelijk zijn in te zien en evenmin gemakkelijk te dragen, zoals het risico van het ontstaan van een vaak onverwachte en relatief grote restschuld ten laste van de consument bij regelmatige afwikkeling van de overeenkomst. De onderhavige kredietovereenkomst betreft echter niet dergelijke, niet of minder goed door de consument in te schatten risico's. Het gaat bij de overeenkomst om een krediet som van een bepaald bedrag en om duidelijke, in beginsel vaste maandelijkse betalingsverplichtingen, die – gezien de variabele rente – alleen kunnen wisselen binnen de marge van de [tH: wettelijk] maximumkredietvergoeding.”*

Dat neemt echter niet weg dat de omvang van de op de bank rustende zorgplicht in casu mede wordt bepaald door twee bijzondere feiten, te weten het feit dat de consument geen vast inkomen heeft en een variabele rente wenst. De bank handelt mijns inziens voldoende prudent door uit te gaan van de gemiddelde winstcijfers en zich niet louter en alleen te baseren op de meeste recente cijfers die betrekking hebben op de situatie na de bedrijfsuitbreiding. De per 1 augustus 2011 geldende Gedragscode Hypothecaire Financieringen bepaalt dat een hypotheekverstrekker zich dient te baseren op de gemiddelde inkomen gedurende de laatste drie jaar indien de consument geen vaste of bestendige inkomsten heeft (art. 6 lid 3 sub c GHF). Deze bepaling gold overigens (nog) niet in 2007. Vervolgens dient vastgesteld te worden of de consument de maandlasten kan dragen, ook indien de variabele rente stijgt. Indien reeds bij een geringe stijging de consument de maandlasten niet kan dragen, dan had de bank de hypotheekaanvraag op grond van art.4:34 lid 2 Wft dienen te weigeren.

De Commissie stelt vast dat bij het door de bank gehanteerde toetsingsvermogen een maximale maandlast van € 1.724 zou betekenen. Daarmee lijkt sprake te zijn van een overkreditering. De vraag is wat daarvan de (civielrechtelijke) consequenties zijn.

- 4.10.10 De Commissie overweegt op dit punt dat de modaliteiten van de geldlening aangepast dienen te worden nu de ‘transactie terugdraaien’ niet eenvoudig is. Gedwongen verkoop is in de ogen van de Commissie gelet op de huidige situatie op de onroerendgoedmarkt geen reële optie aangezien dit naar verwachting zal resulteren in een restschuld. Waaraan de Commissie die verwachting ontleend blijkt overigens niet uit het bindend advies. Evenmin blijkt niet waarom de Commissie niet heeft overwogen dat een eventuele restschuld (geheel of gedeeltelijk) voor risico van de bank dient te komen. Zo honoreert de Hoge Raad in zijn effectenlease-arresten wel het beroep op eigen schuld door 1/3 van de restschuld voor rekening van de consument te laten komen (zie ook HR 29 april 2011, LJN BP 4003). Ook de Ombudsman is in een recente uitspraak van oordeel dat een deel van de restschuld (70%) voor rekening van de consument komt (OBB 2011-200.2487 d.d. 21 juni 2011).
- 4.10.11 De Commissie overweegt vervolgens dat de variabele rente moet worden gewijzigd in een vaste rente voor de duur van 10 jaar. Opmerkelijk is het dat de Commissie niet vaststelt welke toetsingsvermogen de bank wel had mogen hanteren en welke maandlasten wel ingevolge de Gedragscode Hypothecaire Financieringen toelaatbaar zouden zijn geweest. De Commissie volstaat met de vaststelling dat de consument zelf heeft verklaard een bedrag van € 1.250 te kunnen dragen en dat dit betekent dat de maandelijkse rente 5,5% dient te bedragen.
- 4.10.12 Verder is het opmerkelijk dat de Commissie overweegt dat de rente na afloop van de rentevast periode marktconform dient te worden vastgesteld. Hieruit zou afgeleid kunnen worden dat de consument tien jaar de tijd heeft om de woning te verkopen indien hij tegen die tijd de maandlasten niet kan opbrengen en dat na verkoop een eventuele restschuld wel voor zijn rekening komt. Bevredigend is dit alles niet, temeer deze overweging geen deel uitmaakt van de beslissing (dictum).
- 4.10.13 Hoewel het bindend advies daarover geen duidelijkheid verschaft is denkbaar dat de Commissie de modaliteiten van de hypothecaire geldlening heeft gewijzigd op grond van de derogerende werking van de redelijkheid en billijkheid (art. 6:248 lid 2 BW) of het leerstuk van onvoorziene omstandigheden (art. 6:258 BW). Wat brengt in zijn algemeenheid die redelijkheid met zich?

4.10.14 Laten we aannemen dat sprake is van overkreditering en dat de consument dankzij een te hoge hoofdsom een woning heeft aangeschaft die hij anders niet zou kunnen betrekken. Bij het bepalen van wat de redelijkheid en billijkheid met zich brengt dienen tevens de betrokken belangen te worden afgewogen. Een juiste afweging kan niet – behoudens bijzondere omstandigheden - resulteren in de situatie dat de consument niet gehouden is om schadebeperkende maatregelen te nemen en gedurende de hele looptijd van de hypotheek tegen een ‘gereduceerd tarief’ kan blijven wonen. Een juiste afweging van de belangen zal in zijn algemeenheid met zich brengen dat de consument niet meer dient te betalen dan hij kan opbrengen maar wel gehouden is om de schade voor de bank te beperken door de woning te verkopen. Het antwoord op de vraag binnen welke termijn de woning verkocht dient te worden is afhankelijk van een aantal factoren, waaronder de omvang van de eventuele restschuld, de mate en duur van de rentereductie en de verwachte marktontwikkelingen. Dit kan verkoop op korte maar ook op lange termijn betekenen (of zelfs niet). Ter beantwoording van deze vraag had het voor de hand gelegen indien de Commissie partijen in gelegenheid had gesteld om zich uit te laten over de termijn waarbinnen de woning verkocht dient te worden.

5. Toezicht op naleving van de zorgplicht

5.1 Inleiding toezicht op naleving van de zorgplicht

De wijze waarop financiële ondernemingen de op hun rustende zorgplicht naleven, wordt mede beïnvloed door de wijze waarop toezicht op die naleving plaatsvindt. Dit is de vierde fase van de zorgplicht. Het is eigenlijk geen fase van de zorgplicht nu het toezicht zich uitstrekt tot alle drie de hiervoor besproken fasen. De reden om het toezicht op de naleving van de zorgplicht als een aparte fase te benoemen is de enorme invloed van de toezichthouder op het gedrag van financiële ondernemingen en daarmee ook de wijze waarop in de praktijk de zorgplicht wordt nageleefd.

Het is de wettelijke taak van de AFM als toezichthouder om gedragstoezicht uit te oefenen op de financiële markten.²⁸⁸ Deze taak betekent dat de AFM ervoor dient te waken dat het wettelijk voorgeschreven gedrag wordt nageleefd. De praktijk is echter weerbarstiger.

Toezichthouders verlangen van financiële ondernemingen dat hun handelen wordt ingegeven door de geest en niet door de letter van de wet. In de praktijk komt het echter voor dat financiële ondernemingen van oordeel zijn dat hun toezichthouder meer verlangt dan de geest van de wet. Dit heeft geleid tot een spanningsveld waarin financiële ondernemingen geconfronteerd worden (of zich voelen worden) met een toezichthouder die kan aandringen op gedrag dat niet op enige rechtsnorm berust (en dit feitelijk afdwingt). Hierover het volgende.

De wijze waarop Nederlandse toezichthouders opereren, wordt ingegeven door hun toezichtsfilosofie. Deze toezichtsfilosofie is gebaseerd op het gedachtegoed van Sparrow.²⁸⁹ In dit gedachtegoed staat het instrumentalisme centraal. Dat brengt met zich dat een toezichthouder zich niet uitsluitend dient te richten op (i) ongeoorloofd en (ii) onwenselijk gedrag maar ook op onwenselijk gedrag van financiële ondernemingen dat op zich geoorloofd is.

²⁸⁸ Zie artikel 1:25 lid 2 Wft.

²⁸⁹ Sparrow 2000, p. 132.

De AFM zelf hierover:

“De toezichtkeuzes van de AFM zijn gebaseerd op de probleemgerichte benadering van handhavingvraagstukken van de Harvard-hoogleraar Malcolm K. Sparrow. De boodschap van Sparrow is “Pick important problems, fix them, then tell everyone”. Centraal in de benadering van Sparrow staan de maatschappelijke problemen, niet zo zeer wat wel of niet toegestaan is. Sparrow maakt daarbij een onderscheid tussen verboden (‘illegal’) en schadelijk (‘harmful’) gedrag. Toezichthouders zouden zich uiteraard moeten richten op gedrag dat zowel verboden als schadelijk is. Daarnaast is er gedrag dat niet zo zeer verboden maar wel schadelijk is, omdat het tegen de bedoeling van de wet ingaat.”²⁹⁰

De omarming van dit gedachtegoed door de Nederlandse toezichthouder heeft gevolgen voor de wijze waarop toezicht wordt gehouden op de naleving van publiekrechtelijke gedragsnormen. Hieraan zijn voordelen maar ook nadelen verbonden. Het belangrijkste voordeel van dit gedachtegoed is dat beter en tijdig rekening kan worden gehouden met veranderende maatschappelijke opvattingen die nog niet hun weerslag hebben gevonden in wetgeving of rechtspraak. Aan dit gedachtegoed zijn ook een aantal nadelen verbonden. Een belangrijk nadeel is dat onvoldoende oog kan bestaan voor de rechtsbescherming van de onder toezicht staande instelling.²⁹¹

Dit geldt temeer nu toezichthouders in toenemende mate gebruikmaken van zogenaamde informele handhavingsmaatregelen. De AFM en DNB kennen inmiddels een groot arsenaal aan informele handhavingsmaatregelen. In haar toezichtaanpak noemt de AFM als informele maatregelen op: normoverdragend gesprek, publiceren dashboard scores/onderzoeksrapporten, publiceren van leidraden, ronde tafel bijeenkomsten, kranteninterviews, benchmarken van resultaten, onderzoeken naar verandervermogen van financiële ondernemingen, self-assessment, informeel gesprek met RvB of RvC, hertoetsing bestuurders en commissarissen en partijen famen of shamen.²⁹² Opvallend is dat publieksbeïnvloeding indirect een belangrijke maatregel is.

Deze informele handhavingsmaatregelen hebben gemeen dat daartegen geen bezwaar of beroep mogelijk is terwijl het feitelijke effect van deze maatregelen nagenoeg identiek is of kan zijn als dat van een formele handhavingsmaatregel. Dat geldt met name voor die informele maatregelen waarbij de toezichthouder in de openbaarheid treedt en zich uitlaat over een bepaalde branche of zelfs specifieke instellingen.

²⁹⁰ AFM, *De toezichtaanpak van de AFM*, 3 mei 2017, te vinden op www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

²⁹¹ R. Lamp, *Denken over toezicht en straf na de financiële crisis*, (oratie Amsterdam), 9 november 2014, te vinden op www.debrauw.com (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

²⁹² AFM, *De toezichtaanpak van de AFM*, 3 mei 2017, te vinden op www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017), p. 9.

De bovenstaande wijze van toezicht houden brengt met zich dat onder toezicht staande instellingen zich in toenemende mate ‘gedwongen voelen’ om handelingen te verrichten die naar hun oordeel verder gaan dan de zorgplicht vereist. Een toezichthouder die zich publiekelijk uitlaat, dient zich rekenschap te geven van diens maatschappelijke positie en het gewicht dat het publiek hecht aan hetgeen een toezichthouder communiceert zonder dat dit publiek in staat is om bepaalde nuanceringsen te bevatten om zelf een kritisch oordeel te vormen omtrent de uitlatingen van de toezichthouder.

Een toezichthouder dient een aantal normen in acht te nemen bij zowel het nemen van een besluit om publiekelijk te communiceren als bij de wijze waarop wordt gecommuniceerd. In hoofdstuk 5.2 worden deze normen beschreven en onderbouwd. Deze normen komen erop neer dat een toezichthouder een hoge mate van zorgvuldigheid dient te betrachten alvorens te communiceren en ook bij de wijze waarop.

Deze zorgvuldigheid brengt onder andere met zich dat bij uitlatingen duidelijk onderscheid wordt gemaakt tussen hetgeen een toezichthouder wenselijk acht en hetgeen naar haar oordeel een schending van een rechtsnorm inhoudt. Dit onderscheid maakt de AFM als toezichthouder onvoldoende waardoor de publieke beeldvorming vaak niet correct is. Het gevolg van deze houding van de toezichthouder is wel dat financiële ondernemingen in toenemende mate rekening houden met deze houding van de toezichthouder waardoor in de praktijk de reikwijdte van een belangrijk thema als ‘klantbelang centraal’ groter is en meer omvat dan de juridische verplichting om de zorgplicht na te leven.

Een specifiek aspect ten aanzien waarvan de toezichthouder zich een bijzondere rol toedicht, is niet zozeer de kwaliteit van de dienstverlening maar ook de omvang van de vergoeding voor die dienstverlening. Dat de omvang van de vergoeding in beginsel tot het domein van de contractsvrijheid behoort, is steeds minder realiteit in de financiële sector. Het propageren van passief beleggen in tegenstelling tot actief beleggen is een goed voorbeeld van een toezichthouder die zich inzet voor een bepaald doel zonder dat dit doel direct te relateren is op het houden van toezicht op naleving van publiekrechtelijke gedragsnormen.²⁹³

Reeds ten aanzien van de eerste fase is opgemerkt dat de toezichthouder van financiële ondernemingen verlangt dat een faire prijs aan consumenten in rekening wordt gebracht. Zo nodig is de toezichthouder bereid om de huidige wettelijke verboden te handhaven teneinde de gewenste beloning af te dwingen (hoofdstuk 5.3).

²⁹³ AFM, *Leidraad actief en passief beleggen in het belang van de klant*, oktober 2011, te vinden op www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

In het kader van dit proefschrift is de toezichtsvisie van de AFM van belang om een goed begrip te hebben van de wijze waarop de zorgplicht in de praktijk wordt nageleefd. Regelmatig dwingt de toezichthouder (of de minister van Financiën via de toezichthouder) bepaald gedrag van financiële ondernemingen af, zonder dat dit gedrag wettelijk is voorgeschreven of juridisch kan worden afgedwongen. Denk aan de bereidheid van diverse banken om zich te committeren aan een uniform herstelkader ten einde mogelijke schade als gevolg van rentederivatendienstverlening te compenseren. Dit herstelkader kent geen juridische grondslag en de op grond van dit herstelkader aan bepaalde klanten toegekende compensatie is in belangrijke mate geabstraheerd van de vraag of in de desbetreffende situatie de zorgplicht is nageleefd en schade is geleden.

5.2 De publicerende toezichthouder

Gepubliceerd in: F.G.B. Graaf, R.H. Maatman, L.J. Silverentand, Lustrumbundel 2012 Vereniging voor Effectenrecht - Gedurfde essays over financieel toezichtrecht, Deventer: Kluwer 2012, p. 113-137.

5.2.1 Inleiding

DNB en AFM publiceren met enige regelmaat uitkomsten van onderzoeken. Sommige onderzoeken zijn zogenaamde markt- of brancheonderzoeken. Door publicatie van de onderzoeksbevindingen geeft de toezichthouder een beeld van de wijze waarop de branche in haar ogen functioneert. In dit artikel gaan wij kort in op de bevoegdheid van een toezichthouder om dergelijke onderzoeken te verrichten en staan wij bovenal stil bij de zorgvuldigheidsnormen die een toezichthouder bij publicatie in acht moet nemen.

5.2.2 Praktijkvoorbeelden van marktonderzoeken

Toezichthouders verrichten in de praktijk verschillende soorten onderzoeken. De onderzoeken kunnen betrekking hebben op individuele instellingen, een groep van instellingen (een bedrijfstak), een bepaald product of consumentengedrag.

5.2.2.1 Onderzoek naar individuele instellingen

Zowel DNB als AFM doet onderzoek bij individuele instellingen. Mede gelet op de wettelijke geheimhoudingsplicht wordt aan het publiek in beginsel geen melding gedaan van de verkregen informatie, de uitkomst van het onderzoek zelf, de identiteit van de onderzochte instelling of zelfs het feit dat onderzoek plaatsvindt, behalve indien de toezichthouder besluit tot publicatie van een handhavingsmaatregel.

Een enkele keer wil DNB of AFM wel met naam en toenaam publiceren welke individuele instelling in welke mate voldoet aan bepaalde wet –en regelgeving, zonder dat sprake is van een handhavingsmaatregel. Een voorbeeld hiervan is de publicatie door DNB van de Oversight rapporten op betalingsverkeer en effectenverkeer. Zo staat in het rapport van 2011 dat de Elektronisch Geldinstelling

Equens in 2011 niet volledig -maar slechts grotendeels- voldoet aan de door DNB gestelde eisen ten aanzien van “operationele betrouwbaarheid.”²⁹⁴

Een ander voorbeeld waarbij DNB -samen met de European Banking Authority (EBA)- wel informatie over individuele financiële instellingen verstrekt, is de uitkomst van de Europese stresstest.²⁹⁵ Op de website van DNB en EBA stond in hoeverre de vier betrokken Nederlandse banken (ING, Rabo, ABN AMRO en SNS) voldeden aan deze stresstest.²⁹⁶

Verder noemen wij de mededeling van de AFM begin 2009, dat onderzoek werd gedaan naar DSB Bank.²⁹⁷

5.2.2.2 Onderzoek naar producten

Ook laat de AFM zich regelmatig uit over de werking van financiële producten. Zo heeft de AFM zich in het verleden uitgelaten over gestructureerde producten:²⁹⁸

“Wel zal daarvoor in de hele branche de informatieverstrekking van aanbieders van gestructureerde producten verder moeten verbeteren. Een goede opstap daartoe vormen de aanbevelingen van de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB). Een aantal marktpartijen loopt voorop bij de verdere verbetering van de informatieverstrekking aan klanten.”

Andere onderzoeken van de AFM betreffen Exchange Traded Funds, ook wel bekend als indextrackers²⁹⁹, en beleggingsverzekeringen.³⁰⁰ Wellicht dat onderscheid gemaakt moet worden tussen de meer thematische onderzoeken die niet primair een publieksvoorlichtend karakter hebben en brochures die vooral bedoeld zijn om de consument voor te lichten over een specifiek product. Zo heeft de AFM niet alleen onderzoek gedaan naar beleggingsverzekeringen, maar ook een voorlichtingsbrochure gepubliceerd voor consumenten die een beleggingsverzekering willen gaan afsluiten.³⁰¹

²⁹⁴ DNB, Oversight rapport betalingsverkeer en effectenverkeer 2011, p. 24.

²⁹⁵ DNB, ‘Herkapitalisatie van Europese banken’ <<http://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archief/persberichten-2011/dnb263060.jsp>>, (3 april 2012).

²⁹⁶ Zie over de rechtmatigheid van deze publicatie nader Van Praag, FR (2012).

²⁹⁷ Dagblad De Telegraaf “AFM legt loep op DSB” d.d. 21 maart 2009.

²⁹⁸ AFM, ‘Verkennde analyse gestructureerde producten’ <<http://www.afm.nl/nl/professionals/afm-actueel/nieuws/2007/mei/kritischer-op-gestructureerde-producten.aspx>> (3 april 2012).

²⁹⁹ AFM, ‘Informatieverstrekking bij indextrackers’, <http://www.afm.nl/nl/professionals/regelgeving/informatieverstrekking/aandachtspunten-per-product/beleggingen/indextrackers.aspx?_id=609DFD9Bo3684923BD388679FoD213CA&_z=z> (3 april 2012).

³⁰⁰ AFM, ‘Feitenonderzoek beleggingsverzekering afgerond’ <<http://www.afm.nl/nl/professionals/afm-actueel/nieuws/2008/okt/feitenonderzoek-belverzekering-afgerond.aspx>> (3 april 2012).

³⁰¹ AFM, ‘Consumentenfolder beleggingsverzekeringen’, <<http://www.afm.nl/nl/consumenten/actueel/folders.aspx>> (3 april 2012).

5.2.2.3 Onderzoeken naar consumentengedrag

Beide toezichthouders doen met enige regelmaat onderzoek naar het gedrag of de kennis van consumenten. Zo bleek uit een door DNB verricht onderzoek, dat 56% van de Nederlandse consumenten niet weet waar zij hun eigen IBAN en BIC kunnen vinden.³⁰²

5.2.2.4 Brancheonderzoeken

Daarnaast doen DNB en AFM onderzoek naar de wijze waarop door een bedrijfstak de normen worden nageleefd. DNB heeft in december 2011 een onderzoek gepubliceerd over de wijze waarop binnen financiële ondernemingen besluiten worden genomen.³⁰³ DNB publiceerde de volgende samenvatting op haar website:

“Besluitvormingsprocessen zijn niet altijd consistent en evenwichtig, zo blijkt uit recent onderzoek van DNB. Bestuurders van financiële ondernemingen moeten nog meer oog krijgen voor de risico’s van gedrag en cultuur. Tegelijkertijd signaleert DNB diverse voorbeelden om besluitvormingsprocessen te verbeteren.”

In de publicatie Thema’s DNB Toezicht 2012 trekt DNB algemene conclusies over de ‘governance’ in de financiële sector:³⁰⁴

“Een belangrijke les uit de financiële crisis is dat het toezicht door de raden van commissarissen van financiële instellingen te wensen overliet vanwege onvoldoende deskundigheid, onvoldoende onafhankelijkheid en onvoldoende beschikbaarheid van de commissarissen.”

Op 13 maart 2012 publiceerde DNB op haar website de uitkomsten van het Themaonderzoek Kwaliteit en governance van het risicomanagement. De belangrijkste uitkomsten zijn volgens DNB:³⁰⁵

“Gemiddeld scoren verzekeraars nog onvoldoende. Uiteraard zijn er voorbeelden waar het goed gaat, maar dus duidelijk ook waar het minder goed gaat. Dat geldt voor alle vier de onderdelen van het risicomanagement die DNB onderscheidt. Het risicomanagement valt te verdelen in de algehele risicocultuur, de strategie, de inrichting en de processen.

³⁰² DNB, ‘Grensoverschrijdend betaalgedrag door Nederlanders in 2010’, <<http://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archieef/dnbulletin-2012/dnb264346.jsp>> (3 april 2012).

³⁰³ DNB, ‘Tussenrapportage over het DNB toezicht op Gedrag en Cultuur’ <<http://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archieef/dnbulletin-2011/dnb262477.jsp>> (3 april 2012).

³⁰⁴ DNB, Thema’s DNB Toezicht 2012, p. 15.

³⁰⁵ DNB, ‘Uitkomsten themaonderzoek Kwaliteit en governance van het risicomanagement’, <<http://www.dnb.nl/publicatie/publicaties-dnb/nieuwsbrief-verzekeren/nieuwsbrief-verzekeren-maart-2012/dnb269125.jsp>> (3 april 2012).

Over het algemeen is de wijze waarop risicomanagement in deze vier onderdelen wordt meegenomen, onvoldoende gestructureerd. De top neemt bijvoorbeeld soms ingrijpende besluiten zonder de afdeling risicomanagement te raadplegen.”

Frappant is dat het onderliggende rapport van het Themaonderzoek Kwaliteit en governance van het risicomanagement niet is gepubliceerd en zelfs niet op verzoek wordt verstrekt.³⁰⁶

De AFM publiceerde in december 2011 een onderzoek over de distributie van uitvaartverzekeringen.³⁰⁷ Op haar website gaf de AFM de volgende samenvatting:

“De vijf grootste uitvaartverzekeraars kunnen en moeten meer doen om het belang van de klant centraal te stellen bij de verkoop van hun verzekeringen. De AFM is van oordeel dat uitvaartverzekeraars onvoldoende de risico’s van de verkoop van uitvaartverzekeringen beheersen.”

Een ander voorbeeld is het marktonderzoek van de AFM naar de naleving van wettelijke regels door pensioenuitvoerders.

De AFM trok de volgende conclusie:³⁰⁸

“In het algemeen voldoen pensioenfondsen beter aan de informatieverplichtingen dan verzekeraars. De verschillende soorten pensioenfondsen (bedrijfstaking-, beroeps-, of ondernemingspensioenfonds) verschillen niet veel van elkaar in score. Kleine pensioenfondsen doen het gemiddeld beter dan verzekeraars, maar relatief slechter dan grote pensioenfondsen.”

Hier trekt de AFM dus de algemene conclusie dat grote pensioenfondsen op de onderzochte aandachtspunten beter presteren dan kleine pensioenfondsen en dat deze laatste op hun beurt weer beter presteren dan verzekeraars.

³⁰⁶ Wij hebben telefonisch contact opgenomen met het verzoek om een kopie te ontvangen, maar dit werd geweigerd.

³⁰⁷ AFM, ‘Onderzoek naar de distributie van uitvaartverzekeringen’, <<http://www.afm.nl/nl/professionals/afm-actueel/rapporten/2011/rapport-uitvaartverzekeringen.aspx>> (3 april 2012).

³⁰⁸ AFM, ‘Verbetering verplichte informatieverstrekking pensioenuitvoerders’, <<http://www.afm.nl/nl/professionals/afm-actueel/nieuws/2011/nov/sa2011-pensioenuitvoerders.aspx>> (3 april 2012).

5.2.3 Wettelijke taak en onderzoeksbevoegdheden

Aan de vraag of een toezichthouder de uitkomst van een marktonderzoek mag publiceren en aan welke zorgvuldigheidsnormen zij dan moet voldoen, gaat de vraag vooraf of een toezichthouder überhaupt bevoegd is om een marktonderzoek te doen.

5.2.3.1 Wettelijke taak

De algemene taak van DNB staat in artikel 1:24 Wft omschreven als:

“De Nederlandsche Bank heeft, op de grondslag van deze wet, tot taak het prudentieel toezicht op financiële ondernemingen uit te oefenen en te beslissen omtrent de toelating van financiële ondernemingen tot de financiële markten.”

In essentie bestaat de wettelijke taak van DNB eruit om te waken voor een juiste markttoetreding en om zorg te dragen dat partijen toegelaten tot de markt, zich aan de op die markt geldende (publiekrechtelijke) normen houden. Het doen van marktonderzoeken maakt als zodanig geen onderdeel uit van deze wettelijke taak.

Een soortgelijke conclusie kan worden getrokken ten aanzien van de aan AFM opgelegde wettelijke taak, die hetzelfde luidt maar dan gericht is op gedragstoezicht.³⁰⁹

Ook uit de statuten van DNB en AFM blijkt niet dat het doen van onderzoeken of het openbaren van onderzoeksresultaten tot hun taak behoort.³¹⁰ Kortom, het doen van branchebrede onderzoeken en het openbaar maken van onderzoeksbevindingen, is niet een taak die als zodanig krachtens de Wft op DNB of AFM rust.

Daar tegenover kan worden gesteld, dat geen wettelijke bepaling zich verzet tegen het doen van marktonderzoeken.

³⁰⁹ Artikel 1:25 Wft.

³¹⁰ Uit de statuten van DNB is niet af te leiden dat dergelijke onderzoeken tot haar taak behoren. De statutaire doelomschrijving luidt: “De Bank heeft voorts als doelstelling het uitvoeren van taken voor zover deze haar bij of krachtens de wet zijn opgedragen.” Het zelfde geldt voor de AFM: “De stichting heeft tot doel en als taak het gedragstoezicht op financiële markten uit te oefenen en te beslissen omtrent de toelating van financiële ondernemingen tot die markten. Gedragstoezicht is gericht op ordelijke en transparante financiële marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en zorgvuldige behandeling van cliënten. Het doel omvat mede het uitvoeren van wetten, verdragen en verordeningen waarin aan de stichting taken zijn overgedragen dan wel opgedragen, zoals deze wetten, verdragen en verordeningen luiden of zullen komen te luiden, alsmede al hetgeen in de ruimste zin met het vorenstaande verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn.”

5.2.3.2 Rol van DNB en AFM in het maatschappelijk debat

De wetgever onderkent, dat DNB en AFM als toezichhouders ook een rol hebben te vervullen in het maatschappelijk debat. Artikel 1:28 Wft bepaalt, dat wanneer DNB of AFM gebruik wil maken van hun regelgevende bevoegdheden de toezichthouder eerst overleg dient te plegen met de sector. Een ander voorbeeld is de verplichting van de AFM om eerst overleg te voeren met representatieve organisaties van belanghebbenden alvorens aan de Minister van Financiën advies uit te brengen over een zogenaamde gebruikelijke marktpraktijk.³¹¹

DNB en AFM nemen op eigen initiatief deel aan het maatschappelijk debat door jaarlijks een zogenaamde wetgevingsbrief te publiceren. In deze aan de Minister van Financiën verzonden openbare brief vermelden DNB en AFM hun wensen op het gebied van regelgeving.³¹² Deze brief is echter niet gebaseerd op een beslissing van de wetgever, maar berust slechts op een afspraak tussen het Ministerie van Financiën en DNB en AFM.

Ook als de wetgever de rol in het maatschappelijk debat niet als zodanig zou benoemen, dan is het ons inziens wenselijk dat een toezichthouder deelneemt aan het maatschappelijk debat, indien dat aan haar wettelijke taak raakt. Voor deze rol in het maatschappelijk debat kan het bevorderlijk zijn dat marktonderzoek geschiedt, bijvoorbeeld om inzicht te verkrijgen in de effectiviteit van wet- en regelgeving.

5.2.3.3 Tussenconclusie

De conclusie is dat toezichthouders geen wettelijke plicht of bevoegdheid hebben om marktonderzoeken te verrichten. Anderzijds er is ook geen bepaling die hun dit verbiedt.

³¹¹ Artikel 4 Besluit Marktmissbruik.

³¹² Zie voor de meest recente wetgevingsbrieven: Rijksoverheid, 'Wetgevingsbrief DNB', <<http://www.rijksoverheid.nl/documenten-en-publicaties/brieven/2011/10/20/wetgevingsbrief-dnb.html>> en Rijksoverheid, 'Wetgevingsbrief AFM', <<http://www.rijksoverheid.nl/documenten-en-publicaties/brieven/2011/10/20/wetgevingsbrief-afm.html>> (3 april 2012).

5.2.4 Wettelijke bevoegdheden tot publicatie

Vervolgens doet zich de vraag voor of het toezichthouders vrij staat om de uitkomst van een marktonderzoek aan het publiek openbaar te maken. Hieronder verstaan wij niet de mogelijkheid om *alleen* de onderzochte instellingen te informeren over de uitkomst van het onderzoek.

5.2.4.1 Geen publicatieplicht voor marktonderzoeken

In de toezichtswetgeving is expliciet voorgeschreven onder welke omstandigheden een toezichthouder verplicht is om te publiceren. Een dergelijke plicht bestaat niet in geval van een marktonderzoek.

De Wft schrijft voor dat DNB en AFM bepaalde handhavingsmaatregelen in beginsel moeten publiceren.³¹³ Het gaat hierbij om bestuurlijke boetes of dwangsommen ingevolge de Wft.

De publicatieplicht die ingevolge de Wft op de toezichthouder rust, kent twee uitzonderingen. De eerste uitzondering doet zich voor, indien openbaarmaking van de maatregel in strijd is of zou kunnen komen met het doel van het toezicht.³¹⁴ De tweede uitzondering is het geval dat tegen de maatregel tijdig een voorlopige voorziening is verzocht strekkende tot schorsing van de publicatie van het besluit tot het opleggen van de desbetreffende maatregel.³¹⁵ ³¹⁶ Wordt de voorziening toegewezen, dan blijft publicatie uit.

5.2.4.2 Geen publicatiebevoegdheid voor marktonderzoeken

Anders dan bij boetes en dwangsommen, zijn DNB en AFM niet verplicht de uitkomsten van marktonderzoeken te publiceren. Zij hebben ook geen expliciet door de wetgever toegekende bevoegdheid tot het publiceren van marktonderzoeken. Er bestaat een aantal wettelijke publicatiebevoegdheden. In dat geval bestaat geen wettelijke plicht tot publicatie maar een discretionaire bevoegdheid.

Een discretionaire bevoegdheid tot publicatie bestaat bijvoorbeeld in geval van het opleggen van een bestuurlijke boete ingevolge de Pensioenwet.³¹⁷

Daarnaast hebben toezichthouders de bevoegdheid om het publiek te waarschuwen voor (illegale) marktpartijen die zonder de daarvoor benodigde vergunning hun diensten in Nederland aanbieden.³¹⁸ ³¹⁹

³¹³ Artikel 1:97 Wft. Zie nader Beijering-Beck (2012), p. 53 e.v.

³¹⁴ In de praktijk maakt vooral DNB vaak van deze uitzondering gebruik. Zie hierover nader Beijering-Beck (2012), p. 59.

³¹⁵ Artikel 1:97 lid 3 en 1:99 lid 2.

³¹⁶ De toezichthouder moet minimaal vijf werkdagen wachten tussen de aankondiging van een publicatie en de daadwerkelijke publicatie, om de betrokken financiële onderneming de gelegenheid te bieden publicatie te voorkomen door een voorlopige voorziening te vragen.

³¹⁷ Wanneer een boete is opgelegd ingevolge de Pensioenwet, hoeft deze niet te worden gepubliceerd. In dat geval heeft de toezichthouder met het oog op de bescherming van de belangen van de pensioen- of aanspraakgerechtigden wel de *bevoegdheid* tot publicatie van een boete. Zie artikel 188 Pw. Een voorbeeld van een boete op grond van de Pensioenwet die de AFM heeft openbaar gemaakt betreft de boete aan Generali levensverzekering maatschappij N.V. <http://www.afm.nl/nl/professionals/afm-actueel/nieuws/2012/mrt/boete-generalis.aspx> (3 april 2012).

³¹⁸ Artikel 1:94 lid 1 Wft.

5.2.4.3 Verantwoordingsplicht

De wet legt aan toezichthouders slechts een summierlijke verantwoordingsplicht op.³²⁰

Het meest in het oog springt de plicht van artikel 1:36 Wft om achteraf een jaarverslag te publiceren. Daarnaast gelden enkele limitatieve publicatie- en verantwoordingsplichten. Zo heeft DNB bijvoorbeeld de wettelijke plicht om de geaggregeerde statistische gegevens over de voornaamste aspecten van de tenuitvoerlegging van de prudentiële regels te publiceren.³²¹ Deze verplichting is overigens niet gericht op de Nederlandse markt of individuele financiële ondernemingen, maar dient slechts om een algemene vergelijking tussen de verschillende toezichtstelsels binnen Europa mogelijk te maken.³²²

Voor een goed begrip van de verantwoordingsplicht die op beide toezichthouders rust, is van belang dat (i) op beide toezichthouders geen plicht rust tot outletperformance en dat (ii) de WOB niet op beide toezichthouders van toepassing is. Hierna een korte toelichting.

Zowel DNB als AFM zijn geen overheidsorganen maar zelfstandige bestuursorganen. Daarom rust op beide toezichthouders - in tegenstelling tot bijvoorbeeld de Onderwijsinspectie - geen wettelijke plicht tot 'outletperformance' (het openlijk verantwoording afleggen omtrent haar werkzaamheden).

Indien en voor zover DNB en AFM tot enige outletperformance zouden zijn gehouden, is hun verantwoordingsplicht krachtens de wet beperkt tot de wettelijk opgedragen taak.³²³ Het publiceren van (de uitkomst van) marktonderzoeken behoort niet tot de wettelijk opgedragen taak.

Ook de Wet openbaarheid van bestuur (hierna: de "Wob") is niet op DNB en AFM van toepassing.³²⁴ Het gevolg hiervan is dat beide toezichthouders niet kunnen worden 'gedwongen' tot afgifte of inzage van bepaalde informatie en dat op hen geen plicht rust bepaalde informatie vrij te geven of te publiceren.³²⁵

De Wob is wel van toepassing op het Ministerie van Financiën, maar niet indien dit informatie betreft, die het Ministerie van Financiën uit hoofde van zijn functie ingevolge de Wft heeft ontvangen.³²⁶

³¹⁹ Grundmann-van de Krol (2012), pag. 755.

³²⁰ 't Hart, FR (2007).

³²¹ Artikel 1:29a Wft sub e.

³²² Kamerstukken II 2005/06, 30 672, nr. 3, p. 11 en 23.

³²³ Van Erp (2009), pag. 46.

³²⁴ Artikel 1 sub c Besluit Bestuursorganen Wno en WOB.

³²⁵ Bijvoorbeeld de Onderwijsinspectie is wel verplicht rapporten te publiceren, Raad van State 7 september 2011, LJN: BR6938. In de uitspraak bevestigt de Afdeling het vonnis van de rechtbank Den Haag dat de Minister op grond van artikel 8 WOB een onderzoeksrapport mocht publiceren inzake het financieel beheer van een schoolbestuur.

³²⁶ CBB 31 januari 2012, LJN: BV3704. Raad van State 30 juni 2010, LJN: BM9675, JOR 2010/238. Rb Rotterdam 15 mei 2008, LJN: BD2857.

Een recent voorbeeld hiervan betreft het oordeel dat zowel het College van Beroep voor het bedrijfsleven (hierna: het “CBB”) als de Afdeling Bestuursrechtspraak van de Raad van State (hierna: de “Afdeling”) in twee verschillende procedures moest geven over hetzelfde Wob verzoek. Dit verzoek had betrekking op de solvabiliteitsgegevens op basis waarvan de Minister van Financiën een verklaring van geen bezwaar had afgegeven voor de fusie tussen Fortis en ABN AMRO. Zowel de Afdeling, als het CBB, kwam tot de conclusie dat de Wob niet van toepassing was, omdat de Wft openbaarmaking van gegevens uitputtend regelt:³²⁷

“het College overweegt dat ingevolge artikel 2, eerste lid, Wob die wet als algemene openbaarmakingsregeling wijkt voor bijzondere openbaarmakingsregelingen met een uitputtend karakter, neergelegd in wetten in formele zin. (...)

Zoals de Afdeling heeft overwogen in genoemde uitspraak van 30 juni 2010 blijkt uit de geschiedenis van de totstandkoming van artikel 1:89 Wft (Kamerstukken II 2003/04, 29 708, nr. 3, p. 46–47) dat de Europese financiële toezichtlijnen een strikt geheimhoudingsregime met een stelsel van limitatief omschreven uitzonderingen op de geheimhouding kennen en dat dit gesloten stelsel is overgenomen in de Wft.”

Kortom, DNB en AFM behoeven geen onderzoeken te doen of onderzoeksresultaten te publiceren om verantwoording af te leggen. Integendeel, publicatie kan op gespannen voet komen te staan met de geheimhoudingsplicht.

5.2.4.4 Vrijheid van meningsuiting

Naast hun wettelijke bevoegdheden en plichten, hebben DNB en AFM ook de vrijheid van meningsuiting die ons allen toekomt. Ook overheden, zoals DNB en AFM, kunnen zich kunnen beroepen op de vrijheid van meningsuiting.³²⁸

Het enkele feit dat aan een persoon het recht van meningsuiting toekomt, betekent niet dat dit recht zonder meer op iedere wijze mag worden uitgeoefend. Dit recht kan botsen met andere rechten, waaronder het recht op privacy. Zo komt het voor dat een rechter bij botsing van het recht van meningsuiting met een ander recht, de belangen van de betrokken partijen dient af te wegen om te oordelen of de reeds gedane of voorgenomen uiting geoorloofd is of niet.

Een voorbeeld binnen de financiële branche waarbij het belang van de financiële onderneming voorging op de vrijheid van meningsuiting betrof de zaak Vereniging Vastgoed Participanten (VVP) tegen IPI

³²⁷ CBB 31 januari 2012, LJN: BV3704.

³²⁸ HR 22 januari 1993, RvdW 1993/39.

Internationale Makelaardij B.V. (IPI). VVP had IPI op een lijst met naar haar oordeel ‘malafide’ vastgoedfondsen gezet. De voorzieningenrechter oordeelde:³²⁹

“Het gevorderde vormt een beperking van het aan VVP toekomend recht op vrijheid van meningsuiting als bedoeld in artikel 10 van het EVRM. Dat recht kan ingevolge het bepaalde in het tweede lid van artikel 10 EVRM slechts worden beperkt indien de beperking bij de wet is voorzien en in een democratische samenleving noodzakelijk is, bijvoorbeeld ter bescherming van rechten van anderen. Van een beperking die bij de wet is voorzien, is sprake wanneer de publicatie onrechtmatig is in de zin van artikel 6:162 BW.

Vooropgesteld moet worden, dat het VVP, die de belangen van participanten in (vastgoed)beleggingsfondsen behartigt, in beginsel vrij staat om zich over de op de markt opererende (vastgoed)beleggingsfondsen kritisch uit te laten en daarover te publiceren. Daarbij dienen echter de grenzen die de zorgvuldigheid in het maatschappelijke verkeer met zich brengt niet te worden overschreden. Van een dergelijke overschrijding kan sprake zijn, indien de gepubliceerde uitlatingen feitelijk onjuist, of onnodig grievend zijn.”

Bij een beroep van DNB of AFM op de vrijheid van meningsuiting speelt ook het Europese recht een rol. Dit volgt uit een arrest van het Hof van Justitie van de EG van 17 april 2007.³³⁰ Doordat een Finse ambtenaar op televisie had verklaard, dat bepaalde machines die waren gemaakt door een Italiaans bedrijf niet aan de geldende Europese normen voldeden, wilden Finse werknemers niet meer met de machines werken. Het Hof oordeelde dat de uitingen van de Finse ambtenaar een schending van het Europese recht konden inhouden en dat de vrijheid van meningsuiting geen rechtvaardiging kon vormen voor deze schending.

Ten eerste oordeelde het Hof dat de kwestie of een bepaalde machine voldeed en dus op de markt moest worden toegelaten volledig in Europese richtlijnen geregeld was. Ten tweede oordeelde het Hof, dat de Europese richtlijnen ook in een uitputtende procedure voorzagen, indien een lidstaat meende dat machines die in een andere lidstaat waren goedgekeurd niet aan de eisen voldeden.³³¹ Het was Finland daarom niet toegestaan andere maatregelen te treffen of feitelijke belemmeringen op te werpen –in casu een uitspraak door een ambtenaar- tegen import van de machines. Finland kon zich niet op de vrijheid van meningsuiting van haar ambtenaren beroepen, om zich aan r Europeesrechtelijke verplichtingen te onttrekken.

Deze overweging kan van belang zijn voor uitlatingen van DNB en AFM. Ook voor veel financiële toezichtsregelgeving geldt, dat deze uitputtend is geregeld in Europese richtlijnen.

³²⁹ Rb Utrecht 20 februari 2008, LJN: BC4618.

³³⁰ Hof van Justitie EG 17 april 2007, C470/03.

³³¹ Onder meer moest de Europese Commissie worden geïnformeerd.

Terug naar de marktonderzoeken. Omwille van de verdere discussie nemen wij aan, dat toezichthouders bevoegd zijn om marktonderzoek te verrichten. Wij hebben al eerder geconstateerd dat publicaties daarover niet geschieden ter voldoening van een wettelijke plicht en niet gebaseerd zijn op een wettelijke bevoegdheid.

5.2.5 Zorgvuldigheid van toezichthouders

Een toezichthouder kan aansprakelijk worden gesteld voor een onrechtmatige publicatie. Degene die door een uiting van een toezichthouder in zijn belangen is geschaad, kan schadevergoeding vorderen uit hoofde van artikel 6:162 BW of een rectificatie van een publicatie op grond artikel 6:167 BW. Het moet daarbij gaan om publicatie van gegevens van feitelijke aard die misleidend zijn.

De norm die toezichthouders in acht dienen te nemen is die van een zorgvuldig handelend toezichthouder. Zo heeft de Hoge Raad in het arrest Stichting Vie d'Or / DNB overwogen dat:³³²

“Bij de beantwoording van de vraag of het toezicht zoals dat in de desbetreffende periode door de Verzekeringskamer is uitgeoefend voldoet aan de eisen die aan een behoorlijk en zorgvuldig toezicht moeten worden gesteld, komt het aan op alle omstandigheden van het geval.”

De vraag is hoe de norm van een zorgvuldig handelend toezichthouder moet worden ingevuld, indien de handeling bestaat uit het verrichten van een publicatie. Van Dam heeft in dit kader in opdracht van het Ministerie van Financiën onderzoek gedaan naar de aansprakelijkheid van toezichthouders.³³³

Zijn conclusies aan de hand van de jurisprudentie zijn dat:

- mededelingen mogen bij het publiek geen onjuiste indruk over feiten wekken;
- toezichthouders worden door het publiek als ‘autoriteiten’ beschouwd en het zal aan uitlatingen van toezichthouders meer gezag toekennen en daarop eerder vertrouwen dan op commerciële ondernemingen;
- in het persbeleid moet rekening ermee worden gehouden dat persberichten door de media worden gefilterd en dat fijnere nuances niet altijd worden doorgegeven aan het publiek;
- bij mededelingen van de toezichthouder over overtredingen door ‘onder toezicht staande bedrijven’ is de onschuldpresumptie van belang (artikel 6 EVRM) en dient het beginsel van hoor en wederhoor te worden toegepast.

³³² HR 13 oktober 2006, LJN: AW2077. Overigens ging het hier om de vraag of de toezichthouder onrechtmatig heeft gehandeld in de uitoefening van haar wettelijke taak.

³³³ Van Dam (2006).

Hierna zullen wij mede aan de hand van relevante jurisprudentie de normen waaraan de toezichthouder bij publicaties moet voldoen nader invullen.

5.2.6 Concrete invulling zorgvuldigheidsnorm I: De afweging of tot publicatie mag worden overgegaan

De invulling van de zorgvuldigheidsnorm valt uiteen in twee deelvragen. De eerste vraag is de afweging of tot publicatie van een marktonderzoek mag worden overgegaan. De tweede vraag is aan welke normen deze publicatie moet voldoen.

5.2.6.1 Is de publicatie gebaseerd op gegevens die voor dit doel zijn ingewonnen?

De *eerste* afweging die gemaakt zal moeten worden bij de keus om überhaupt te publiceren is of de verkregen informatie ook mag worden aangewend voor het doen van marktonderzoek.

Van belang hierbij is, dat ingevolge artikel 1:73 en 1:74 Wft jo. artikel 5:20 AWB financiële ondernemingen in beginsel verplicht zijn de verzochte informatie te verstrekken. Deze informatie mag echter alleen voor het doel worden gebruikt waarvoor deze is ingewonnen. In de memorie van toelichting wordt dit expliciet gemeld:^{334 335}

“Aan vertrouwelijke gegevens die in het kader van deze wet zijn vergaard, wordt dus geen externe bekendheid gegeven behoudens de uitzonderingen die in dit wetsvoorstel zijn geregeld. Ook het gebruik voor andere doelen dan voorzien in de Europese richtlijnen is niet toegestaan.”

In de memorie van toelichting bij artikel 1:74 Wft staat, dat aan de betrokkene de reden moeten worden medegedeeld waarom de inlichtingen worden gevorderd.³³⁶ Als de toezichthouder informatie wil gebruiken voor een marktonderzoek, zal de toezichthouder dit doel dus moeten mededelen. Als de toezichthouder niet mededeelt dat informatie wordt gebruikt voor een marktonderzoek, mag zij dit ook niet doen. Andersom geldt, dat als de toezichthouder mededeelt dat zij informatie gebruikt voor een marktonderzoek, zij deze informatie ook *alleen* voor dit doel mag gebruiken.

Dit betekent onder andere dat de informatie verkregen voor marktonderzoek niet mag worden aangewend om handhavingsmaatregelen te nemen. Naar ons oordeel zouden marktonderzoeken dan ook door andere afdelingen moeten worden gedaan dan de toezichthoudende afdeling.

³³⁴ Kamerstukken II 2003/04, 29 708, nr. 3, p. 46.

³³⁵ Dit volgt ook artikel 5:13 AWB en artikel 1:74 lid 1 Wft, dat de bevoegdheid inlichtingen te vorderen koppelt aan “het toezicht op de naleving van de bij of krachtens deze wet gestelde regels.”

³³⁶ Kamerstukken II 1993/94, 23 700, nr. 3, p. 141.

Chinese Walls tussen de afdeling die marktonderzoek doet en de toezichthoudende afdeling zijn een minimale waarborg, dat een financiële onderneming niet het risico loopt de verstrekte informatie vervolgens tegen zich gebruikt te zien worden. De memorie van toelichting bepaalt dit ook met zo veel woorden:³³⁷

“De in het kader van het toezicht vergaarde gegevens staan ter beschikking aan alle relevante, d.w.z. met toezichttaken belaste, afdelingen van de toezichthouder en kan onder de voorwaarden zoals bepaald in artikel 1:73 intern uitgewisseld worden tussen deze afdelingen. De toezichthouder treft in dat verband interne beheersmaatregelen om ervoor te zorgen dat niet van de uitzonderingen in deze wet wordt afgeweken.”

5.2.6.2 Is de publicatie in overeenstemming met de geheimhoudingsplicht van DNB en AFM?

De tweede afweging is of publicatie van de uitkomsten van het marktonderzoek niet in strijd is met de geheimhoudingsplicht.

Zelfs indien een financiële onderneming besluit vrijwillig mee te werken aan het marktonderzoek, zijn DNB en AFM gehouden vertrouwelijk met de ontvangen gegevens om te gaan. De geheimhoudingsplicht van 1:89 Wft geldt voor *alle* gegevens, zo wordt verduidelijkt in de memorie van toelichting:³³⁸

“De herkomst van de vertrouwelijke informatie is niet bepalend voor de toepasselijkheid van het verbod op gebruikmaking of bekendmaking zoals bedoeld in het eerste lid. Of de informatie nu is verkregen met gebruikmaking van een inlichtingenbevoegdheid, is verstrekt door een financiële onderneming of is ontvangen van een andere Nederlandse of buitenlandse toezichthoudende instantie of een rechter-commissaris in een faillissement, in alle gevallen is de toezichthouder gehouden tot geheimhouding van de in zijn bezit gekomen vertrouwelijke informatie.”

Artikel 1:89 Wft verbiedt het DNB en AFM van “vertrouwelijke gegevens of inlichtingen die ingevolge de Wft dan wel ingevolge afdeling 5.2 van de Algemene wet bestuursrecht zijn verstrekt of verkregen, verder of anders gebruik te maken of daaraan verder of anders bekendheid te geven dan voor de uitvoering van zijn taak of door deze wet wordt geëist.”

³³⁷ Kamerstukken II 2003/04, 29 708, nr. 3, p. 46.

³³⁸ Kamerstukken II 2003/04, 29 708, nr. 3, p. 48.

In de Wft is geen definitie van vertrouwelijke gegevens opgenomen.³³⁹ Krachtens de toelichting gaat het daarbij echter in ieder geval om:³⁴⁰

“gegevens van financiële ondernemingen over de bedrijfsvoering, de liquiditeitspositie, de (maand)rapportages, gegevens over (potentiële) bestuurders (...), solvabiliteitsmarges, gegevens over debiteuren, crediteuren of cliënten, gegevens van de afdeling R&D, plannen voor fusies of overnames en marketing/verkoopstrategieën.”

Het is toegestaan mededelingen te doen “indien deze niet kunnen worden herleid tot afzonderlijke personen.”³⁴¹ De eis dat informatie niet tot individuele personen herleidbaar is, is zwaarder dan de eis dat geen *naming and shaming* mag plaatsvinden. Dit laatste betekent slechts dat de identiteit van de onderzochte instelling niet mag worden vermeld. Het anonimiseringsbeginsel brengt met zich, dat de gepubliceerde informatie niet *herleidbaar* is.

Het enkele feit dat informatie op geaggregeerd niveau wordt gepubliceerd, is niet voldoende om aan dit vereiste te voldoen. Bijvoorbeeld een mededeling dat bij de vier grootste retailbanken regelmatig sprake is van overkreditering, betekent concreet dat de AFM vindt dat Rabobank, ING Bank, ABN AMRO Bank en SNS Bank in strijd met artikel 4:34 Wft handelen. Deze informatie kan dus wel herleid worden tot afzonderlijke personen.³⁴²

Dat artikel 1:89 Wft een strikt geheimhoudingsregime met zich brengt waarvan uitsluitend mag worden afgeweken indien de wet dat toestaat, blijkt ook uit de recente uitspraken van het CBB en de Afdeling die wij eerder in deze bijdrage bespraken.³⁴³

5.2.6.3 Doel van publicatie van het onderzoek

De *derde* afweging die gemaakt moet worden, is welk doel met de publicatie van het onderzoek wordt gediend. Indien geen concreet en te rechtvaardigen doel bestaat om het publiek te informeren over de uitkomsten van een marktonderzoek of een ander belang zich daartegen verzet, dan dient een toezichthouder zulks niet te doen of daarin terughoudendheid te betrachten. Het staat alsdan de toezichthouder in beginsel vrij de uitkomsten wel te delen met de onderzochte instellingen.

³³⁹ Kamerstukken II 2009/10, 31 980, nr. 7, p. 16.

³⁴⁰ Kamerstukken II 2003/04, 29 708, nr. 3, p. 47.

³⁴¹ Artikel 1:89 lid 2 Wft.

³⁴² Ook geanonimiseerde informatie is soms herleidbaar. Zie voor een voorbeeld Rb Den Bosch 13 september 2010, LJN: BN7249. In het persbericht spreekt de politie over twee verdachten uit Breda die betrokken zijn bij een illegale asbestsloop en valsheid in geschriften. Omdat er maar één bedrijf in Breda asbest afbreekt, was direct duidelijk om welk bedrijf het ging.

³⁴³ CBB 31 januari 2012, LJN:BV3704. Raad van State 30 juni 2010, LJN: BM9675, JOR 2010/238.

De toezichthouder zal dus onder andere het belang van de publicatie moeten afwegen tegen de mogelijke schade die deze publicatie kan doen. Bovendien dient de toezichthouder af te wegen of het met het door publicatie beoogde doel op minder ingrijpende wijze kan worden bereikt, bijvoorbeeld door de resultaten en bevindingen alleen met de onderzochte instellingen te delen.

Dit kan mede afgeleid worden uit het Gemeenteraadslid-arrest van de Hoge Raad.³⁴⁴ Aan de ene kant staat het belang van de burger om in de media niet te worden blootgesteld aan lichtvaardige verdachtmakingen en aan de andere kant staat het belang om misstanden in de samenleving aan de kaak te stellen.

Welk van deze twee belangen het zwaarst dient te wegen hangt af van de omstandigheden van het geval. De Hoge Raad noemt in dit arrest zes omstandigheden die een bijzondere rol spelen bij beoordeling van de rechtmatigheid van de openbaarmaking:

- a. de aard van de gepubliceerde verdenkingen en de ernst van de te verwachten gevolgen voor degene op wie die verdenkingen betrekking hebben;*
- b. de ernst – gezien vanuit het algemeen belang – van de misstand welke de publicatie aan de kaak beoogt te stellen;*
- c. de mate waarin ten tijde van de publicatie de verdenkingen steun vonden in het toen beschikbare feitenmateriaal;*
- d. de inkleding van de verdenkingen, gezien in verhouding tot de onder a. t/m c. bedoelde factoren;*
- e. de mate van waarschijnlijkheid dat, ook zonder de verweten publicatie via de pers, in het algemeen belang het nagestreefde doel langs andere, voor de wederpartij minder schadelijke wegen met een redelijke kans op spoedig succes bereikt had kunnen worden;*
- f. een mogelijke beperking van het door de perspublicatie te veroorzaken nadeel voor degene die erdoor wordt getroffen, in verband met de kans dat het betreffende stuk, ook zonder de verweten terbeschikkingstelling aan de pers, in de publiciteit zou zijn gekomen.”*

³⁴⁴ HR 24 juni 1983, NJ 1984/801.

Verder dienen DNB en AFM ook aandacht te besteden aan de wijze van publicatie en de mogelijkheid die zij financiële ondernemingen bieden zich op publicaties voor te bereiden. Zie Hof Den Haag:³⁴⁵

“NMa heeft gesteld dat ze er bewust voor heeft gekozen om pas kort vóór publicatie het rapport en persbericht te bezorgen bij Accel cs om aldus te voorkomen dat Accel cs eerder de media zou benaderen dan de NMa, waardoor het persbericht van de NMa zou ondersneeuwen en de NMa geen effectief persbeleid zou kunnen voeren. De NMa heeft daar aan toegevoegd dat zij, zeker gelet op haar pas korte bestaan (sinds 1998) belang had bij effectieve publiciteit, met name vanuit het oogpunt van generale preventie. Dit laatste moge zo zijn, maar niet valt in te zien dat de NMa dit doel niet op een andere, voor Accel cs minder belastende wijze, had kunnen bereiken.”

Het is niet altijd duidelijk welke doelstellingen de toezichthouders door middel van het publiceren van de onderzoeken proberen te bereiken. Sommige onderzoeken hebben meerdere doelen, bijvoorbeeld het doel om (i) het publiek en (ii) financiële dienstverleners voor te lichten. Dat was het geval bij het Rapport beleggingsverzekeringen, kwaliteit advies bij beleggingsverzekeringen:³⁴⁶

“Dit rapport is bedoeld als leidraad voor financiële dienstverleners die onder andere beleggingsverzekeringen adviseren. Daarnaast zal de AFM in dit rapport in een aparte bijlage aangeven waar de consument op moet letten bij (het advies over) een beleggingsverzekering.”

De beslissing tot publicatie van de resultaten van marktonderzoek lijkt soms te zijn ingegeven door de wens financiële ondernemingen tot bepaald gedrag te bewegen en niet zozeer om het publiek te informeren. Een voorbeeld daarvan is het Rapport uitvaartverzekering:³⁴⁷

“Het doel van het onderzoek was om de kwaliteit van de verkoop van uitvaartverzekering vast te stellen, de verkregen waarnemingen met verzekeraars te delen, op te treden tegen eventuele misstanden en de markt waar nodig te bewegen naar een wenselijkere situatie.”

In dit geval kon naar ons oordeel ook het doel worden bereikt zonder publiciteit.

³⁴⁵ Hof Den Haag 24 februari 2005, LJN: AS9694.

³⁴⁶ AFM, 'Rapport beleggingsverzekeringen', <<http://www.afm.nl/nl/professionals/afm-actueel/rapporten/2008/belverzekering-kwaliteit-advies-belverzekeringen.aspx>> p. 14 (3 april 2012).

³⁴⁷ AFM, 'Onderzoek naar de distributie van uitvaartverzekeringen', <<http://www.afm.nl/nl/professionals/afm-actueel/rapporten/2011/rapport-uitvaartverzekeringen.aspx>>, p. 5 (3 april 2012).

5.2.7 Concrete invulling zorgvuldigheidsworm II: De wijze van publicatie

Als eenmaal de hobbelen is genomen dat tot publicatie kan worden overgegaan, dient de vraag te worden beantwoord aan welke zorgvuldigheidswormen de inhoud van deze publicatie en de wijze van presentatie dient te voldoen.

5.2.7.1 De toezichthouder wordt geloofd op haar woord (?)

De zorgvuldigheid die verwacht mag worden van een ter zake deskundige persoon of instelling en zeker van degene die belast is met een ter zake relevante wettelijke taak, is groter dan van een willekeurige derde. Dit hangt samen met het feit dat naar mate de persoon die de mededeling doet meer gezaghebbend is, het publiek meer waarde zal hechten aan zijn mededeling en zich minder kritisch zal opstellen.

De Hoge Raad legt de lat voor een autoritaire verkondiger hoger dan bij gewone journalistiek.³⁴⁸ Zowel de identiteit zelf als de toegedichte deskundigheid spelen hierbij een rol.

De Hoge Raad oordeelde dat de titel ‘Ombudsman’ van het VARA televisieprogramma bij het publiek de indruk wekt, dat de uitlatingen in dat programma afkomstig zijn van een onpartijdige instantie die werkzaam is in het algemeen belang. Hierdoor zal het publiek eerder aannemen, dat de in dit programma gedane uitspraken gegrond zijn dan wanneer het gaat om beweringen in de media in het algemeen. De Hoge Raad overweegt:

“Daarvan uitgaande heeft het Hof terecht geoordeeld dat zulks meebrengt dat van de samensteller van dit programma een grotere mate van zorgvuldigheid mag worden geëist dan gewoonlijk in de journalistiek wordt verlangd.”

Het Hof Den Haag overwoog over de OPTA:³⁴⁹

“Het gaat hier om uitingen van een zelfstandig bestuursorgaan, dat gelet op de naam en het optreden naar buiten door het publiek zal worden beschouwd als onafhankelijk overheidsorgaan en tevens als “autoriteit”. Daardoor zal het publiek aan de uitingen/informatie van OPTA meer gezag toekennen en daarop eerder vertrouwen dan op uitingen van een commerciële onderneming.”

³⁴⁸ HR 27 januari 1984, NJ 1984/803.

³⁴⁹ Hof Den Haag 14 april 2005, LJN:AT3883.

De rechtbank Den Haag overwoog over de Staatssecretaris van Financiën:³⁵⁰

De staatssecretaris had, gelet op de positie die hij inneemt als publieke figuur, erop bedacht dienen te zijn dat zijn uitspraak over de werkwijze van eiser tot veel aandacht in de media zou leiden en aldus zijn eer en goede naam in grote mate zou aantasten. De staatssecretaris dient zich ervan bewust te zijn dat aan zijn mening grote waarde wordt gehecht.

Het behoeft uiteraard geen uitleg, dat DNB en AFM autoritaire verkondigers zijn. Zij zullen zich derhalve rekenschap dienen te geven van het feit dat mededelingen van hun zijde als ‘waarheid’ gepercipieerd zullen worden.

5.2.7.2 De conclusies moeten uit de feiten volgen en mogen niet tot een misleidend beeld leiden

Van toezichthouders mag verder worden verwacht, dat de feiten waarop zij zich baseren juist zijn en dat uit deze feiten de juiste conclusies worden getrokken. Juist van een (zelfstandige bestuursorgaan of) overheidsorgaan dat op zijn woord geloofd wordt, mag worden verwacht dat deze geen conclusies trekt die niet door de feiten worden gedragen of die door hun wijze van presentatie misleidend zijn:³⁵¹

“Als overheidsorgaan, onder meer belast met toezicht op de naleving van de bepalingen van de Telecommunicatiewet, behoorde OPTA bij haar informatieverstrekking zeer zorgvuldig te werk te gaan. Hoewel niet iedere onjuiste uiting van een overheidsorgaan als onrechtmatig is aan te merken, is het hof van oordeel dat in dit geval gelet op het voorgaande het persbericht in samenhang met de advertentie onjuist is voor zover daarin de indruk wordt gewekt dat iedere consument bij een goede keuze van een leverancier van lokale telefoondiensten een jaarlijkse besparing van € 50 tot € 100 en ten minste € 50 kan verkrijgen en dat de lokale gesprekskosten ongeveer 60% van de totale binnenlandse gesprekskosten uitmaken.”

³⁵⁰ Rb Den Haag 20 november 2009, LJN BK3928.

³⁵¹ Hof Den Haag 14 april 2005, LJN:AT3383.

Het Hof Den Haag oordeelde ten aanzien van een persbericht van de NMA:³⁵²

“De redactie van het persbericht is evenwel zodanig dat het bericht, zeker bij oppervlakkige lezing door het grote, niet specifiek deskundige, publiek de indruk wekt dat de daar vermelde beschuldigingen reeds vaststaan. Deze indruk wordt in onvoldoende mate weggenomen door de vermeldingen in de eerste en laatste alinea over een "redelijk vermoeden" of door de opmerking in de laatste alinea dat de NMa na reactie van de fietsfabrikanten en brancheorganisaties definitief zal vaststellen of er sprake is van een overtreding. Ook uit de nadere berichtgeving in de diverse kranten (producties A t/m E van Accel cs bij pleidooi in hoger beroep) blijkt de nuance dat het slechts om een verdenking ging, grotendeels verloren gegaan. Nu voorts vast staat dat het persbericht en het rapport pas kort vóór publicatie zijn bezorgd bij Accel cs, is laatstgenoemde niet in de gelegenheid geweest enige invloed uit te oefenen op de inhoud van het persbericht, eventuele onjuistheden te rectificeren en/of zich tijdig en deugdelijk te prepareren op een weerwoord.”

5.2.7.3 Ontbreken mogelijkheid van verificatie

Het aspect van de autoritaire verkondiger speelt een nog grotere rol indien geen mogelijkheden bestaan om zelf onderzoek te doen of om de gepresenteerde uitkomsten op feitelijke juistheid te controleren. Omdat de gegevens waarop DNB en AFM zich bij marktonderzoeken baseren geheim zijn of niet volledig in het onderzoeksrapport worden weergegeven, kan noch het publiek noch de financiële onderneming die het betreft controleren of het rapport en de getrokken conclusies juist zijn. Onderzocht zou moeten worden of toch op een of andere wijze een externe controle op de juistheid van deze onderzoeken kan worden georganiseerd. Belangrijk is daarbij op te merken dat de geheimhoudingsplicht van DNB en AFM niet in belang van deze partijen in de wet is opgenomen, maar uitsluitend in het belang van de onder toezicht staande instellingen.³⁵³

5.2.7.4 Duidelijk onderscheid tussen feiten en mening

Een ander belangrijk punt is dat in een publicatie door de toezichthouder onderscheid gemaakt moet worden tussen enerzijds de feiten die in het kader van het marktonderzoek door de toezichthouder zijn vastgesteld en anderzijds haar mening daarover of de door de toezichthouder daaruit getrokken conclusie(s).³⁵⁴

³⁵² Hof Den Haag 24 februari 2005, LJN: AS9694.

³⁵³ 't Hart (2010).

³⁵⁴ Een verplichting die ook geldt voor de uitbrenger van een beleggingsaanbeveling (zie artikel 16 Besluit marktmisbruik).

Zo oordeelde rechtbank Den Haag over een uitspraak van de staatssecretaris:³⁵⁵

“Daartoe voert eiser het volgende aan. De door de staatssecretaris gedane uitlating dat eiser in de krant geschreven heeft dat hij zwartsparenders adviseert om illegaal te blijven werken, is misleidend en onrechtmatig jegens eiser en vindt geen enkele grondslag in de feiten. De staatssecretaris heeft ten onrechte gezegd dat eiser zwartsparenders adviseert om illegaal te blijven werken. Daarbij is van belang dat de uitlating van de staatssecretaris is geponereerd als feit en niet slechts als waardeoordeel of mening.”

Het Hof Den Haag oordeelde ten aanzien van het jaarverslag van de Nma:³⁵⁶

“De betreffende inhoud van het jaarverslag is eveneens onzorgvuldig jegens Accel cs, nu daarin met naam en toenaam op zeer stellige wijze diverse overtredingen van de Mw worden gepresenteerd. Onvoldoende komt daarbij tot uiting dat het slechts verdenkingen betreft.”

5.2.7.5 Duidelijk onderscheid tussen naleving rechtsnormen en wenselijk gedrag

DNB en AFM plegen ook onderzoek te doen naar een bepaalde branche of bepaalde praktijken om vervolgens te publiceren wat volgens hen wenselijk is. Die wenselijkheid kan betrekking hebben op regelgeving maar ook op het gedrag van de desbetreffende instellingen. Als DNB of AFM een uiting doet over wenselijk gedrag, anders dan wettelijk verplicht gedrag, dan dienen zij dit naar onze mening expliciet duidelijk te maken. Anders kunnen consumenten in de veronderstelling geraken, dat financiële ondernemingen de wet overtreden, terwijl dit niet het geval is.

Een voorbeeld waar dit onderscheid niet duidelijk werd gemaakt, betreft het AFM Rapport uitvaartverzekering. De AFM komt in dit rapport *“tot de conclusie dat het klantbelang onvoldoende centraal wordt gesteld door middel van distributie die voor klanten kostenefficiënt, nuttig, veilig en begrijpelijk is. Op meerdere aspecten in de verschillende distributiekanaalen heeft de AFM problemen vastgesteld.”*³⁵⁷ Het merendeel van deze problemen bestaat *niet* uit overtredingen van *wettelijke* normen. Een voorbeeld is constatering 15 uit dit rapport:³⁵⁸

³⁵⁵ Rb Den Haag 20 november 2009, LJN: BK3928.

³⁵⁶ Hof Den Haag 24 februari 2005, LJN: AS9694.

³⁵⁷ AFM, ‘Onderzoek naar de distributie van uitvaartverzekeringen’, <<http://www.afm.nl/nl/professionals/afm-actueel/rapporten/2011/rapport-uitvaartverzekeringen.aspx>>, p. 5 (3 april 2012).

³⁵⁸ AFM, ‘Onderzoek naar de distributie van uitvaartverzekeringen’, <<http://www.afm.nl/nl/professionals/afm-actueel/rapporten/2011/rapport-uitvaartverzekeringen.aspx>>, p. 40 (3 april 2012).

“De verkoop van uitvaartverzekeringen via het volmachtkanaal voegt doorgaans weinig extra waarde toe in vergelijking met het intermediair kanaal, terwijl verkoop via dit kanaal wel het totale kostenniveau van de distributie kan verhogen.”

Dit probleem is geen overtreding van een wet. Op financiële ondernemingen rust niet de verplichting uitsluitend de goedkoopste wijze van distributie voor haar producten te gebruiken.

Een andere voorbeeld, weliswaar niet in een marktonderzoek, betreft de reactie van de AFM op haar website op de Zembla uitzending over ‘horrorhypotheken’. Deze reactie luidt als volgt:³⁵⁹

“De AFM heeft al eerder hypotheekverstrekkers nadrukkelijk verzocht hun hypotheekportefeuilles actief te monitoren op individuele risico's voor hun klanten en waar nodig pro-actief deze problemen met hun klanten te bespreken. (...) We hebben niet de indruk dat banken en adviseurs systematisch vroegtijdig en structureel naar hun hypotheekportefeuille kijken en met klanten in gesprek gaan als dat nodig is. Banken en verzekeraars dienen in het belang van de klant te handelen. De AFM heeft vooralsnog niet de indruk dat dit altijd het geval is bij bestaande hypotheeken. De AFM heeft op dit moment geen formele mogelijkheden om af te dwingen dat banken en verzekeraars dit doen. Ze is er daarom al langer voorstander van dat er een algemene zorgplicht in de Wet op het financieel toezicht wordt opgenomen, die de AFM onder meer de mogelijkheid zou geven om het juiste gedrag af te dwingen.”

De AFM stelt in deze publicatie dat zij banken verzoekt “hypotheekportefeuilles actief te monitoren op individuele risico's” om hier vervolgens aan toe te voegen dat deze banken niet aan haar verzoeken tegemoet zijn gekomen. Pas op het einde van de publicatie zegt de AFM naar onze mening enigszins verbloemd, dat banken hiertoe niet wettelijk verplicht zijn. De AFM verzoekt om deze norm in de Wft op te nemen, zodat de AFM hierop wel kan toezien. Een dergelijke norm is in ieder geval thans niet in de Wft opgenomen. Consumenten zullen naar aanleiding van deze publicatie echter vooral onthouden dat banken niet voldoen aan de verzoeken van de AFM of niet aan hun zorgplicht voldoen, zodat ingrijpen van de AFM nodig is. Een publicatie kan ook onrechtmatig zijn indien de beeldvorming misleidend is.

³⁵⁹ AFM, ‘Reactie AFM op uitzending Zembla’, <<http://www.afm.nl/nl/professionals/afm-actueel/nieuws/2012/feb/reactie-afm-zembla.aspx>> (3 april 2012).

5.2.7.6 Rekening houden met verlies aan nuances in verdere berichtgeving

Tot slot dienen DNB en AFM bij hun publicaties ermee rekening te houden dat eventuele nuances bij verdere verspreiding van de berichtgeving door de pers verloren kunnen gaan. Het Hof Den Haag oordeelde ten aanzien van een persbericht van de NMa:³⁶⁰

“Voorop wordt gesteld dat de in het persbericht vermelde informatie slechts verdenkingen betrof, waarop Accel cs nog niet had kunnen reageren. Gelet op de (ook ten opzichte van Accel cs geldende) onschuldpresumptie van artikel 6 EVRM, pastte de NMa dus voorzichtigheid bij hetgeen zij naar buiten bracht. Dit klemt temeer, nu het ging om een persbericht (en bijvoorbeeld niet een wetenschappelijke publicatie) bestemd voor het grote publiek. Het is immers een feit van algemene bekendheid dat veelal slechts oppervlakkig van deze berichten wordt kennis genomen, terwijl - zeker bij verdere verspreiding in de diverse media - nuances verloren plegen te gaan.

De redactie van het persbericht is evenwel zodanig dat het bericht, zeker bij oppervlakkige lezing door het grote, niet specifiek deskundige, publiek de indruk wekt dat de daar vermelde beschuldigingen reeds vaststaan. Deze indruk wordt in onvoldoende mate weggenomen door de vermeldingen in de eerste en laatste alinea over een "redelijk vermoeden" of door de opmerking in de laatste alinea dat de NMa na reactie van de fietsfabrikanten en brancheorganisaties definitief zal vaststellen of er sprake is van een overtreding. Ook uit de nadere berichtgeving in de diverse kranten (producties A t/m E van Accel cs bij pleidooi in hoger beroep) blijkt de nuance dat het slechts om een verdenking ging, grotendeels verloren gegaan.

Nu voorts vast staat dat het persbericht en het rapport pas kort vóór publicatie zijn bezorgd bij Accel cs, is laatstgenoemde niet in de gelegenheid geweest enige invloed uit te oefenen op de inhoud van het persbericht, eventuele onjuistheden te rectificeren en/of zich tijdig en deugdelijk te prepareren op een weerwoord.”

Dit betekent onder omstandigheden ook dat DNB en AFM juist snel (en daardoor mogelijk minder zorgvuldig) moeten reageren om onjuiste berichtgeving recht te zetten. Zie bijvoorbeeld Hof Den Haag:³⁶¹

“Anders dan Leemhuis aanvoert, was er geen plicht voor het openbaar ministerie om met het informeren van het publiek te wachten totdat het een completer beeld van de zaak had. Het is algemeen bekend dat de pers veelal niet op een compleet beeld wacht, maar berichten doet uitgaan zodra daarvoor aanleiding wordt gezien. Ook de door het openbaar ministerie opgestelde persberichten moeten daarom direct worden verstrekt om enige voorlichtende functie te hebben en onjuiste of ongefundeerde berichtgeving door de pers te voorkomen.”

³⁶⁰ Hof Den Haag 24 februari 2005, LJN: AS9694.

³⁶¹ Hof Den Haag 29 september 2005, LJN: AU3524.

5.2.7.7 Hoor en wederhoor

Voorts is een belangrijk aspect of de toezichthouder de onderzochte instellingen in de gelegenheid heeft gesteld zich uit te laten over de voorgenomen publicatie alsmede of de toezichthouder de naar voren gebrachte feiten en argumenten adequaat heeft verwerkt. Ook dit is niet altijd het geval. Zo stuurde de AFM tot ergernis van de sector³⁶² al op 6 september 2011 een brief met daarin haar voorlopige bevindingen over de distributie van uitvaartverzekeringen naar de Minister van Financiën.³⁶³ De AFM pleitte onder andere voor een provisieverbod. De uitvaartverzekeraars over wie het onderzoek ging, hadden nog geen mogelijkheid gehad op de inhoud van het rapport te reageren. Nadien bleek ook een aantal voorlopige conclusies in het definitieve rapport anders of niet terug te komen.³⁶⁴

De AFM lijkt er overigens zelf ook vanuit te gaan dat zij de betrokken financiële ondernemingen van te voren waarschuwt voor het feit dat een publicatie eraan komt:³⁶⁵

“De AFM stelt betrokkenen zo mogelijk tevoren op de hoogte van haar voornemen een persbericht uit te brengen als bedoeld in onderdeel 14.

Toelichting: Voor persberichten over generieke onderzoeken en andere activiteiten gelden geen wettelijke (procedure)regels als bedoeld in onderdeel 15. In deze gevallen wil de AFM wel bevorderen dat bijvoorbeeld brancheorganisaties zich kunnen voorbereiden op publiciteit die hen aangaat en waarover ook zij vragen van media kunnen krijgen. Daartoe stelt de AFM hen op de hoogte van de aanstaande communicatie. Indien het besluit relevant is voor andere markttoezichthouders of overheden, informeert de AFM ook hen.”

5.2.7.8 Misleidende beeldvorming

Tot slot is van belang, dat een rapport de publieke beeldvorming van de branche negatief kan beïnvloeden terwijl de onderzochte feiten daartoe geen of onvoldoende aanleiding geven of de onderzochte instellingen geen representatief beeld kunnen geven van de branche.

Het Onderzoek besluitvorming financiële ondernemingen dat DNB in december 2011 publiceerde betrof naar eigen zeggen zeven banken, pensioenfondsen en verzekeraars.³⁶⁶

³⁶² DELA, ‘DELA vraagt minister De Jager om behandeling AFM rapport uit te stellen’, <<http://www.dela.nl/over-dela/pers-en-nieuws/20111202-dela-vraagt-minister-de-jager-om-behandeling-afm-rapport-uit-te-stellen>>, (3 april 2012).

³⁶³ Rijksoverheid, ‘Brief AFM uitvaartverzekeringen’, <<http://www.rijksoverheid.nl/documenten-en-publicaties/brieven/2011/09/23/brief-afm-uitvaartverzekeringen.html>> (3 april 2012).

³⁶⁴ Zo pleitte de AFM in het uiteindelijke rapport niet meer voor een provisieverbod, maar zij riep slechts op een dialoog aan te gaan met de stakeholders over een herijking van het verdienmodel. AFM, ‘Rapport: Onderzoek naar de distributie van uitvaartverzekeringen’, p. 42, <<http://www.afm.nl/nl/professionals/afm-actueel/rapporten/2011/rapport-uitvaartverzekeringen.aspx>> (3 april 2012).

³⁶⁵ AFM, ‘Werkwijze communicatie AFM’, <<http://www.afm.nl/nl/professionals/afm-actueel/nieuws/2010/jul/werkwijze-communicatie-afm.aspx>> (3 april 2012).

³⁶⁶ DNB, ‘Tussenrapportage over het DNB toezicht op Gedrag en Cultuur’, <<http://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archief/dnbulletin-2011/dnb262477.jsp>> (3 april 2012).

Het is daarbij de vraag of het om 7 per categorie of in totaal 7 instellingen ging. Wat hier ook van zij in ieder geval bij de categorie pensioenfondsen kan men zich afvragen of 7 pensioenfondsen wel een voldoende representatieve steekproef is voor de hele sector van meer dan 200 pensioenfondsen.

Van belang is dat iedere individuele onderneming lijdt onder een slechte reputatie van de gehele bedrijfstak: de goeden lijden onder de kwaden. Zo wordt dit ook door de betrokkenen ervaren. Zie bijvoorbeeld de recente uitspraak van de bestuursvoorzitter van PwC (Robert Swaak) in de Elsevier:³⁶⁷

“Ik ben altijd voorstander geweest van toezicht op accountantscontroles, maar als de AFM misstanden in onze sector constateert, doet ze dat altijd in heel algemene bewoordingen. Bij de ongeïnformeerde lezer beklijft vervolgens de indruk dat alle accountants fout zitten. Als je als toezichthouder een aantal kantoren onderzoekt, meld dan ook precies wat je waar hebt aangetroffen”

Ook hier geldt dat de toezichthouder zich voldoende concreet en feitelijk onderbouwd zal dienen te uiten.

5.2.8 Slotbeschouwing

Een toezichthouder die bijdraagt aan het maatschappelijk debat is een groot goed. Een toezichthouder kan dat op veel manieren doen. Een toezichthouder dient daarbij een hoge mate van zorgvuldigheid te betrachten, ongeacht de wijze waarop die bijdrage wordt geleverd en ongeacht of dit geschiedt in de uitoefening van een wettelijk opgedragen taak.

Verder geldt dat het eigen streven van de toezichthouder om de in haar ogen wenselijke doelstellingen te realiseren niet ten koste mag gaan van een evenwichtige publieke beeldvorming. De belangen van alle betrokkenen dienen op adequate wijze te worden gewogen bij het besluit tot publicatie en de inhoud en wijze van publicatie.

³⁶⁷ Elsevier, Interview R. Swaak, 10 maart 2012 p. 55.

5.3 De toezichthouder als prijsbepaler

College van Beroep voor het bedrijfsleven 28 maart 2017, JOR 2017/168

Gepubliceerd in: Jurisprudentie Onderneming & Recht 2017, afl. 6, p. 1895-1903

- 5.3.1 De belangrijkste feiten en omstandigheden laten zich als volgt samenvatten. De dienstverlener in kwestie bracht aan zijn klanten een vergoeding in rekening voor adviesdiensten. Voor deze adviesdiensten werd aan klanten een factuur toegezonden die niet was voorzien van een urenspecificatie. Op basis van vijf onderzochte klantdossiers komt de AFM tot de conclusie dat – gelet op de aard en reikwijdte van de dienstverlening – de vergoeding kennelijk onredelijk is als bedoeld in art. 149a Bgfo (thans art. 86c Bgfo). Deze conclusie trekt de AFM door aan de hand van het door de dienstverlener opgestelde beleid inzake inducements te berekenen hoeveel uren aan administratieve, adviserende dan wel bemiddelende werkzaamheden besteed zouden mogen zijn en hoe de aldus berekende uren zich verhouden tot de in ieder onderzocht dossier in rekening gebrachte vergoeding. De AFM constateert een discrepantie tussen het aantal uren dat besteed zou moeten zijn en de in rekening gebrachte vergoeding. Mede bij gebrek aan omstandigheden die kunnen verklaren waarom meer is gefactureerd dan uit het beleid inzake inducements volgt, komt de AFM tot de conclusie dat dus sprake is van een kennelijk onredelijke vergoeding. De AFM besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete. Dit boetebesluit wordt door de dienstverlener in rechte aangevochten.
- 5.3.2 De rechtbank komt tot het oordeel dat de AFM niet aannemelijk heeft gemaakt dat de dienstverlener het verbod van art. 149a BGfo heeft overtreden en vernietigt het boetebesluit (Rb. Rotterdam 4 juni 2015, «JOR» 2015/237, m.nt. Nuijten). De rechtbank overweegt onder andere dat – anders dan de AFM in haar onderzoek veronderstelt – de dienstverlener een “*fixed fee*” in rekening heeft gebracht en dat het inbouwen van een zekere marge bij de vaststelling van een dergelijke vergoeding niet als onredelijk, laat staan kennelijk onredelijk, moet worden beschouwd. Verder overweegt de rechtbank dat de AFM niet heeft geconcretiseerd welk uurtarief voor soortgelijke werkzaamheden in de markt gebruikelijk is. Ook heeft de AFM niet deugdelijk onderbouwd wat het in de branche gebruikelijke aantal uren is dat aan soortgelijke advisering wordt besteed. Een mededeling daaromtrent door een medewerker van een commercieel bureau (D&O) kan naar het oordeel van de rechtbank niet als onderbouwing dienen.

- 5.3.3 Het CBb stelt in hoger beroep vast dat de AFM aannemelijk heeft gemaakt dat minder uren aan de advisering zijn besteed dan door de dienstverlener van tevoren is ingeschat (blijkens haar eigen inducementbeleid). De in rekening gebrachte vergoeding is naar het oordeel van het CBb (erg) hoog maar het CBb voegt daaraan toe dat voor de beantwoording van de vraag of de vergoeding “kennelijk onredelijk” is, het niet alleen van belang is of de vergoeding op basis van de feitelijk gewerkte uren niet in redelijke verhouding staat tot de geleverde prestatie maar ook in hoeverre de vergoeding als zodanig excessief is. Nu de AFM naar het oordeel van het CBb heeft nagelaten om het excessieve karakter van de vergoeding te onderbouwen (bijvoorbeeld aan de hand van een vergelijking tussen in de branche gebruikelijke tarieven), bevestigt het CBb de uitspraak van de Rechtbank Rotterdam.
- 5.3.4 Deze uitspraak geeft aanleiding tot een korte beschouwing omtrent de bewijslastverdeling indien een toezichthouder besluit tot het opleggen van een punitieve sanctie (en dus niet een herstelsanctie zoals bijvoorbeeld aanwijzing als bedoeld in art. 1:75 lid 1 Wft) vanwege overtreding van een open – in de Wft opgenomen – norm.
- 5.3.5 De bestuurlijke boete is geregeld in art. 5:40 tot en met art. 5:54 Awb. Deze wettelijke regeling kent onder meer een definitie van het begrip “bestuurlijke boete” en codificeert een aantal beginselen zoals “geen straf zonder schuld” (art. 5:41 Awb) en het una via-beginsel (art. 5:44 Awb). Zie ook HR 6 oktober 2015, «JOR» 2016/8, m.nt. Kraaijveld). Ook bevat de wettelijke regeling voorschriften omtrent het recht tot inzage in het boetedossier (art. 5:49 Awb) en het recht van de overtreder om zijn zienswijze naar voren te brengen (art. 5:50 Awb).
- 5.3.6 De wettelijke regeling van de bestuurlijke boete kent echter geen regels omtrent de bewijslastverdeling. Wettelijke voorschriften omtrent leerstukken als stelplicht, bewijslast en bewijswaardering ontbreken. Uitgangspunt in het bestuursprocesrecht is de vrije bewijsleer. Het is aan de rechter om te bepalen hoe de bewijslast wordt verdeeld, wat de omvang is van het te leveren bewijs, welke bewijsmiddelen aanvaard worden en hoe die bewijsmiddelen gewaardeerd worden (zie o.a. HR 1 juli 1992, *BNB* 1992/306 en CRvB 1 december 2006, *LJN* AZ 4396). Zo kan een wettelijk schriftelijkheidsvereiste of wettelijke bewaarplicht ertoe leiden dat het aan een onder toezicht staande financiële onderneming is om aannemelijk te maken dat aan de open norm is voldaan door de desbetreffende informatie in rechte te overleggen (zie ook Rb. Rotterdam 9 juni 2011, «JOR» 2011/292, m.nt. 't Hart).

5.3.7 De Afdeling advisering van de Raad van State heeft in haar advies van 13 juli 2015 erop gewezen dat in toenemende mate het bestraffende bestuursrecht wordt toegepast bij complexe overtredingen en dat de opgelegde bestuurlijke boetes hoger worden (*Stert.* 2015, 30 280). De Raad van State constateert: “*Verder is de bestuursrechter vanwege het punitieve karakter van het bestuurlijke boetebesluit strengere eisen gaan stellen aan het bewijs dat het bestuursorgaan aan de bestuurlijke boete ten grondslag legt. Uitgangspunt is dat de bewijslast bij het bestuursorgaan rust en in geval van twijfel aan de betrokkene het voordeel van de twijfel dient te worden gegund. Het bestuursorgaan moet aantonen dat de overtreding is begaan: aannemelijkheid is niet voldoende. Het boeterapport geldt daarbij als een sterk bewijsmiddel*” (zie over dit advies ook C.A. Doets, ‘Boeteoplegging door de AFM en DNB: over redelijkheid en functiescheiding’, *TS&O* december 2015, p. 249-256).

5.3.8 Het gemis aan een wettelijke regulering van het materiële bewijsrecht wordt in zoverre opgevangen nu een boetebesluit in ieder geval dient te voldoen aan twee belangrijke wettelijke vereisten. Ten eerste, het vereiste dat een boetebesluit zorgvuldig voorbereid dient te zijn (art. 3:2 Awb) en ten tweede het vereiste dat een boetebesluit deugdelijk gemotiveerd dient te zijn (art. 3:46 Awb. Zie meer hierover in C.L.G.F.H. Albers, *Rechtsbescherming bij bestuurlijke boeten, Balanceren op een magische lijn*, p. 207-228).

Het vereiste van een deugdelijke motivering betekent onder andere dat het boetebesluit gebaseerd dient te zijn op een juiste feitelijke grondslag.

5.3.9 Het is mijns inziens terecht dat de bestuursrechter strenge eisen stelt aan de bewijslast ingeval van een punitieve sanctie. Er is ook geen valide argument waarom een overtreder minder bescherming zou mogen ontlenen aan het bestuursprocesrecht dan aan het strafprocesrecht indien het om sancties met een bestraffend karakter gaat. De Raad van State hierover in eerdergenoemd advies: “*Wat betreft straftoemeting en bewijsvoering blijkt dat de bestuursrechter zich steeds meer rekenschap geeft van het bijzondere karakter van punitieve sancties en van de noodzaak tot een soms afwijkende toepassing van bestuursrechtelijke leerstukken. Strafrecht en bestuursrecht groeien zo naar elkaar toe.*”

5.3.10 Het voorgaande geldt temeer in het geval dat een punitieve sanctie wordt opgelegd vanwege een overtreding van een open norm. Bij een vermeende overtreding van een open norm speelt naast de onschuldpresumptie (art. 6 EVRM) het legaliteitsbeginsel een belangrijke rol. In dit beginsel liggen besloten de vereisten van de *lex certa* en de *lex stricta*. Het *lex certa*-beginsel brengt met zich dat de delictsomschrijving (de open norm dus) niet mag verbleken in zodanig open en vage bewoordingen dat volstrekt onduidelijk is welke gedraging strafbaar is. Het *lex stricta*-beginsel verbiedt op zijn beurt een analoge toepassing, te weten het zodanig wijzigen of oprekken van de betekenis van bestandsdelen, dat daaronder niet-strafbare gedragingen te schuiven zijn (zie o.a. Concl. A-G Hofstee bij HR 31 januari 2012, ECLI:NL:HR:2012:BQ9251 en Concl. A-G Hartevelt bij HR 8 december 2015, ECLI:NL:HR:2015:3462).

5.3.11 Bij de beoordeling of een open norm is geschonden moet bedacht worden dat de wetgever ervoor heeft gekozen om geen nadere of kwantitatieve voorschriften te stellen. Dat brengt onder andere met zich dat aan een onder toezicht staande financiële onderneming een zekere vrijheid toekomt om deze open norm naar eigen inzicht na te leven (zie ook CBb 10 september 2013, «JOR» 2013/312, m.nt. Kuiper en Voerman). Deze vrijheid is overigens niet onbeperkt, ook niet indien door de toezichthouder gepubliceerde rapporten of boetebesluiten ten aanzien van de wijze waarop de desbetreffende open norm nageleefd dient te worden, ontbreken.

Indien sprake is van een schending van een open norm, kan de afwezigheid van dergelijke publicaties wel van betekenis zijn bij de beantwoording van de vraag in welke mate de schending verwijtbaar is (zie ook CBb 20 februari 2015, «JOR» 2015/144, m.nt. Affourtit). Daar staat tegenover dat een toezichthouder nimmer een open norm middels publicaties van welke aard dan ook op een zodanige wijze mag interpreteren dat de norm zodanig wordt opgerekt dat deze (interpretatie) in strijd is met het *lex stricta*-beginsel.

Samenvatting

De (bijzondere) zorgplicht die financiële ondernemingen in acht dienen te nemen, vloeit voort uit zowel het publiekrecht als het privaatrecht. Deze zorgplicht wordt aangenomen vanwege de maatschappelijke functie die door financiële ondernemingen wordt vervuld en de informatie-asymmetrie tussen financiële ondernemingen en hun klanten.

Hoewel de publicaties gebundeld in dit proefschrift betrekking hebben op de zorgplicht jegens particuliere klanten moet worden opgemerkt dat dezelfde zorgplicht kan worden aangenomen jegens niet-particuliere klanten. De omvang van de zorgplicht jegens een niet-particuliere klant wordt in belangrijke mate bepaald door de mate van deskundigheid van de desbetreffende klant. Immers, niet de juridische verschijningsvorm van de klant is doorslaggevend maar de materiële deskundigheid van de klant.

De door financiële ondernemingen in acht te nemen zorgplicht kan worden onderverdeeld in drie fasen. Een vierde fase kan daaraan worden toegevoegd en dat betreft de wijze waarop toezicht op de naleving van de wettelijk voorgeschreven zorgplicht wordt gehouden.

Eerste fase van de zorgplicht: productontwikkeling

De eerste fase van de zorgplicht heeft betrekking op de ontwikkeling van het financieel product. Dit is de fase waarin de financiële onderneming de kenmerken en daarmee de werking van het product vaststelt. Een belangrijke aspect van de zorgplicht in deze fase is de verplichting om voorafgaand aan het aanbieden van een financieel product de doelgroep en de beoogde doelstelling van die doelgroep vast te stellen. Deze verplichting moet worden nagekomen, ongeacht of het product wordt aangeboden middels tussenkomst van een zogenaamde tussenpersoon. Dit betekent dat een financiële onderneming op voorhand dient vast te stellen of het te ontwikkelen product voldoet aan een gefundeerde behoefte van de beoogde doelgroep. Het doel van de wetgever is het voorkomen van misselling en massaschade.

De zorgplicht gaat verder dan enkel en alleen de gedachte die primair ten grondslag ligt aan de in de Wft opgenomen publiekrechtelijke gedragsregels die strekken tot bescherming van het consumentenbelang. Financiële producten dienen ook aan bepaalde minimumvereisten te voldoen. De maatschappelijke commotie rondom producten als beleggingsverzekeringen en effectenleaseproducten heeft de vraag opgeroepen of kan worden volstaan met het opleggen van diverse informatie- en waarschuwingsplichten aan financiële ondernemingen ter bescherming van consumenten.

Het verstrekken van adequate informatie over de aangeboden financiële producten blijkt geen effectieve wijze van consumentenbescherming. Het gedrag van consumenten laat zich niet doeltreffend beïnvloeden middels het verstrekken van informatie indien de verwachting is dat daarmee een consument een rationeleen verstandige financiële beslissing neemt. Consumenten lezen geen informatie of begrijpen de verstrekte informatie niet en vinden de verstrekte informatie te veel. Bovendien nemen consumenten niet altijd rationele beslissingen. Het primaat van informatieverstrekking heeft hierdoor aan betekenis ingeboet.

Dat betekent om consumenten effectief te beschermen, meer nodig is dan transparantie alleen. De juiste financiële producten dienen bij de juiste doelgroep terecht te komen. Dit heeft ertoe geleid dat de Nederlandse wetgever in 2013 aan financiële ondernemingen de plicht heeft opgelegd om de belangen van alle betrokken partijen adequaat af te wegen, alvorens een financieel product aan het publiek wordt aangeboden. De toezichthouder - de AFM - heeft aangegeven dat van financiële ondernemingen verwacht wordt dat voorgenomen financiële producten aan de hand van ten minste vier inhoudelijke criteria worden getoetst: kostenefficiëntie, veiligheid, nut en begrijpelijkheid. Een vijfde criterium is door de AFM gesteld bij duurproducten met een beleggingscomponent, te weten dat het financieel product blijvend voldoet aan de behoefte van de desbetreffende doelgroep. Aan deze criteria zouden twee additionele criteria naar mijn mening in ieder geval toegevoegd moeten worden.

Ten eerste, zouden financiële ondernemingen moeten toetsen of de consument zonder noemenswaardige kosten en zonder te moeten voldoen aan bijzondere voorwaarden die de consument niet hoeft te verwachten, het financieel product (dan wel de daaraan ten grondslag liggende overeenkomst) kan beëindigen. Is dat niet het geval, dan dient de consument uitdrukkelijk op die bijzondere kosten of voorwaarden te worden gewezen voorafgaand aan de aanschaf van het financieel product. Ten tweede, dienen financiële ondernemingen te toetsen of het financieel product voldoet aan de verwachting van de consument. Het gaat hierbij niet om de verwachting die de consument mag hebben na (grondige) lezing van de algemene voorwaarden maar om de verwachting die de consument mag hebben op basis van de wijze waarop het product aan hem is gepresenteerd. De presentatie van het product dient ook in overeenstemming te zijn met de werking van het product.

Ten slotte dient ook rekening gehouden te worden met het belang van de financiële onderneming zelf. Gewaarborgd moet worden dat een evenwicht in stand blijft tussen het belang van de klant – met name gelegen in het belang dat het financieel product een economische toegevoegde waarde heeft voor hem - en het belang van de onderneming om een rendabel product aan te kunnen bieden. Indien een product niet beide belangen kan dienen, dan dient het desbetreffende product niet te worden aangeboden. Dit kan ertoe leiden dat bepaalde financiële producten ook niet langer aan het publiek ter beschikking worden gesteld.

Voorkomen moet worden dat onder druk van het door de AFM gepredikte motto 'klantbelang centraal' producten worden aangeboden die in feite gesubsidieerd worden door de winst die door de desbetreffende aanbieder op andere producten wordt behaald. Een financiële onderneming dient een duurzaam verdienmodel na te streven ten einde de continuïteit van de onderneming te waarborgen.

Tweede fase van de zorgplicht: distributie

De tweede fase van de zorgplicht betreft de zorgplicht bij distributie. Financiële ondernemingen kunnen hun financiële producten rechtstreeks aan het publiek aanbieden of middels tussenkomst van een zogenaamde tussenpersoon.

Een financiële onderneming die haar financiële producten rechtstreeks aanbiedt zonder dat de consument wordt geadviseerd, dient bij de consument een zogenaamde kennis- en ervaringstoets af te nemen. De verplichting tot het afnemen van een financieel rijbewijs is om twee redenen niet effectief. Ten eerste, omdat consumenten die de toets niet halen, wel het financieel product mogen afnemen. Deze consumenten worden (op een gestandaardiseerde wijze) gewaarschuwd maar hoeven niet te worden geweigerd. Ten tweede, omdat als gevolg van de invoering van het provisieverbod veel consumenten kiezen voor het execution-only kanaal juist, om te vermijden dat (rechtstreeks) betaald moet worden voor advies. Wie niet wil of kan betalen voor advies, zal voor het execution-only kanaal kiezen, ongeacht de uitslag van de toets.

Bij indirecte distributie neemt de zogenaamde tussenpersoon een belangrijke positie in. De wettelijke regulering van de positie van de tussenpersoon is niet (meer) adequaat geregeld sinds de ommezwaai die de wetgever heeft gemaakt van indirecte beloning naar directe beloning. De invoering van het provisieverbod heeft ertoe geleid dat de tussenpersoon door de consument wordt betaald en niet langer meer een vergoeding mag ontvangen van de aanbieder van het financieel product. Daarmee positioneert de wetgever de tussenpersoon naast de consument en fungeert de tussenpersoon niet langer als een verkoopkanaal van de aanbieder. Er zijn echter een aantal onvolkomenheden.

De eerste onvolkomenheid is dat het provisieverbod niet geldt voor alle financiële producten. Het provisieverbod is niet van toepassing bij consumentenkrediet en bij de meeste schadeverzekeringen. Hierdoor kan de tussenpersoon - vanuit een consumentenperspectief - in de ene situatie optreden in opdracht van de aanbieder en in de andere situatie in opdracht van de consument. Het argument dat schadeverzekeringen een eenvoudig product zijn en dat daarom het provisieverbod niet van toepassing daarop hoeft te zijn, is geen valide argument. De vraag is bovendien of schadeverzekeringen in de regel eenvoudig van aard zijn.

Een tweede onvolkomenheid vloeit voort uit het Europese recht. De Europese wetgever heeft in diverse richtlijnen aan aanbieders en tussenpersonen de verplichting opgelegd om onderling informatie uit te wisselen ten aanzien van de doelgroep waarvoor het financieel product bedoeld is en bij wie het financiële product daadwerkelijk terecht komt.

Het opleggen van een verplichting die in essentie het uitwisselen van informatie behelst, veronderstelt een bepaald samenwerkingsverband tussen aanbieder en tussenpersoon. Een dergelijke samenwerking zal ontbreken indien de tussenpersoon uitsluitend handelt in opdracht van de consument. Het verdient daarom de voorkeur om tussenpersonen kleur te laten bekennen: of opdrachtnemer van de aanbieder of opdrachtnemer van de consument. Het provisieverbod dient aldus aangepast te worden dat degene die opdrachtgever is ook de enige is die betaalt.

Derde fase van de zorgplicht: contact met de klant

De derde fase van de zorgplicht heeft betrekking op het contact tussen de financiële onderneming en de klant. Dit betreft zowel de precontractuele als de contractuele zorgplicht. Deze zorgplicht kan in vier onderdelen worden onderscheiden. Ten eerste, de verplichting om de consument adequaat te informeren. Ten tweede, de verplichting om de consument adequaat te waarschuwen. Ten derde, de plicht om - indien van toepassing - de consument van passend advies te voorzien en ten vierde, een weigeringsplicht.

De informatie- en waarschuwingsplicht die een financiële onderneming dient na te leven, heeft zich in de loop der tijd geëvolueerd. Deze evolutie blijkt uit twee ontwikkelingen. De eerste ontwikkeling is de wens van de wetgever dat steeds gedetailleerdere informatie aan consumenten wordt verstrekt.

Illustratief hiervoor is met name de ommezwaai door de wetgever van indirecte naar directe transparantie bij beleggingsverzekeringen. De wettelijke bepalingen ten aanzien van beleggingsverzekeringen schreven voorheen voor dat kosten en andere vergoedingen transparant gemaakt dienen te worden door deze te verdisconteren in de voorbeeldkapitalen die aan consumenten gepresenteerd dienden te worden. Vandaag de dag dient de consument geïnformeerd te worden over de verschillende afzonderlijke kosten alsmede de omvang daarvan.

De tweede ontwikkeling is dat waarschuwingen in algemene bewoordingen niet langer toereikend zijn indien zich bijzondere risico's voordoen of indien de risico's verbonden aan het financieel product tot ernstige financiële consequenties kunnen leiden voor de consument. Dat betekent dat financiële ondernemingen al tijdens de eerste fase – die van de productontwikkeling - in kaart dienen te brengen welke bijzondere risico's zich kunnen voordoen teneinde de consument daarover zowel voorafgaand als tijdens de relatie adequaat te kunnen informeren.

De plicht om de klant van passend advies (of beheer) te voorzien, brengt met zich dat een financiële onderneming een concreet beeld dient te hebben van de doelstelling van de klant. De naleving van het ken-uw-cliënt-beginsel dient primair ertoe om de concrete doelstelling (of doelvermogen) in kaart te brengen teneinde die doelstelling af te zetten tegen de risico's die de klant wil en kan lopen.

Bij beleggingsdienstverlening wordt veelal door banken en beleggingsondernemingen gebruik gemaakt van een zogenaamd risicoprofiel. Het vaststellen van een risicoprofiel vormt geen garantie dat de zorgplicht wordt nageleefd. De Wet op het financieel toezicht schrijft een risicoprofiel ook niet voor: dit is een door beleggingsondernemingen zelf ontwikkeld mechanisme teneinde op een relatief eenvoudige wijze vast te stellen of de concrete wijze waarop de effectenportefeuille van de klant is ingevuld, naar het oordeel van de beleggingsonderneming zelf nog voldoet aan de met de klant overeengekomen doelstelling en risicobereidheid. Het feit dat indien belegd wordt conform dit risicoprofiel nog niet betekent dat de zorgplicht wordt nageleefd, betekent dat beleggingsondernemingen gedurende de relatie erop moeten toezien dat het beleggingsbeleid dan wel de effectenportefeuille wordt aangepast teneinde het beoogde doelvermogen te behalen (dus ongeacht of de effectenportefeuille in overeenstemming is en blijft met het risicoprofiel). Inherent aan deze zorgplicht is immers dat de consument periodiek door de beleggingsonderneming wordt geïnformeerd of redelijkerwijs verwacht mag worden dat het beoogde doelvermogen daadwerkelijk wordt behaald.

Tenslotte de meest effectieve wijze van consumentenbescherming, te weten dat een consument een financieel product wordt geweigerd. Het meest voor de hand liggende voorbeeld is het wettelijk overkrediteringsverbod. Adequaat waarschuwen is niet toereikend: de kredietverstrekker dient het aangevraagde krediet te weigeren voor zover niet verwacht mag worden dat de consument aan de daaruit voortvloeiende betalingsverplichtingen kan voldoen. Van belang is dat deze zorgplicht - in het geval van een vast krediet - uitsluitend nageleefd kan worden op het moment dat de kredietovereenkomst wordt aangegaan. Dit is dan ook meteen de keerzijde van de effectiviteit van deze zorgplicht. Indien de financiële positie van een consument of de waarde van verhypotheceerde woning na kredietverlening wijzigt, dan kan de kredietverstrekker - in juridische zin - in beginsel niets verweten worden. Dat laat onverlet dat een kredietverstrekker met de belangen van de kredietnemer rekening moet houden.

Vierde fase: toezicht op naleving zorgplicht

De vierde fase van de zorgplicht betreft de wijze waarop daarop toezicht wordt gehouden. Toezichthouders laten zich in toenemende mate leiden door een instrumentaliteitsgedachte waarop hun 'toezichtaanpak' is gebaseerd. Deze gedachte is erop gericht om onwenselijk gedrag te voorkomen dan wel te bestrijden, ongeacht of dit onwenselijke gedrag rechtens toelaatbaar is. Centraal staat het onwenselijke gedrag en niet zozeer het toezichthouden op de naleving van wetgeving. Het uitoefenen van invloed op financiële ondernemingen teneinde het belang van de klant centraal te stellen ongeacht of zulks juridisch verplicht is, is daarvan een treffend voorbeeld. Ook het gebruikmaken van zogenaamde informele handhavingsinstrumenten - waaronder beïnvloeding van de publieke opinie - maakt dat financiële ondernemingen zich in de praktijk genoodzaakt voelen om te handelen overeenkomstig de wens van hun toezichthouder, ongeacht of daartoe een wettelijke verplichting bestaat.

Een en ander heeft wel tot gevolg dat de wijze waarop financiële ondernemingen geacht worden om te voldoen aan de op hen rustende zorgplicht, mede wordt beïnvloed door de visie van hun toezichthouder. Een visie die verdergaande verplichtingen met zich kan brengen dan wettelijk vereist. Zorgelijk hoeft deze ontwikkeling niet te zijn, mits aan een aantal randvoorwaarden wordt voldaan. De eerste randvoorwaarde is dat de toezichthouder terughoudend is in het bestrijden van onwenselijk maar rechtens toelaatbaar gedrag en niet een apart stelsel aan normen in het leven roept die te ver verwijderd is van de wettelijke normering. De tweede randvoorwaarde is dat de toezichthouder zich voorspelbaar en magistratelijk opstelt. Ten derde, dat de rechtspositie van de onder toezicht staande financiële onderneming adequaat is beschermd. De verhouding tussen toezichthouders enerzijds en onder toezicht staande financiële ondernemingen anderzijds mag niet zodanig worden verstoord dat het machtswoord van de toezichthouder in plaats van het argument komt te regeren.

Alle vier de fasen van de zorgplicht staan met elkaar in verbinding en vloeien ook in elkaar over. Een goed begrip van alle vier fasen is essentieel ten einde een goed beeld te hebben van de omvang van de zorgplicht die op financiële ondernemingen rust.

Summary

The special duty of care that financial enterprises must observe arises both from public law and private law. This duty of care is assumed because of the social function that financial enterprises fulfil and the information asymmetry that exists between financial enterprises and their clients.

Although the publications featured in this dissertation relate to the duty of care towards private clients, it should be noted that the same duty of care can be assumed towards institutional clients. The scope of the duty of care towards an institutional client is largely determined by that client's level of expertise. After all, it is the substantive expertise of the client, and not its legal structure, that is decisive.

The duty of care to be observed by financial enterprises can be subdivided into three phases. A fourth phase can be added in relation to how compliance with the statutorily prescribed duty of care is supervised.

First phase of the duty of care: product development

The first phase of the duty of care relates to the development of the financial product. This is the phase in which the financial enterprise defines the characteristics of the product and thus how it functions. An important aspect of the duty of care in this phase is the obligation to determine the target group, and the intended objective of the target group, before a financial product is offered. This obligation must be fulfilled regardless of whether the product is offered through what is known as an intermediary. This means that a financial enterprise must determine in advance whether the product to be developed meets a substantiated requirement of the intended target group. The legislature aims to prevent misselling and large-scale loss. More about this follows below.

The duty of care extends beyond the primary underlying principle of the public-law rules of conduct that are included in the Dutch Financial Supervision Act (*Wet op het financieel toezicht – Wft*) for the protection of consumer interests. Financial products must also comply with certain minimum requirements. The social commotion surrounding products such as investment-linked policies and securities lease products has raised the question of whether it suffices to impose various obligations on financial enterprises to disclose information and give warnings for the protection of consumers.

Providing adequate information on the available financial products does not appear to be an effective form of consumer protection. If the expectation is that providing information will cause a consumer to make a rational and prudent financial decision, the fact is that consumer behaviour cannot be effectively swayed in this way. Consumers either do not read the provided information at all, fail to understand it, or find it too much to go through. Consumers moreover do not always make rational decisions. As a result, the primacy of providing information has lost some of its significance.

This means that more than just transparency is needed to effectively protect consumers. Financial products need to reach the correct target group. Accordingly, the Dutch legislature imposed an obligation on financial enterprises in 2013 to adequately weigh up the interests of all parties involved before offering a financial product to the public. The supervisory authority – The Dutch Authority for the Financial Markets (*Autoriteit Financiële Markten* – AFM) – has indicated that financial enterprises are expected to assess proposed financial products on the basis of at least four substantive criteria, i.e. these products ought to be cost-efficient, secure, beneficial and understandable. According to the AFM, long-term products with an investment component would have to be tested against a fifth criterion, namely that the financial product must continue to meet the requirements of the relevant target group.

Two further criteria would have to be added to those formulated by the AFM. First, financial enterprises would have to assess whether the consumer can terminate the financial product (or the underlying agreement) without any significant costs or having to comply with special conditions. Special conditions could include those conditions that a consumer would not be expected to anticipate. If there are significant costs or special conditions, the consumer should be made expressly aware of these prior to purchasing the financial product. Second, financial enterprises must assess whether the financial product meets the consumer's expectations. And this is not about the expectations that the consumer may have after a thorough reading of the general terms and conditions, but rather the expectations that the consumer may have based on how the product is presented to him or her. The presentation of the product should also be in keeping with how the product functions.

The interests of the financial enterprise itself should also be taken into account in the creation of a financial product. It must be ensured that a balance is maintained between the consumer's interests – mainly that the financial product offers an economic added value – and the interest of the enterprise in being able to offer a cost-effective product. In principle, if a product cannot serve both interests, it should not be offered. This can also lead to certain financial products no longer being made available to the public.

Products being offered under pressure of the ‘client’s interests first’ motto championed by the AFM that are structurally subsidised by the profit that the relevant provider earns on other products must be avoided. A financial enterprise should aim for a sustainable revenue model in order to guarantee its continuity.

Second phase of the duty of care: distribution

The second phase of the duty of care relates to the duty of care during distribution. Financial enterprises can either offer their financial products to the public directly or through what is known as an intermediary.

A financial enterprise that offers its financial products directly, without the consumer receiving advice, is legally obliged to administer a knowledge-and-experience test to the consumer. This obligation to conduct what is known as a financial driving-licence test is ineffective for two reasons.

First, it is ineffective because consumers who fail the financial driving-licence test may still purchase the financial product. These consumers are warned (in a standardised manner) but do not have to be refused. Second, as a result of the introduction of a commission ban, many consumers opt for the execution-only channel, precisely to avoid having to pay directly for advice. A consumer who does not wish to pay, or cannot pay, for advice will choose the execution-only channel, regardless of the outcome of the test. If the intention is for consumers not to purchase certain financial products if they cannot form an adequate opinion of them, a statutory duty to provide advice ought to be considered.

The intermediary plays an important role in indirect distribution. The statutory regulation of the intermediary’s role has not been adequately organised since the legislature’s U-turn from indirect to direct remuneration. The introduction of the commission ban has resulted in the intermediary being paid by the consumer and no longer being allowed to receive a fee from the provider of the financial product. The legislature has thus positioned the intermediary alongside the consumer and the intermediary no longer functions as a sales channel of the provider. Although the legislature’s decision is easy to understand in itself, there are a number of flaws.

The first flaw is that the commission ban does not apply to all financial products. For example, it does not apply to consumer credit or to most non-life insurance products. Seen from a consumer’s perspective, the intermediary can therefore act in one situation on the provider’s instructions and in another situation on the consumer’s instructions. The argument that non-life insurance is a simple product and the commission ban consequently does not need to apply to it, does not hold water. Besides, it is open to question whether non-life insurance products are generally simple.

A second flaw arises from European law. The European legislature has imposed an obligation in various directives on providers and intermediaries to exchange information between themselves regarding the target group for which the financial product is intended and whom the financial product actually reaches. Imposing an obligation that essentially involves the exchange of information assumes a certain cooperative arrangement between the provider and intermediary. Such cooperation will be lacking if the intermediary is acting solely on the consumer's instructions. In light of this, it is preferable to allow intermediaries to choose sides: either as the party accepting instructions from the provider or as the party accepting instructions from the consumer. The commission ban should therefore be adapted so that the party instructing is also the only party that pays.

Third phase of the duty of care: contact with the client

The third phase of the duty of care relates to the contact between the financial enterprise and the client. It covers both the pre-contractual and contractual duty of care. The duty of care in this phase can be subdivided into four parts: first, the obligation to adequately inform the consumer; second, the obligation to adequately warn the consumer; third, the obligation – where applicable – to provide appropriate advice to the consumer; and fourth, an obligation to refuse.

The financial enterprise's obligation to disclose information and to warn has evolved over time. This evolution is clear from two developments. The first development is the legislature's wish that consumers always be given detailed information.

This is illustrated by the legislature's U-turn from indirect to direct transparency for investment-linked policies. The statutory provisions on investment-linked policies previously prescribed that costs and other payments must be made transparent by factoring them into the mandatory sample capitals to be presented to consumers. The consumer now has to be informed about the different costs and the respective amounts.

The second development is that generally phrased warnings no longer suffice if there are special risks or if the risks attached to the financial product could lead to serious financial consequences for the consumer. This means that in the first phase – product development – financial enterprises must already identify the special risks that could arise in order to be able to adequately inform the consumer of them both before and during the relationship.

The obligation to provide the client with appropriate advice (or management) implies that a financial enterprise needs to have a concrete image of the client's objective. Complying with the know-your-client principle serves primarily to identify the concrete objective (or target capital) in order to compare that objective against the risks that the clients wishes to and can run.

In this context, investment firms use what is known as a risk profile for their investment services. However, establishing a risk profile does not guarantee that the duty of care will be observed. The Dutch Financial Supervision Act moreover does not prescribe a risk profile: this is a mechanism developed by investment firms themselves in order to determine, in a relatively simple manner, whether the specific way in which the client's securities portfolio is compiled complies, in the investment firm's opinion, with the objective and risk appetite agreed with client. The fact that investments are made in accordance with this risk profile does not automatically mean that the duty of care is being observed. This implies that investment firms must ensure during the relationship that the investment policy or securities portfolio is adapted, where necessary, in order to achieve the intended target capital (thus regardless of whether the securities portfolio is and remains in accordance with the risk profile). After all, it is inherent to this duty of care that the investment firm periodically informs the consumer whether he or she may reasonably expect that the intended target capital will actually be achieved.

Lastly, the most effective form of consumer protection is refusing a financial product to a consumer. The most obvious example of an obligation to refuse is the statutory ban on the overextension of credit. An adequate warning does not suffice: the credit provider must refuse to grant the requested credit insofar as it may be anticipated that the consumer will not be able to comply with the ensuing payment obligations.

Importantly, this duty of care – in case of fixed credit – can only be observed when the credit agreement is concluded. This is therefore the immediate flip side to the effectiveness of this duty of care. In principle, if the financial position of a consumer or the value of mortgaged property changes after credit is granted, the credit provider can no longer intervene – in the legal sense – in favour of the consumer. This does not affect the fact that a credit provider must, even under such circumstances – for example, the sale in execution of mortgaged property – still take the borrower's interests into account.

Fourth phase: supervision of compliance with the duty of care

The fourth phase of the duty of care relates to how compliance with the duty of care is supervised. Supervisory authorities are increasingly looking for guidance to a concept of instrumentality on which their 'supervisory approach' is based. The concept aims to prevent or combat misconduct, regardless of whether this misconduct is legally permitted. The focus is therefore on the misconduct rather than the supervision of compliance with legislation. Exerting influence on financial enterprises in order to give priority to the client's interests, regardless of any legal obligation to do so, is a striking example of this.

The use of what are known as informal enforcement instruments – including influencing public opinion – means that financial enterprises feel compelled in practice to act in accordance with the wishes of their supervisory authority, regardless of whether a statutory obligation exists for that purpose.

This all means, however, that the manner in which financial enterprises comply with their duty of care is partly influenced by the vision of their supervisory authority. A vision that can imply more far-reaching obligations than are required by law. This development does not need to be cause for concern, provided that a number of preconditions are met.

The first precondition is that the supervisory authority is cautious in combating misconduct that is still legally permitted behaviour and does not create a separate system of standards that are too far removed from statutory standards. The second precondition is that the supervisory authority adopts a predictable and magisterial approach. Third, the legal position of the financial enterprise under supervision must be adequately protected. The relationship between supervisory authorities on the one hand and supervised financial enterprises on the other hand may not be disrupted such that the pronouncement of the supervisory authority supplants the statutory argument.

All four phases of the duty of care are connected to and overlap with each other. A proper understanding of the four phases is essential in order to have a clear idea of the scope of financial enterprises' duty of care.

Literatuurregister

Adfiz 2012

Adfiz, *Argenta-casus toont aan: portefeullerecht moet worden Uitgebreid*, 24 september 2012, te vinden op: www.adfiz.nl (laatst geraadpleegd op 18 oktober 2017).

Adfiz 2013

Adfiz, *Adviz: open deur naar alle producten van alle aanbieders voor klanten van onafhankelijk adviseurs*, 25 april 2013, te vinden op: www.adfiz.nl (laatst geraadpleegd op 18 oktober 2017).

AFM 2004

AFM, *Evaluatie financiële bijsluiter*, 25 juni 2004, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 18 oktober 2017).

AFM 2005

AFM, *Voortdurende zorgplicht: generieke rapportage van het onderzoek naar zorgplicht bij ontwikkeling en verkoop van producten*, oktober 2005, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 18 oktober 2017).

AFM 2007

AFM, *Verkennde analyse gestructureerde producten*, mei 2007, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 18 oktober 2017).

AFM 2008

AFM, *Beleggingsverzekeringen, Kwaliteit advies bij beleggingsverzekeringen*, juli 2008, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 18 oktober 2017).

AFM 2008

AFM, *Feitenonderzoek beleggingsverzekering afgerond*, oktober 2008, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 18 oktober 2017).

AFM 2009

AFM, *Consumentenfolder beleggingsverzekeringen*, december 2009, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 18 oktober 2017).

AFM 2010

AFM, *Schriftelijke hypotheekinformatie: Wat verwacht de AFM?*, 30 maart 2010, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 18 oktober 2017).

AFM 2010

AFM, *Werkwijze communicatie AFM*, 12 juli 2010 , te vinden op: www.rijksoverheid.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2010

AFM, *Wetgevingsbrief AFM*, 18 oktober 2010, te vinden op: www.rijksoverheid.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2011

AFM, *Jaarverslag AFM 2011*, april 2012, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2011

AFM, *Arbeidsongeschiktheidsverzekeringen voor zelfstandigen. AFM wijst verzekeraars op gebreken arbeidsongeschiktheidsverzekeringen*, juni 2011, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2011

AFM, *Brief AFM uitvaartverzekeringen*, 6 september 2011, te vinden op: www.rijksoverheid.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2011

AFM, *Leidraad actief en passief beleggen in het belang van de klant*, oktober 2011, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

AFM 2011

AFM, *Wetgevingsbrief AFM*, 10 oktober 2011, te vinden op: www.rijksoverheid.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2011

AFM, *Verbetering verplichte informatieverstrekking pensioenuitvoerders*, 16 november 2011, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2011

AFM, *Onderzoek naar de distributie van uitvaartverzekeringen. Klantbelang staat onvoldoende centraal bij de distributie van uitvaartverzekering*, december 2011, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2012

AFM, *Reactie AFM op uitzending Zembla*, 24 februari 2012, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2012

AFM, *AFM legt boete op aan Generali levensverzekering maatschappij N.V. (Generali) voor onvoldoende informatieverstrekking in beëindigingsbrieven*, 2 maart 2012, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2012

AFM, *AFM uit zorg over execution-only bij complexe financiële producten*, 24 april 2012, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2012

AFM, *Onderzoek Indextrackers 2012 Bevindingen en aanbevelingen*, juni 2012, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2012

AFM, *Onderzoek kosten van beleggingsdienstverlening, Bevindingen en aanbevelingen*, november 2012, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2012

AFM, *Total cost of ownership in beleggingsdienstverlening, Discussiedocument*, november 2012, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2012

AFM, *Interpretatie ontheffingsmogelijkheid serviceorganisaties*, november 2012, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2012

AFM, *Veel onduidelijkheid over betekenis AFM goedgekeurd prospectus*, 6 december 2012, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

AFM 2013

AFM, *Provisieverbod is strikte scheiding tussen product en advies*, 3 januari 2013, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2013

AFM, *Reactie AFM op aanpassing adviesmodel Rabobank*, 13 februari 2013, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2013

AFM, *Betalingsachterstanden bij hypotheek. Voorkomen en oplossen van betalingsachterstanden in het belang van de klant*, maart 2013, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

AFM 2013

AFM, *Banken en verzekeraars stellen belang klant meer centraal*, 3 april 2013, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2013

AFM, *AFM publiceert tips voor duidelijke informatie aan klanten*, 18 juni 2013, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2013

AFM *Informatiedocument Klantbelang Centraal, Handvatten voor middelgrote banken & verzekeraars*, juni 2013, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2015

Zie AFM, *Kader voor beoordeling woonlastenverzekering. Inzicht in de manier waarop de AFM woonlastenverzekeringen beoordeelt*, januari 2015, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2015

AFM, *Rapportage Nazorg beleggingsverzekeringen De resultaten van verzekeraars en adviesorganisaties bij het helpen van hun klanten met een beleggingsverzekering medio 2015*, 28 oktober 2015, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

AFM 2016

AFM, *Leidraad Wet verbeterde premieregeling*, december 2016, te vinden op www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

AFM 2017

AFM, *Leidraad Vergoeding voor vervroegde aflossing van de hypotheek*, maart 2017, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

AFM 2017

AFM, De toezichtaanpak van de AFM, 3 mei 2017, te vinden op www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

AFM 2017

AFM, *Toetskaders voor processen en producten*, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

AFM 2017

AFM, *Huidig toetskader voor processen*, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

Beijering-Beck, De Haan, Reuveny, & Sonderegger 2012

A.C. Beijering-Beck, B.R.J. de Haan, J.J. Reuveny & M.C.T.M. Sonderegger 2012, *Jonge VAR-reeks Genoemd of gedoemd? Over actieve openbaarmaking door bestuursorganen*, Den Haag: Boom Juridische Uitgevers 2012.

Besteman, Telegraaf 2009

T. Besteman, 'AFM legt loep op DSB', *De Telegraaf* 21 maart 2009, te vinden op: www.telegraaf.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

Van Boom, I. Giessen & Verheij 2008

W.H. van Boom, I. Giessen en A.J. Verheij, *Gedrag en privaatrecht*, Den Haag: Boom Juridische Uitgevers, 2008.

Van Boom, Tuil & Van der Zalm 2010

W.H. van Boom, M.L. Tuil en I. van der Zalm, 'Feiten van algemene bekendheid en ervaringsregels – virtuele werkelijkheid?', *NTBR* 2010, p. 36 – 42.

Bot 2012

E.V.G. Bot, 'Het productgoedkeuringsproces en het productherbeoordelingsproces en het centraal stellen van het klantbelang', in: E.M. Dieben & F.M.A. 't Hart (red.), *Klantbelang centraal*, Amsterdam: NIBE-SVV 2012, p. 71-96.

Brinkman 2013

Zie meer over deze discussie: D.M. Brinkman, 'Pandrecht op een assurantieportefeuille: een onzekere Zekerheid,' *TvI* 2013- 2, p. 61- 66.

Broekhuizen & C.E. du Perron 2012

K.W.H Broekhuizen en C.E. du Perron, 'De fundamentele uitgangspunten van een generieke zorgplicht', *FR* 2012-5, p. 168-170.

Busch 2012

D. Busch, 'Contouren van een generieke zorgplicht in de Wft', in: E.M. Dieben & F.M.A. 't Hart (red.), *Klantbelang centraal*, Amsterdam: NIBE-SVV 2012, p. 97-106.

Cornegoor 2009

J.M.K.P. Cornegoor, 'Collectieve acties en belangenorganisaties in hun verschijningsvormen' in: F.M.A. 't Hart (red.), *Collectieve acties in de financiële sector*, Amsterdam: NIBE-SVV 2009, p. 13-28.

Van Dam 2006

C.C. van Dam, *Aansprakelijkheid van Toezichthouders, Een analyse van de aansprakelijkheidsrisico's voor toezichthouders wegens inadequaate handhavingstoezicht en enige aanbevelingen voor toekomstig beleid*, Den Haag: WODC 2006.

DELA 2012

DELA, *DELA vraagt minister De Jager om behandeling AFM rapport uit te stellen*, 2 december 2011, te vinden op: www.dela.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

Denkers 2011

M. Denkers, *Over het voorkomen van voorzienbare teleurstellingen, Wat u kunt doen om het vertrouwen van consumenten terug te winnen, Inhoudelijke bijdrage van Michiel Denkers van de AFM tijdens het 20ste Hypotheken Event op 15 februari 2011 te Amsterdam*, te vinden op: www.afm.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

Dieben 2012

E.M. Dieben, 'Herkomst en ontwikkeling van het begrip 'klantbelang centraal'', in: E.M. Dieben & F.M.A. 't Hart (red.), *Klantbelang centraal*, Amsterdam: NIBE-SVV 2012, p. 13-26.

Dijkstra, Elsevier 2012

M. Dijkstra, 'Alles wat ik doe, wil ik zo goed mogelijk doen' (interview), *Elsevier* 2012, nr. 10, p. 54.

DNB 2011

DNB, 'De mensen van het Frederiksplein', *DNB Magazine* 2011-4, te vinden op: www.dnb.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

DNB 2011

DNB, *Wetgevingsbrief DNB*, 13 oktober 2011, te vinden op: www.rijksoverheid.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017) .

DNB 2011

DNB, *Grensoverschrijdend betaalgedrag door Nederlanders in 2010, oktober 2011* ,te vinden op: www.dnb.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

DNB 2011

DNB, *Tussenrapportage over het DNB toezicht op Gedrag en Cultuur*, 6 december 2011, te vinden op: www.dnb.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

DNB 2011

DNB, *Herkapitalisatietest van Europese banken, 8 december 2011*, te vinden op: www.dnb.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

DNB 2012

DNB, *Thema's DNB Toezicht 2012*, januari 2012, te vinden op: www.dnb.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

DNB 2012

DNB, *Oversight rapport betalingsverkeer en effectenverkeer 2011*, maart 2012, te vinden op: www.dnb.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

DNB 2012

DNB, *Uitkomsten themaonderzoek Kwaliteit en governance van het risicomanagement'*, 13 maart 2012, te vinden op: www.dnb.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

Douwes, Volkskrant, 4 augustus 2004

D. Douwes, 'Gekweld Dexia gooit in Nederland handdoek in de ring', *Volkskrant*, 4 augustus 2004

EIOPA 2013

EIOPA, *Consultation Paper on draft report on good practices on comparison websites*, 27 juni 2013, te vinden op: www.eiopa.europa.eu (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

Van Erp 2009

J.G. van Erp, *Naming en shaming in het markttoezicht. Een onderzoek naar de openbaarmaking van sancties op de financiële markt*. Den Haag: Boom Juridische Uitgevers 2009.

ESMA 2012

ESMA, *Final report, Guidelines on certain aspects of the MiFID suitability requirements*, 21 August 2012, te vinden op: www.esma.com (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

ESMA 2017

ESMA, *Guidelines for the assessment of knowledge and competence*, 3 januari 2017, te vinden op: www.esma.com (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

FD 2015

FD, 'Ook verzekeraar bekeert zich tot slimme data, *FD* 1 oktober 2015, te vinden op: www.fd.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

Giesen & Maes 2014

I. Giesen en K.L. Maes, 'Omgaan met bewijsnood bij de vaststelling van het causaal verband in geval van verzuimde informatieplichten', *NTBR* 2014-27, p. 219-232 .

Grundmann-van de Krol 2012

C.M. Grundmann-van de Krol, *Koersen door de Wet op het financieel toezicht; regelgeving voor uitgevende instellingen, beleggingsinstellingen en beleggingsondernemingen*, Boom Juridische uitgevers, Den Haag, 2012.

't Hart 2000

F.M.A. 't Hart, 'Jurisprudentie Effectenrecht', *TvE* 2000-1, p. 10-11.

't Hart 2005

F.M.A. 't Hart, 'De maat van eigen schuld', *Ondernemingsrecht* 2005- 4. p. 125-133.

't Hart 2007

Zie F.M.A.'t Hart 'In het midden gelaten' in: J.T. Anema, *Bouwen en bezinning, regels van wenselijk en onwenselijk financieel recht*, *Lustrumbundel 2007 Vereniging voor Effectenrecht*, Kluwer: Deventer 2007, p. 137-149.

't Hart 2007

F.M.A. 't Hart, 'Rondom het nieuws, AFM jaaragenda 2007', *FR* 2007-3, 68-88.

't Hart 2010

F.M.A. 't Hart, 'Rondom het nieuws, Deskundigheid getoetst', *FR* 2010-9, p. 247-248.

't Hart 2011

F.M.A. 't Hart 'Compliance: de klant centraal', in: D.R. Doorenbos C.M. Grundmann-van De Krol, *Onderneming en financieel toezicht*, Serie Onderneming en recht, deel 57, Deventer: Kluwer 2011, p. 798-832.

't Hart 2012

F.M.A. 't Hart, 'De impact van het klantbelang op het verdienmodel', in: E.M. Dieben & F.M.A. 't Hart (red.), *Klantbelang centraal*, Amsterdam: NIBE-SVV 2012, p. 27 – 70.

't Hart 2012

F.M.A. 't Hart, 'Het financieel rijbewijs: rijden met losse handen!', *FR* 2012- 10, p. 389-392.

't Hart 2013

F.M.A. 't Hart 'Level playing field', *FR* 2013-4, p. 123-124.

't Hart 2013

F.M.A. 't Hart, 'De zorgplicht van de aanbieder', *FR* 2013- 9, p. 272-283.

't Hart & Du Perron 2006

F.M.A. 't Hart, C.E. Du Perron, *De geïnformeerde consument*, Preadvies voor de Vereniging voor Effectenrecht, Deventer: Kluwer 2006.

Hesselink, Du Perron, Salomons 2003

M.W. Hesselink, C.E. du Perron, A.F. Salomons (red.), *Privaatrecht tussen autonomie en solidariteit*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2003.

De Jager 2010

J.C. de Jager, *brief d.d. 15 maart 2011 inzake 'Plenair debat Commissie De Wit en Actieplan financiële sector*, (kenmerk FM/2011/7132 M).

De Jager 2011

J.C. de Jager, *brief d.d. 13 april 2011 inzake de 'uitwerking regelgeving provisieverbod'*, (kenmerk FM/2011/7110 M)

De Jong 2009

C. de Jong 'Portefeuillerecht, een privaatrechtelijke paragraaf in de Wft', *NTvH* 2009-1, p. 11- 26.

Kaptein 2011

F.J.L. Kaptein, 'Het portefeuillerecht als vermogensrecht van de assurantietussenpersoon', *TvI* 2011-4, p. 118-129.

Kockelkoren 2013

T. Kockelkoren, 'Wft-definitie advies aan revisie toe', *vvponline* 18 juni 2013, te vinden op: www.vvponline.nl (laatst geraadpleegd op 17 oktober 2017).

Korthuis-Becks 2004

S.M.J. Korthuis-Becks, 'Zorgplicht en aansprakelijkheid van cliëntenremisiers', *TvE* 2004-12, p. 284-293.

Kranenburg 2013

E.L.M. Kranenburg 'De packaged retail investment products (PRIIPS) verordening' *FR* 2013-6, p. 169-177.

Lamp 2014

R. Lamp, 'Denken over toezicht en straf na de financiële crisis', (oratie Amsterdam), 9 november 2014, te vinden op www.debrauw.com (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

Loonen 2004

Loonen, 'Beleggen van vermogen in een pensioen-BV', *TvE* 2004- 9, p. 201 – 205.

Ministerie van Financiën 2012

Ministerie van Financiën, *Evaluatie Vakbekwaamheidsbouwwerk Financiële Dienstverleners*, 18 april 2012, te vinden op: www.rijksoverheid.nl (geraadpleegd op 19 oktober 2017).

Mok 2005

M.R. Mok, *Door de bank genomen*, Amsterdam: Amsterdam University Press 2005.

Nibud 2010

Nibud, *Hoe zoekt een consument een financieel advies?*, 17 september 2010, Utrecht: Nibud 2010.

Nibud 2017

Nibud, *Bijna helft Nederlanders vindt financieel adviseur te duur*, 25 augustus 2017, te vinden op: www.nibud.nl (laatst geraadpleegd op 30 oktober 2017).

KiFiD 2009

KiFiD, *Jaarverslag KiFiD 2009*, te vinden op: www.kifid.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2019).

Van Poelgeest 2015

J.M. Van Poelgeest, *Kredietverstrekking aan consumenten*, Deventer: Kluwer 2015.

Van Praag 2012

E.J. van Praag, 'Rondom het nieuws, Grensoverschrijdend financieel toezicht zonder grenzen', *FR* 2012-1/2, p. 47-51.

Van Praag 2017

E.J. van Praag, 'Financiële onderneming, ken uw kostprijs! Prijsregulering in het financieel toezichtrecht', *FR* 2017-11, p. 477-489.

Van Praag & 't Hart 2012

E.J. van Praag en F.M.A. 't Hart 'De publicerende toezichthouder' in: F.G.B. Graaf, R.H. Maatman, L.J. Silverentand, *Lustrumbundel 2012 Vereniging voor Effectenrecht - Gedurfde essays over financieel toezichtrecht*, Deventer: Kluwer 2012, p. 113-138.

Ombudsman Financiële Dienstverlening 2008

Ombudsman Financiële Dienstverlening, *Aanbevelingen Ombudsman Financiële Dienstverlening inzake het geschil tussen particuliere afnemers van een beleggingsverzekering en de bij het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening aangesloten verzekeringsmaatschappijen*, 4 maart 2008.

Ombudsman Financiële Dienstverlening 2009

Ombudsman Financiële Dienstverlening, *Aanbeveling Ombudsman Financiële Dienstverlening inzake OpMaat Hypotheek*, 2 december 2009.

Paling, Amweb 2013

R. Paling, 'Van Koesveld en Florius in gesprek over aanstelling', *Amweb* 17 april 2013, te vinden op: www.amweb.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

Sparrow 2000

M.K. Sparrow, *The regulatory craft: controlling risks, solving problems, and managing compliance*. Washington, D.C.: Brookings Institution Press 2000.

Verbond van Verzekeraars 2016

Verbond van Verzekeraars, *Doorgaan met vernieuwen en versterken Beleid in uitvoering 2010-2011*, (online, laatst bijgewerkt op 5 januari 2016).

Verbond van Verzekeraars 2016

Verbond van Verzekeraars, *Beleidsplan 2016: Focus op maatschappelijke oplossingen en versterking van de sector, Maatschappelijk en Ondernemend in 2016* (online, laatst bijgewerkt op 6 januari 2016).

Volkskrant 17 augustus 2011

Volkskrant, *DNB: autoverzekering nog altijd te goedkoop*, 7 augustus 2011, te vinden op: www.volkskrant.nl (laatst geraadpleegd op 19 oktober 2017).

Vriesendorp-van Seumeren

R.M. (Rolanda) Vriesendorp-van Seumeren, *De positie van de assurantietussenpersoon en zijn relatie tot de verzekeringnemer en de verzekeraar*, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1989.

Wijnstekers 2012

Zie N.G. Wijnstekers, 'Ik zie, ik zie wat jij niet ziet en het is een financieel product', *FR* 2012-3, p. 71-79.

Willems, *Fondsdienst* 2010

M. Willems, De index huggers moeten van de schop', *Fondsnieuws*, 30 november 2010, te vinden op: www.fondsnieuws.nl (geraadpleegd op 19 oktober 2017).

Jurisprudentieregister

Hof van Justitie van de Europese Unie

HvJ EG 17 april 2007, C470/03

HvJEU 29 april 2015, *JOR* 2015/172

Afdeling bestuursrechtspraak Raad van State

ABRS 30 juni 2010, ECLI:NL:RVS:2010:BM9675, *JOR* 2010/238, m.nt. De Groot

ABRS 7 september 2011, ECLI:NL:RVS:2011:BR6938

Hoge Raad

HR 24 juni 1983, ECLI:NL:HR:1983:AD2221, *NJ* 1984/801

HR 27 januari 1984, ECLI:NL:HR:1984:AG4743, *NJ* 1984/803

HR 22 januari 1993, ECLI:NL:HR:1993:ZC0833, *RvdW* 1993/39

HR 1 juli 1993, ECLI:NL:HR:1993:ZC1033, *NJ* 1993/688

HR 23 mei 1997, ECLI:NL:HR:1997:AG7238, *NJ* 1998/192

HR 9 januari 1998, ECLI:NL:HR:1998:ZC2537, *JOR* 1998/47

HR 18 september 1998, ECLI:NL:HR:1998:AG3420, *JOR* 1999/24

HR 11 juli 2003, ECLI:NL:HR:2003:AF7419, *JOR* 2003/199, m.nt. Frielink

HR 14 oktober 2005, ECLI:NL:HR:2005:AT6014

HR 13 januari 2006, ECLI:NL:HR:2006:AU4119

HR 13 oktober 2006, ECLI:NL:HR:2006:AW2077

HR 13 februari 2009, ECLI:NL:PHR:2009:BH2811 (Concl. A-G M.H. De Vries Lentsch-Kostense)

HR 5 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2815, *JOR* 2009/199, m.nt. Lieverse

HR 27 november 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2162, *JOR* 2010/43, m.nt. Frielink

HR 10 september 2010, ECLI:NL:HR:2010:BM8913, *JOR* 2010/278, m. nt. 't Hart

HR 24 december 2010, ECLI:NL:HR:2010:BO1799, *NJ* 2011, 251, m.nt. Tjong Tjin Tai

HR 29 april 2011, ECLI:NL:HR:2011:BP4003

HR 3 februari 2012, ECLI:NL:HR:2012:BU4914, *JOR* 2012/116, m.nt. Van Baalen

HR 9 maart 2012, ECLI:NL:HR:2012:BU9206, *JOR* 2012/151

HR 8 februari 2013, ECLI:NL:PHR:2013:BY4600, *JOR* 2013/106, m.nt. Van der Wiel

HR 8 februari 2013, ECLI:NL:PHR:2013:BX7195, *JOR* 2013/107, m.nt. Van der Wiel

HR 8 februari 2013, ECLI:NL:PHR:2013:BX7846, *JOR* 2013/108 m. nt. van der Weil

HR 16 juni 2017, ECLI:NL:HR:2017:1107, *JOR* 2017/236, m.nt. H. Scholten

Hof

Hof Amsterdam 7 oktober 1999, rolnr. 1008/98

Hof Den Haag 24 februari 2005, ECLI:NL:GHSGR:2005:AS9694

Hof Den Haag 14 april 2005, ECLI:NL:GHSGR:2005:AT3883

Hof Den Haag 29 september 2005, ECLI:NL:GHSGR:2005:AU3524
Hof 's-Hertogenbosch 27 juni 2006, ECLI:NL:GHSHE:2006:AZ0997, *JOR* 2006/292, m. nt. Voerman
Hof Leeuwarden 29 november 2006, ECLI:NL:GHLEE:2006:AZ3645, *JOR* 2007/48
Hof Arnhem 19 juni 2007, ECLI:NL:GHARN:2007:BA7786
Hof Arnhem 31 maart 2009, ECLI:NL:GHARN:2009:BI1728, *NJF* 2009/343
Hof Amsterdam 6 oktober 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BJ9715, *JOR* 2009/298, m.nt. 't Hart
Hof Amsterdam 1 december 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BK4978, *JOR* 2010/66, m.nt. Lieverse
Hof Amsterdam 5 juli 2011, ECLI:NL:GHAMS:2011:BR2966, *JOR* 2011/295
Hof Amsterdam 31 januari 2012, ECLI:NL:GHAMS:2012:BV8108
Hof 's-Hertogenbosch 29 mei 2012, ECLI:NL:GHSHE:2012:BW6738
Hof 's-Hertogenbosch 29 mei 2012, ECLI:NL:GHSHE:2012:BW6745
Hof 's-Hertogenbosch 29 mei 2012, ECLI:NL:GHSHE:2012:BW6749
Hof Arnhem-Leeuwarden zp Arnhem 15 januari 2013, ECLI:NL:GHARL:2013:BY8213, *JOR* 2013/104, m.nt. Van Poelgeest
Hof Amsterdam 21 januari 2014, ECLI:NL:GHAMS:2014:87
Hof Arnhem-Leeuwarden 11 maart 2014, ECLI:NL:GHARL:2014:1945, *JOR* 2014/134, m. nt. 't Hart
Hof Gelderland 7 mei 2014, ECLI:NL:RBGEL:2014:3760, *JOR* 2014/237, m.nt. 't Hart
Hof Den Haag 13 mei 2014, ECLI:NL:GHDHA:2014:2163, *JOR* 2014/238, m.nt. 't Hart
Hof Amsterdam 7 oktober 2014 in ECLI:NL:GHAMS:2014:4125
Hof 's-Hertogenbosch 10 maart 2015, ECLI:NL:GHSHE:2015:841, *JOR* 2015/262, m.nt. 't Hart
Hof Amsterdam 30 juni 2015, ECLI:NL:GHAMS:2015:2700, *JOR* 2015/331, m.nt. Scholten
Hof Arnhem-Leeuwarden 29 december 2015, ECLI:NL:GHARL:2015:9921, *JOR* 2016/67, m.nt. Atema
Hof Amsterdam 31 mei 2016, ECLI:NL:GHAMS:2016:2028, *JOR* 2016/201, m.nt. 't Hart
Hof Amsterdam, 15 november 2016, ECLI:NL:GHAMS:2016:4635, *JOR* 2017/40, m.nt. 't Hart

Rechtbank

Rb Rotterdam 15 november 2005, ECLI:NL:RBROT:2006:AZ2994, *JOR* 2007/46
Rb Den Haag 25 januari 2006, ECLI:NL:RBSGR:2006:AV7334
Rb Leeuwarden 12 april 2006, ECLI:NL:RBLEE:2006:AW1801, *JOR* 2006/154
Rb Leeuwarden 25 oktober 2006, ECLI:NL:RBLEE:2006:BF6588, *JOR* 2007/16
Rb Rotterdam 24 januari 2007, ECLI:NL:RBROT:2007:AZ8564
Rb Utrecht 20 februari 2008, ECLI:NL:RBUTR:2008:BC4618
Rb Rotterdam 18 maart 2008, ECLI:NL:RBROT:2008:BC7308, *JOR* 2008/160, m.nt. Jansen
Rb Rotterdam 15 mei 2008, ECLI:NL:RBROT:2008:BD2857
Rb Utrecht 24 september 2008, ECLI:NL:RBUTR:2008:BF1800
Rb Den Haag 20 november 2009, ECLI:NL:RBSGR:2009:BK3928
Rb Den Haag 9 juni 2010, ECLI:NL:RBSGR:2010:BM7164, *JOR* 2010/200
Rb Dordrecht 23 juni 2010, ECLI:NL:RBDOR:2010:BM9737

Rb. 's-Hertogenbosch 7 juli 2010, ECLI:NL:RBSHE:2010:BO5229
Rb 's-Hertogenbosch 13 september 2010, ECLI:NL:RBSHE:2010:BN7249
Rb Rotterdam 4 mei 2011, ECLI:NL:RBROT:2011:BQ3835, *JOR* 2011/228, m.nt. Affourtit
Rb Rotterdam 17 november 2011, ECLI:NL:RBROT:2011:BU5317, *JOR* 2012/17, m.nt. Voerman en Kuiper
Rb Amsterdam 28 december 2011, ECLI:NL:RBAMS:2011:BV9292
Rb Assen 13 maart 2012, ECLI:NL:RBASS:2012:BW4968
Rb Amsterdam 11 juli 2012, ECLI:NL:RBAMS:2012:BX1537
Rb Roermond 1 augustus 2012, ECLI:NL:RBROE:2012:BX5087, *JOR* 2012/309, m. nt. Steneker
Rb Rotterdam 17 april 2013, ECLI:NL:RBROT:2013:BZ8347
Rb Amsterdam 30 oktober 2013, ECLI:NL:RBAMS:2013:7138
Rb Amsterdam 26 februari 2014, ECLI:NL:RBAMS:2014:818
Rb Gelderland 7 mei 2014, ECLI:NL:RBGEL:2014:3760, *JOR* 2014/237, m.nt. 't Hart
Rb Gelderland 3 september 2014, ECLI:NL:RBGEL:2014:5645
Rb Noord-Holland 30 maart 2016, ECLI:NL:RBNHO:2016:2559
Rb Den Haag 1 juni 2016, ECLI:NL:RBDHA:2016:5961
Rb Rotterdam 4 juni 2016, ECLI:NL:RBROT:2016:3348
Rechtbank Den Haag 28 juni 2017, ECLI:NL:RBDHA:2017:10434, *JOR* 2017/295 m.nt. 't Hart
Rechtbank Rotterdam 19 juli 2017, ECLI:NL:RBROT:2017:5654, *JOR* 2017/295 m.nt. 't Hart

Voorzieningenrechter

vzng. Rb Rotterdam 30 juni 2009, ECLI:NL:RBROT:2009:BJ1748, *JOR* 2009/261
vzng. Rb Rotterdam 28 maart 2013, ECLI:NL:RBROT:2013:BZ6615

College van Beroep voor het bedrijfsleven

CBb 31 januari 2012, ECLI:NL:CBB:2012:BV3704
CBb 22 februari 2012, ECLI:NL:CBB:2012:BV6713, *JOR* 2012/146, m.nt. Bruil en Nelemans
CBb 11 februari 2013, ECLI:NL:CBB:2013:BZ1866, *JOR* 2013/112, m.nt. Nuyten
CBb 19 juli 2013, ECLI:NL:CBB:2013:69, *JOR* 2013/280, m.nt. Van Poelgeest
CBb 28 november 2013, ECLI:NL:CBB:2013:260, *JOR* 2014/41, m.nt. 't Hart
CBb 28 maart 2017, ECLI:NL:CBB:2017:112, *JOR* 2017/168 m. nt. 't Hart

Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening

GCHB 14 oktober 2010, *JOR* 2010/348 m.nt. Lieverse
GCHB 24 juli 2012, nr. 453
GCHB 1 oktober 2012, nr. 448
GCHB 19 november 2012, *JOR* 2013/44, m.nt. 't Hart
GCHB 12 juli 2013, nr. 23

GCHB 24 oktober 2016, *JOR* 2016/337, m. nt. Frielink
GCHB 16 juni 2017, *JOR* 2017/235, m.nt. 't Hart
GCHB 22 juni 2017, 2017-023A, *JOR* 2017/295 m.nt. 't Hart

Geschillencommissie Financiële Dienstverlening

GFD 6 mei 2010, *JOR* 2010/194, m.nt. 't Hart
GFD 1 april 2011, *JOR* 2011/222, m.nt. 't Hart
GFD 10 oktober 2011, nr. 243
GFD 10 oktober 2011, nr. 244
GFD 1 december 2011, nr. 340
GFD 2 december 2011, nr. 343
GFD 30 januari 2012, nr. 32
GFD 10 januari 2013, nr. 13
GFD 6 december 2013, nr. 352
GFD 22 januari 2014, nr. 43
GFD 18 februari 2014, nr. 83
GFD 24 februari 2015, *JOR* 2015/146, m.nt. 't Hart
GFD 10 december 2015, nr. 378
GFD 7 januari 2016, nr. 5
GFD 7 januari 2016, nr. 20
GFD 16 februari 2016, nr. 79
GFD 28 april 2016, nr. 199
GFD 2 september 2016, nr. 401
GFD 20 september 2016, nr. 448
GFD 30 juni 2017, nr. 404
GFD 26 juli 2017, nr. 496
GFD 22 augustus 2017, nr. 564

Commissie van Beroep DSI

KCHB 14 april 2003, nr. 48
KCHB 27 januari 2005, *JOR* 2005/67, m.nt. Lieverse

Klachtencommissie DSI

KCD 16 januari 2001, nr. 225
KCD 8 februari 2005, nr. 17
KCD 16 februari 2006, nr. 44

Ombudsman Financiële Dienstverlening

OBB 21 juni 2011, nr. 200.2487

Raad van Toezicht Verzekeringen

RvT 19 maart 2007, nr. 26

Afkortingen

ABRS	Afdeling Bestuursrechtspraak van de Raad van State
AFM	Autoriteit Financiële Markten
art.	artikel(en)
Awb	Algemene wet bestuursrecht
BGfo	Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen
bijv.	bijvoorbeeld
BW	Burgerlijk Wetboek
d.d.	de dato
CBb	College van Beroep voor het bedrijfsleven
c.s.	cum suis
ESMA	European Securities and Markets Authority
FR	Tijdschrift voor Financieel Recht
GCHB	Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening
GFD	Geschillencommissie Financiële Dienstverlening
HR	Hoge Raad
HvJ EG	Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen
HvJ EU	Hof van Justitie van de Europese Unie
jo.	juncto
KCD	Klachtencommissie DSI
KCHB	Commissie van Beroep DSI
m.nt.	met noot
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
MvA	Memorie van Antwoord
MvT	Memorie van Toelichting
Nrgfo	Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen
OBB	Ombudsman Financiële Dienstverlening
o.m.	onder meer
p.	pagina('s)
par.	paragraaf/-fen
Rb	rechtbank
Rov.	Rechtsoverweging
Rv	Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering
RvT	Raad van Toezicht Verzekeringen
Stb.	Staatscourant
Wft	Wet op het financieel toezicht
vzngr	Voorzieningenrechter

Curriculum Vitae

Frank M.A. 't Hart (1967) heeft rechten gestudeerd aan de Universiteiten van Amsterdam en Keulen. Daarnaast heeft hij moderne politieke geschiedenis gestudeerd aan de Universiteit van Siena.

Na zijn studie is hij begonnen in de advocatuur (1992). Als jongste stagiaire mocht hij zich gaan verdiepen in een betrekkelijk nieuw fenomeen: toezichtwetgeving voor financiële markten. Dit bleek het begin van een *never ending love story* te zijn. 't Hart heeft ook ervaring opgedaan in de financiële sector zelf en wel als general counsel van een bekende bank en verzekeraar (1999-2008). Hij keerde terug van naar de advocatuur en is nu verbonden aan een boutique law firm dat zich volledig richt op financieel recht.

Naast zijn werkzaamheden als advocaat is 't Hart als redacteur verbonden aan het Tijdschrift voor Financieel Recht, de serie Recht en Praktijk- Financieel Recht en de Financieel-Juridische Paris reeks. Ook is hij vaste annotator van Jurisprudentie Recht en Onderneming (JOR). Als gastdocent geeft hij met regelmaat colleges aan de UvA Academie voor Bank en Verzekeringen, de Radboud Universiteit Nijmegen en het Nederlands Compliance Instituut. Verder is hij als rechter-plaatsvervanger verbonden aan de rechtbank Gelderland.