



Consultatie

Reclameregels inzake risicovolle financiële producten

DUFAS¹ onderschrijft volledig dat agressieve reclame van bepaalde risicovolle producten gericht tot consumenten een halt moet worden toegeroepen. Het voorstel is echter veel te ruim geformuleerd en bevat nog teveel bewoordingen die tot discussies aanleiding kunnen geven. Het behoeft zonder meer een duidelijker afbakening dan nu het geval is, met oog voor proportionaliteit en subsidiariteit. DUFAS is er overigens nog niet van overtuigd of met het voorstel dat nu wordt geconsulteerd het beoogde doel wordt bereikt. Mede in het licht van reeds bestaande en komende regelgeving, zoals hierna aangehaald, betwijfelt DUFAS of dit voorstel een dergelijke ingreep in een grondrecht rechtvaardigt.

ALGEMEEN

Een reclameverbod is een beperking van een grondrecht, namelijk de vrijheid van meningsuiting. Naar de mening van DUFAS moet dit in een formele wet worden verankerd, en kan dit niet per algemene maatregel van bestuur (amvb) worden vastgelegd. Tegelijkertijd vraagt DUFAS zich af, of een reclameverbod door toevoeging van een nieuw artikel 56a in het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen daartoe de juiste weg is.

In de nota van toelichting wordt gesteld dat bepaalde risicovolle financiële producten op agressieve wijze worden verkocht aan consumenten, waarbij niet altijd de reeds bestaande uit de richtlijn markten voor financiële instrumenten (MiFID) voortvloeiende regels worden nageleefd. Als de al bestaande regelgeving niet wordt nageleefd, biedt een extra nationale regelgeving dan wel uitkomst?

In de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Wet oneerlijke handelspraktijken (Wohp) zijn door de wetgever open en gesloten normen opgenomen. Onder meer ter verduidelijking van het beleid ten aanzien van de open normen heeft de AFM in september 2013 ook de 'beleidsregel Informatieverstrekking' geïntroduceerd.

¹ DUFAS, voluit de Dutch Fund and Asset Management Association, is de brancheorganisatie van vermogensbeheerders en beheerders van beleggingsinstellingen (ook wel *asset managers* genoemd) in Nederland. Onze belangenvereniging kent, naast onafhankelijke vermogensbeheerders, leden uit de bankensector, verzekerings-, vastgoed- en pensioensector, alsmede bewaarbedrijven.

In het tweede lid van artikel 4:19, Wft staat dat door een financiële onderneming verstrekte informatie correct, duidelijk en niet misleidend moet zijn. De AFM geeft ten aanzien van reclame in welke vorm ook in deze beleidsregel een duidelijk kader aan.

Ten aanzien van online reclame-uitingen dienen Nederlandse rechters hierbij de criteria van de arresten Pammer en Alpenhof toe te passen.

Heeft de AFM hiermee al niet voldoende middelen in handen?

Daarnaast wijst DUFAS erop dat de Verordening markten voor financiële instrumenten (MiFIR) vanaf 2018 de nationale toezichthouders de mogelijkheid biedt om producten te verbieden als dit nodig is uit oogpunt van beleggersbescherming (artikel 42 MiFIR). Dit verbod behoeft niet universeel te zijn, maar kan ook een bepaalde categorie beleggers betreffen.

REIKWIJDTE

Zoals ook al in de toelichting bij het wijzigingsvoorstel wordt gesteld, biedt dit artikel geen oplossing voor online reclame-uitingen vanuit een vestiging in een andere lidstaat. Hiervoor is een afzonderlijke wettelijke regeling nodig.

Waarom wordt een en ander niet op elkaar afgestemd, zie ook hierboven over de inwerkingtreding van MiFIR, teneinde ruis te voorkomen?

Voorts valt het DUFAS op dat in de toelichting onder 2.2., tweede zin, abusievelijk wordt verwezen naar 'marketing, distributie of verkoop'. Dat is onjuist. Niet alleen moet hier 'reclame-uiting' staan, ook ontbreekt de toevoeging 'gericht op consumenten in Nederland'. De later onder 2.3, eerste gedachtestreepje, toevoeging 'of de gebrekkige handhaving van die disclaimer' zou in dat verband ook moeten worden doorgehaald.

ARTIKEL 56 A

De tekst van artikel 56a zelf is naar de mening van DUFAS niet voldoende omkaderd en zal in de praktijk tot veel discussie kunnen leiden.

Puntsgewijs:

a. het in het vooruitzicht gestelde of gerealiseerde rendement staat niet in redelijke verhouding tot het financiële risico:

Ongetwijfeld zal een dergelijke formulering leiden tot discussie. Wat is een redelijke verhouding tussen rendement en risico?

Als voorbeeld wordt in de toelichting onder meer gewezen op de hefboomwerking van sommige producten. Dit wordt naar de mening van DUFAS voldoende geadresseerd in punt b. van het artikel.

b. het financiële risico is groter dan de inleg:

Blijkens de toelichting wordt bedoeld dat het verlies (niet het risico) groter is dan het ingelegde bedrag, waardoor er een restschuld kan overblijven. Aan te raden valt om dit te herformuleren.

c. belangenconflict:

Deze formulering is volgens DUFAS veel te ruim. Inherent aan sommige transacties is nu eenmaal dat partijen tegengestelde percepties hebben over bijvoorbeeld het koersverloop van een financieel product.

d. complexiteit

Dit criterium is onaanvaardbaar ruim. Het begrip 'complex' trekt producten binnen de reikwijdte die daar niet horen. Te denken valt aan wat MiFID II complex noemt (artikel 25 lid 4 MiFID, en artikel 57 gedelegeerde verordening (de test voor non-complex instrumenten), maar ook aan de definitie van complex product in artikel I van het Bgfo.

Wij zijn graag tot nadere toelichting bereid.

Daarvoor kunt u contact opnemen met mevrouw mr. F.P.D. van Pelt (fp@dufas.nl)