



Feedbackstatement wijziging Nadere regeling
gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft naar
aanleiding van de reacties op consultatie in de periode van
14 januari 2016 tot en met 24 februari 2016

Publicatiedatum: 2 juni 2016

Autoriteit Financiële Markten

De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten.

Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland.

Inhoudsopgave

1.	Inleiding	4
2.	Opmerkingen uit de consultatiereacties	5
2.1	Aanpassing van regels voor vrijstellingsvermelding, kredietwaarschuwing en risico-indicator in digitale media	5
2.1.1	Opmerkingen DUFAS	5
2.1.2	Opmerkingen Adfiz	6
2.2	Aanpassing van regels over risico-indicator in reclame-uitingen	6
2.3	Aanpassing van regels over activeren van cliënten met beleggingsverzekeringen	8

1. Inleiding

De AFM heeft in de periode van 14 januari 2016 tot en met 24 februari 2016 de aanpassing van de Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Nrgfo) geconsulteerd.

De wijzigingen betreffen drie onderdelen, namelijk:

1. de regels voor de vrijstellingsvermelding, kredietwaarschuwing en risico-indicator in digitale media. Aanleiding voor deze wijziging is dat de voorschriften zoals die op dit moment gelden voor de verplichte waarschuwingen, onvoldoende aansluiten bij digitale mediakanalen;
2. de regels over de risico-indicator in reclame-uitingen. De aanleiding voor deze wijziging is dat de risico-indicator, die in reclame-uitingen die door een groep van beleggingsinstellingen opgenomen moet worden een verkeerd en mogelijk zelfs misleidend beeld geeft van het risico;
3. de regels over het activeren van cliënten met beleggingsverzekeringen. De aanleiding voor deze wijziging is voornamelijk het vastleggen van het vereiste resultaat voor overige beleggingsverzekeringen.

In totaal heeft de AFM drie reacties ontvangen. De AFM bedankt alle indieners van een reactie voor de goede opmerkingen. In dit feedbackstatement wordt ingegaan op de opmerkingen die niet zijn overgenomen. De opmerkingen die zijn overgenomen worden niet besproken.

2. Opmerkingen uit de consultatiereacties

2.1 Aanpassing van regels voor vrijstellingsvermelding, kredietwaarschuwing en risico-indicator in digitale media

2.1.1 Opmerkingen DUFAS

DUFAS ontraadt de hyper-link-verplichting bij mobiele telefoonschermen. DUFAS stelt dat wanneer er op een scherm van een mobiele telefoon geen ruimte is om de risico-indicator (RI) leesbaar en inzichtelijk weer te geven, dit ook zal gelden voor de te downloaden teksten van de website van de AFM over de risicometer Essentiële Beleggersinformatie (EBi). De AFM neemt deze opmerking niet over, omdat zij van mening is dat de hyperlink van de AFM goed werkt, leesbaar en inzichtelijk is.

DUFAS stelt voor om het formaat van de risico-indicator te moderniseren. De huidige in bijlage 1.4 onder 3 opgenomen vereisten met betrekking tot de omvang van 180 x 180 pixels bij een beeldschermresolutie van 1024 x 768 beeldlijnen zijn verouderd. Een resolutie van 1280 x 800 is de huidige standaard, waarbij ook de pixel-verhouding kan worden aangepast.

De ontwikkelingen ten aanzien van digitale media gaan snel en afbeeldingsformaten en voorwaarden voor verschillende online media wijzigen frequent. Aanpassing van de pixels en of beeldschermresolutie lijkt dan ook geen toekomstbestendige oplossing te zijn. De aanpassingen in de vorm van zinnen zijn opgesteld met het uitgangspunt dat deze een oplossing bieden voor die kanalen waar de voorschriften voor de afbeeldingsformats niet passen. De AFM heeft de voorschriften zodanig aangepast dat deze zoveel mogelijk mee kunnen met de ontwikkelingen ten aanzien van digitale media. Waarbij de tekst in ieder geval duidelijk leesbaar, zichtbaar en herkenbaar dient te zijn.

Daarnaast merkt DUFAS op om ten aanzien van digitale reclame te bepalen hoeveel tijd (seconden) de risico-indicator in beeld zou moeten zijn. De AFM merkt hierover op dat in de voorschriften voor de waarschuwingsinformatie staat dat deze voldoende duidelijk en herkenbaar getoond moet worden. Het aantal seconden is voor de AFM niet leidend. De waarschuwingsinformatie moet zodanig lang in beeld zijn dat deze herkenbaar en te lezen is. De AFM neemt deze opmerking dan ook niet over.

Tot slot merkt DUFAS op dat door de 80 / 20 regel van Facebook, deze regel houdt in dat 20% van een afbeelding uit tekst mag bestaan, de lange zin wellicht zonder meer al onmogelijk is. De AFM merkt hierbij op dat indien het gebruikte medium het mogelijk maakt dat er een afbeelding opgenomen wordt, er geen gebruik kan worden gemaakt van de uitzonderingsregels om in plaats van een afbeelding een lange zin dan wel korte zin op te nemen. De AFM neemt deze opmerking dan ook niet over.

2.1.2 Opmerkingen Adfiz

Adfiz merkt op dat als aantoonbaar niet aan de vormvoorschriften kan worden voldaan, omdat het medium geen ruimte laat om de informatie op te nemen, de vraag rijst of deze 'nieuwe' digitale mediakanalen wel geëigend zijn om precontractuele informatie in op te nemen.

Voorop staat dat iedere reclame-uiting zelfstandig aan de van toepassing zijnde voorschriften moet voldoen, ongeacht het medium. De aanpassing van de Nrgfo biedt de mogelijkheid om te adverteren via bepaalde kanalen *en* aan de voorschriften voor de waarschuwinginformatie te voldoen. Indien het niet mogelijk is om verplichte (waarschuwing)informatie op te nemen, is sprake van een overtreding en dient de betreffende uiting gestaakt dan wel aangepast te worden.

De AFM onderschrijft de zorg van Adfiz, maar is tevens van oordeel dat de Nrgfo niet dusdanig ver mag gaan dat reclame-uitingen via bepaalde media praktisch onmogelijk worden gemaakt. De AFM verwijst hier ook graag naar de Toelichting¹. De AFM neemt deze opmerking dan ook niet over.

2.2 Aanpassing van regels over risico-indicator in reclame-uitingen

De AFM heeft één reactie ontvangen ten aanzien van de voorgestelde wijzigingen van de regels over de risico-indicator in reclame-uitingen. Deze reactie is afkomstig van DUFAS. DUFAS heeft een aantal opmerkingen over de voorgestelde wijzigingen. De reactie ziet op drie onderdelen, namelijk (i) invoering risico-indicator PRIIPS-KID, (ii) criterium liquiditeit moeilijk te kwalificeren en (iii) waarschuwingzin in het KIID. Hieronder hebben we dit samengevat weergegeven en voorzien van een reactie.

Ad (i) Invoering risico-indicator PRIIPS-KID

De grootste zorg van DUFAS is dat het PRIIPS-KID (Verordening (EU) nr. 1286/2014), met bijbehorende risico-indicator, per 31 december 2016 in werking zal treden. Voor de korte periode dat die nog niet beschikbaar is, zou daarom niet iets nieuws moeten worden ontwikkeld. Per 1 januari 2017 zouden de beleggingsinstellingen, waar deze wijziging op van toepassing is, wederom hun uiting moeten aanpassen. Deze nieuwe regel dreigt voor slechts korte tijd te gelden. Dit is niet alleen voor de beleggingsinstellingen onwenselijk, maar ook voor de klant. Een fonds toont dan in een korte periode mogelijk drie verschillende risico-indicatoren terwijl het risico niet wijzigt. DUFAS geeft aan dat het gevolg hiervan is dat particuliere beleggers in opperste verwarring worden achtergelaten, wat niet in het belang van de klant is. DUFAS geeft daarbij ook aan dat dit voorstel niet congruent is met de PRIIPS-KID risico-indicator, omdat in dat kader voor het liquiditeitsrisico ook gedacht wordt aan het opnemen van een waarschuwingzin.

De AFM deelt de zorgen van DUFAS niet. Op grond van artikel 32, tweede lid, PRIIPS juncto artikel 115bb van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo) zijn de (beheerders

¹ Zie Staatsblad 2006, 520, pagina's 195 en 196.

van/ rechten van deelneming in een) beleggingsinstellingen tot 1 januari 2020 vrijgesteld van PRIIPS. De AFM heeft geen reden om aan te nemen dat PRIIPS alsnog eerder op beleggingsinstellingen van toepassing zullen zijn. Hierdoor zal de termijn voor deze regel in de Nrgfo ruim drie jaar zijn. Daarnaast wordt door een aantal beleggingsinstellingen deze regel al toegepast en zal er voor de particuliere belegger juist niets veranderen. De AFM houdt de ontwikkeling aangaande PRIIPS nauwlettend in de gaten. Wanneer aanpassing van de reclameregels noodzakelijk is, zal de AFM hiervoor wederom wijzigingen doorvoeren in de Nrgfo.

Ad (ii) Criterium liquiditeit moeilijk te kwalificeren

DUFAS merkt op dat het criterium liquiditeit moeilijk te kwalificeren is en dat de liquiditeit van een fonds in de tijd kan veranderen. Het is fondsbeheerders daardoor niet duidelijk in welke gevallen de risico-indicator blanco zou moeten zijn. Dat maakt het naleven van de voorgestelde regel heel moeilijk en in strijd met het rechtszekerheidsbeginsel.

De AFM onderkent dat de term liquiditeit moeilijk te kwalificeren is. Daarom heeft de AFM deze term niet gebruikt, maar juist een onderscheid gemaakt tussen beleggingsinstellingen waarvan enerzijds minder dan één keer per maand en anderzijds één keer of meer dan één keer per maand de waarde van de door de beleggingsinstelling gehouden activa op basis van de marktwaarde wordt berekend. De eerste groep moet, door de wijziging, de risico-indicator zonder risicometer opnemen. Dit onderscheid heeft de AFM gebaseerd op de berekeningsmethode van de risico-score. De methode is namelijk gebaseerd op de volatiliteit van de intrinsieke dag- of maandwaarde van een icbe. Wanneer de waarde van de door de beleggingsinstelling gehouden activa minder dan één keer per maand tot stand komt op basis van de marktwaarde is deze berekeningsmethode daarom niet geschikt. De AFM merkt hierover op dat naar aanleiding van de oproep van de AFM van 2 mei 2014 de partijen waarop deze aanpassing van toepassing is, vooruitlopend op deze wijziging al hun reclame-uitingen hebben aangepast. Tot op heden blijkt dat het voor partijen duidelijk is of ze wel of niet onder de wijziging vallen. De AFM verwacht daarom ook geen problemen in de toekomst.

Ad (iii) Waarschuwingszin in het KIID

DUFAS wijst er ook op dat fondsbeheerders op grond van de KIID Verordening reeds verplicht een waarschuwingzin in de KIID moeten opnemen, als de risico-indicator in de KIID geen goede weergave geeft van alle risico's. Daarbij geeft DUFAS de suggestie dat indien de wetgever meent dat dit een onvoldoende waarschuwing is, dat distributeurs of directe aanbieders kunnen worden op andere wijze nogmaals te waarschuwen voor de aanvullende risico's van de belegging.

De AFM onderschrijft deze opmerking van DUFAS. Zij merkt hierover op dat reclame-uitingen voor de beeldvorming van potentiële cliënten zeer belangrijk zijn. De AFM vindt het daarom belangrijk dat ook de reclame-uiting geen onjuist en zeker niet een misleidend beeld geeft van het risico van het product.

2.3 Aanpassing van regels over activeren van cliënten met beleggingsverzekeringen

De AFM heeft één reactie ontvangen ten aanzien van de voorgestelde wijzigingen en aanvullingen van de Nrgfo die zien op de regels met betrekking tot het aanzetten van cliënten met een beleggingsverzekering tot het maken van een weloverwogen keuze met betrekking tot die beleggingsverzekering. Deze reactie is afkomstig van het Verbond van Verzekeraars (het Verbond).

Het Verbond heeft opmerkingen over een aantal onderdelen van de voorgestelde wijzigingen en doet daarbij een aantal voorstellen. Om tegemoet te komen aan de legitieme zorg, maar ook oog te hebben voor de proportionaliteit van de maatregelen heeft de AFM opnieuw een afweging gemaakt en besloten haar voorstel op een aantal punten te wijzigen dan wel nader toe te lichten.

Beleggingsverzekeringen met een 'kortere' resterende looptijd

Het Verbond stelt voor om alleen cliënten met een beleggingsverzekering met een resterende looptijd langer dan bijvoorbeeld vijf jaar na inwerkingtreding van de gewijzigde Nadere regeling, te activeren. Cliënten met een beleggingsverzekering met een kortere looptijd stelt het Verbond voor om alleen te informeren in de zin van artikel 8:8, eerste lid, Nrgfo. Het Verbond onderbouwt haar voorstel vanuit het handelingsperspectief van de cliënt. Het Verbond stelt dat de resterende looptijd van de beleggingsverzekering in grote mate bepaalt of het nuttig is voor de cliënt om een wijziging in zijn verzekering door te voeren. Daar waar bij een lange resterende looptijd positief effect verwacht kan worden van een aanpassing zal bij geringe restduren het aanpassen van de polis juist doorgaans niet aantrekkelijk zijn, zo stelt het Verbond.

De AFM is het met het Verbond eens dat een cliënt met een beleggingsverzekering met een langere resterende looptijd doorgaans *meer* mogelijkheden heeft om de beleggingsverzekering dusdanig te wijzigen dat daarmee het gat tussen het doelkapitaal en het verwachte eindkapitaal wordt verkleind. Echter, ook de cliënt met een kortere resterende looptijd dient een weloverwogen keuze te maken over de beleggingsverzekering, ook al zijn er misschien minder mogelijkheden. Juist voor deze cliënten is het belangrijk om zo snel als mogelijk een keuze te maken om nog zoveel mogelijk profijt te kunnen hebben van een eventuele wijziging. Deze cliënt dient zich voor te bereiden op een (snel naderend) tegenvallend eindresultaat. Het verleden heeft uitgewezen dat slechts een informerende brief tot te weinig actie bij cliënten leidt. Waar de grens ligt tussen een 'korte' en een 'lange' resterende looptijd verschilt voorts per cliënt en per product. De AFM heeft er dan ook toe besloten om de resterende looptijd van de beleggingsverzekering geen onderdeel te laten uitmaken van het categoriseren van cliënten met een beleggingsverzekering.

Activering aanpassen aan doel van de beleggingsverzekering

Het Verbond stelt dat het doel voor de categorie 'overige' beleggingsverzekeringen minder goed en eenduidig vast te stellen is dan voor hypotheek en pensioengebonden beleggingsverzekeringen. Het Verbond vindt het daarom minder voor de hand liggen om één activeringsregime voor deze gehele groep te bepalen. Er kunnen volgens het Verbond verschillen in handelingsperspectieven onderscheiden worden die mogelijk ook een andere activeringsinspanning rechtvaardigen. De levensverzekeraar zou bij producten waar de doelstelling van de cliënt onbekend is, ervoor kunnen kiezen de cliënt te vragen naar de doelstelling die hij heeft met de verzekering, zo stelt het Verbond voor.

De AFM benadrukt dat in overeenstemming met artikel 81b BGfo alle cliënten met een beleggingsverzekering geactiveerd moeten worden. Om meer focus aan te brengen is via de Nrgfo een categorisering aangebracht. Hypotheek en pensioengebonden beleggingsverzekeringen zijn daarbij als kwetsbaarder aangemerkt vanwege het duidelijke doel en de mate van afhankelijkheid van de cliënt van de mogelijke opbrengst van deze categorieën beleggingsverzekeringen. Zoals het Verbond terecht stelt, is het doel van de beleggingsverzekering dus van belang in het activeringstraject. Bij de groep 'overige' beleggingsverzekeringen is er bij de levensverzekeraars onvoldoende bekend omtrent doelstellingen, de mate waarin cliënten afhankelijk zijn van het behalen van deze doelstellingen en dus de mate waarin cliënten kwetsbaar zijn bij tekortschietende opbrengsten van de beleggingsverzekering. Kortom, er is veel minder bekend over de kwetsbaarheid van de cliënt. Vanwege dit geconstateerde gebrek aan inzicht in de portefeuille beleggingsverzekeringen met een ander doel dan hypotheek of pensioen, heeft de AFM er toe besloten het activeringsregime voor deze beleggingsverzekeringen aan te laten sluiten op het meer intensieve traject voor de hypotheekgebonden beleggingsverzekeringen. Kleinere beleggingsverzekeringen daargelaten. De mate waarin er sprake is van handelingsperspectief binnen de bestaande beleggingsverzekering is minder belangrijk bij het bepalen van de mate van kwetsbaarheid van de cliënt. Het doel van de cliënt en de afhankelijkheid van de cliënt van de beleggingsverzekering bepalen naar het oordeel van de AFM de kwetsbaarheid van de cliënt en de daarbij te verrichten inspanningen van de levensverzekeraar.

Spaarkasproducten

Het Verbond stelt voor om cliënten met een spaarkasproduct enkel te informeren over het feit dat zij een beleggingsverzekering hebben en om hen niet actief te benaderen voor het maken van een weloverwogen keuze over die beleggingsverzekering. Volgens het Verbond is een spaarkasproduct namelijk een product dat zich daarvoor te veel onderscheidt van reguliere beleggingsverzekeringen. Zo is afkopen over het algemeen af te raden door het (volledige) verval van de winst en zal het overbrengen van de waarde in een bancair spaarproduct doorgaans niet leiden tot een verbetering van de eindwaarde, zo stelt het Verbond.

De AFM reageert hier op als volgt. Het spaarkasproduct is één van de oudste vormen van een beleggingsverzekering en juist de productvorm waarbij de beleggingsverzekeringenproblematiek sterk tot uiting is gekomen. Het uitsluiten van deze categorie beleggingsverzekeringen zou daarom haaks staan op het doel van artikel 81b BGfo en het daaraan gekoppelde deel van de

Nrgfo. De AFM ziet wel net als het Verbond in, dat het beperkte handelingsperspectief een belangrijke factor zal zijn bij het maken van een weloverwogen keuze door de cliënt. De Nrgfo schrijft daarom voor dat de levensverzekeraar generiek de gevolgen van eventuele wijzigingen aan de cliënt schetst. Het wegvallen van het aandeel in de winst zal dan ook in de informatieverstrekking aan de cliënt benoemd dienen te worden. Hoe eventuele wijzigingen voor de individuele situatie van de cliënt uit kunnen pakken worden idealiter in het hersteladvies besproken. In samenspraak met de levensverzekeraar of een adviseur kan de cliënt dan tot een keuze over de beleggingsverzekering komen.

Levensloopproducten

Het Verbond stelt op dezelfde gronden als bij de spaarkasproducten dat cliënten met een levensloopproduct slechts geïnformeerd zouden moeten worden in plaats van actief benaderd voor het maken van een weloverwogen keuze over de beleggingsverzekering. Anders dan voor de spaarkasproducten, volgt de AFM het Verbond wel in haar voorstel voor de groep beleggingsverzekeringen in de vorm van een levensloopproduct. De AFM kiest er voor om de activeringsplicht voor deze cliënten te beperken tot informeren in de zin van artikel 8:8 Nrgfo omdat de initiële levensloopregeling op 1 januari 2012 is beëindigd en de overgangsregeling op 31 december 2021 voor alle deelnemers zal eindigen. De AFM vindt het wel belangrijk dat deze cliënten nu, en niet pas eind 2021, geïnformeerd worden over de elementen van artikel 8:1 Nrgfo zodat zij zich kunnen voorbereiden op het eindigen van de overgangsregeling. Praktisch betekent dit dat artikel 8:8, eerste lid, Nrgfo aangepast is.

Premie-inleg laten aansluiten bij huidige bepalingen omtrent premie

Het Verbond stelt dat de voorgestelde grenswaarde van €500 voor premiebetalende beleggingsverzekeringen de facto betekent dat de activeringsplicht voor nagenoeg alle 'overige' beleggingsverzekeringen waarvoor nog periodiek premie wordt betaald zal gelden. Het Verbond stelt dat dit niet past bij een indeling van beleggingsverzekeringen naar mate van kwetsbaarheid en het feit dat de 'overige' beleggingsverzekeringen tot de minst kwetsbare categorie behoren. Bovendien, zo stelt het Verbond, kan de cliënt ook deze beleggingsverzekering hebben afgesloten, omdat dit fiscaal aantrekkelijk was. Het Verbond vindt daarom een zelfde indeling van grenswaarden als bij de pensioengebonden beleggingsverzekeringen voor de hand liggen.

De AFM verwijst in haar reactie op dit punt onder meer naar de paragraaf 'activering aanpassen aan doel van de beleggingsverzekering'. Voorop staat dat in overeenstemming met artikel 81b BGfo alle cliënten met een beleggingsverzekering geactiveerd moeten worden. Om meer focus aan te brengen is via de Nrgfo een categorisering aangebracht. Hypotheek en pensioengebonden beleggingsverzekeringen zijn daarbij als kwetsbaarder aangemerkt vanwege het duidelijke doel. De AFM is het met het Verbond eens dat er meer inspanningen van de levensverzekeraar verwacht mogen worden naarmate de cliënt kwetsbaarder is. Juist bij de groep 'overige'

beleggingsverzekeringen is er bij de levensverzekeraars echter onvoldoende bekend omtrent de doelstellingen en de mate waarin cliënten afhankelijk zijn van de opbrengst van de beleggingsverzekering. Kortom, er is veel minder bekend over de kwetsbaarheid van de cliënt. De premiegrens van €500 is daarom bewust door de AFM aan de veilige kant vastgesteld. De AFM is, bij gebrek aan meer inzicht in de portefeuilles van de levensverzekeraars en het gebrek aan informatie over de groep 'overige' beleggingsverzekeringen, van oordeel dat de grens van €500 een geschikt compromis is tussen enerzijds de verplichting van artikel 81b BGfo om alle cliënten met een beleggingsverzekering te activeren en anderzijds het feit dat de AFM het niet proportioneel acht om van levensverzekeraars de meest intensieve inspanningen te verwachten voor cliënten met een kleine beleggingsverzekering.

Hybride beleggingsverzekeringen

Het Verbond heeft een aantal opmerkingen over artikel 8:8 Nrgfo dat onder meer ziet op hybride hypotheekgebonden beleggingsverzekeringen. Zij stellen ten eerste voor om ook in de tekst van het artikel te spreken over 'hybride hypotheekgebonden beleggingsverzekeringen'. Daarnaast stelt het Verbond dat de eis dat 'de levensverzekeraar kan aantonen dat de cliënt zijn oorspronkelijke doelkapitaal zal behalen' en de eis dat 'hij deze cliënten de informatie, bedoeld in artikel 8:1 Nrgfo, heeft verstrekt' geen logisch geheel vormen. Immers, zo stelt het Verbond, er is geen aanleiding tot het informeren van de cliënt over het verschil tussen de bij aanvang van de verzekering voorgerekende verwachte waarde en de huidige verwachte eindwaarde wanneer de cliënt zijn oorspronkelijke doelkapitaal haalt. De urgentie een weloverwogen keuze te maken ontbreekt eveneens volgens het Verbond. Als laatste geeft het Verbond een aantal voorbeelden van cliënten die hun oorspronkelijke doelkapitaal tussentijds gewijzigd hebben waarbij het volgens het Verbond niet voor de hand ligt om deze cliënten op reguliere wijze te activeren.

De AFM acht, gezien de reactie van het Verbond, een nadere uitleg noodzakelijk. Er worden met de voorgestelde wijzigingen twee verschillende groepen beleggingsverzekeringen benoemd waarbinnen (onder andere) de hybride hypotheekgebonden beleggingsverzekeringen kunnen vallen. De eerste groep (het voorgestelde artikel 8:8, tweede lid, Nrgfo) valt in het geheel buiten de scope van artikel 81b BGfo. Dit betreft alleen hypotheekgebonden beleggingsverzekeringen zoals volgt uit de verwijzing naar artikel 8:7, sub b, Nrgfo. Deze cliënten hebben altijd 'belegd' in een spaarfonds en de levensverzekeraar kan garanderen dat de cliënt op einddatum van de beleggingsverzekering zijn oorspronkelijke doelkapitaal zal behalen. Zoals het Verbond terecht stelt, is er dus geen reden om deze cliënten aan te zetten tot het maken van een weloverwogen keuze over de beleggingsverzekering. Deze cliënten hoeven dus niet geactiveerd te worden en zij hoeven ook geen brief met de informatie als bedoeld in artikel 8:1 Nrgfo te ontvangen. Het Verbond geeft aan dat de voorwaarde 'altijd belegd hebben in een spaarfonds' tot problemen kan leiden. Echter, artikel 8:8, tweede lid, Nrgfo betreft een uitsluiting van artikel 81b BGfo. Alleen in gevallen dat voldaan is aan *alle* voorwaarden van het artikel hoeft de cliënt niet geactiveerd te worden. Op het moment dat de cliënt gedurende de looptijd van het product een periode, ook al is het slechts 1 maand, niet belegd heeft in het spaarfonds, valt de cliënt daarom niet in deze groep.

De tweede groep (artikel 8:8, derde lid, Nrgfo) betreft een ruimere groep (hybride) beleggingsverzekeringen waarvan de levensverzekeraar kan garanderen dat de cliënt op einddatum van de beleggingsverzekering het oorspronkelijke doelkapitaal zal behalen. Zogenaamde ‘garantieproducten’ kunnen daarmee ook in deze categorie vallen. Deze groep is niet beperkt tot het doel ‘hypotheekgebonden’ en daarom zou de term ‘hybride hypotheekgebonden’ ook niet passen in dit artikel.

Ten aanzien van de voorbeelden die het Verbond geeft met situaties van cliënten met tussentijds gewijzigde doelkapitalen geldt het volgende. Het vereiste om uit te gaan van het *oorspronkelijke* doelkapitaal is volgens de AFM van groot belang. De beleggingsverzekering is immers met dat doel afgesloten. Indien het doelkapitaal van de cliënt gedurende de looptijd is gewijzigd, zonder dat de consequenties van die wijziging voor de cliënt duidelijk waren, loopt deze cliënt nog steeds risico’s ten gevolge van een mogelijk tegenvallende opbrengst van de beleggingsverzekering. Een dergelijke situatie moet zo veel mogelijk worden voorkomen en daarom is een mindere inspanning van levensverzekeraars in een dergelijk geval niet te rechtvaardigen. Het eventueel (bewust) gewijzigde doelkapitaal zal gedurende het activeringstraject aan het licht komen en zal zeker een rol spelen in de uiteindelijke keuze die de cliënt maakt, maar deze cliënt is dan in ieder geval in de positie gebracht om een weloverwogen keuze te *kunnen* maken. Echter, blijkt dat de levensverzekeraar de cliënt waarvan het doelkapitaal tussentijds gewijzigd is kan garanderen dat het *oorspronkelijke* doelkapitaal behaald wordt, dan valt de cliënt ook in de categorie van artikel 8:8, tweede of derde lid, Nrgfo. Daarbij wijst de AFM er op dat een doelkapitaal niet (altijd) hetzelfde is als het oorspronkelijk voorgerekende eindkapitaal. Met het doelkapitaal bedoelt de AFM, zoals toegelicht op artikel 8:1 Nrgfo, het bedrag dat de cliënt wenst af te lossen/op te bouwen en daarmee dus het persoonlijke doel van de cliënt. Dit betekent ook dat wanneer het oorspronkelijke doelkapitaal van de cliënt niet bekend is bij de levensverzekeraar maar het oorspronkelijk voorgerekende eindkapitaal wel, deze cliënt toch niet in de categorie als bedoeld in artikel 8:8, tweede of derde lid, Nrgfo kan vallen.

Ten aanzien van de stelling van het Verbond dat het vereiste dat ‘*de levensverzekeraar kan aantonen dat de cliënt zijn oorspronkelijke doelkapitaal zal behalen*’ en de eis dat ‘*hij deze cliënten de informatie, bedoeld in artikel 8:1, heeft verstrekt*’ geen logisch geheel vormen, het volgende. Artikel 81b BGfo en de daarop gebaseerde artikelen in de Nrgfo zien niet alleen op het maken van een weloverwogen keuze door de cliënt over de beleggingsverzekering, omdat daar een urgente reden voor is, maar ook op informatieverstrekking over de kenmerken van het product, de verwachte opbrengst van de beleggingsverzekering en de mogelijkheden die er zijn om de opbrengst van de beleggingsverzekering te beïnvloeden (artikel 81b, eerste lid, sub a en b BGfo). De AFM is van mening dat ook cliënten met een beleggingsverzekering waarvan de levensverzekeraar garandeert dat de cliënt 100% van het oorspronkelijke doelkapitaal zal behalen in staat gesteld moeten worden om deze informatie tot zich te nemen. De AFM is het wel eens met het Verbond dat een directe reden om een weloverwogen keuze te maken ontbreekt en daarom is gekozen voor de lichtere inspanningen van artikel 8:8, eerste lid, Nrgfo voor deze groep. Gezien de reactie van het Verbond zou de levensverzekeraar in de brief aan de cliënt

kunnen volstaan met de vereisten van artikel 8:1, sub a en b, Nrgfo. De AFM houdt vast aan de informatie zoals bedoeld in sub a omdat er wel degelijk een verschil kan zijn tussen het bij aanvang van het product voorgerekende eindkapitaal en het verwachte eindkapitaal ten tijde van het versturen van de brief, terwijl de levensverzekeraar garandeert dat de cliënt zijn oorspronkelijke doelkapitaal behaalt. Zoals hierboven toegelicht kan het oorspronkelijke doelkapitaal en het bij aanvang voorgerekende eindkapitaal van elkaar afwijken. De levensverzekeraar hoeft niet de urgentie van het maken van een weloverwogen keuze aan deze cliënt te benadrukken. De informatie van artikel 8:1, sub c, Nrgfo vervalt daarom. Artikel 8:8, derde lid, Nrgfo is hier op aangepast.