



## AFM consultatie wijzigingen Nrgfo

DUFAS<sup>1</sup> waardeert het dat de AFM ontvankelijk is voor praktische problemen met de risico-indicator in digitale media. DUFAS heeft over de voorgestelde oplossingen wel enkele suggesties voor aanvullingen. Wij ontraden de hyperlink-verplichting bij mobiele telefoonschermen. Bovendien vragen wij om een modernisering van het formaat van de risico-indicator en een uitspraak over de Facebook-omgeving.

De AFM stelt voor de risico-score uit de risico-indicator in de Essentiele Beleggersinformatie, voor illiquide fondsen weg te laten, omdat die misleidend zou kunnen zijn. Die risico-score moet nu in reclame-uitingen voor fondsen worden opgenomen, DUFAS is van mening dat het de voorkeur verdient te wachten op de PRIIPs-KID risico-indicator, die op 31 december 2016 in werking treedt. De PRIIPs-KID houdt rekening met het liquiditeitsrisico door een waarschuwingzin. Voor de korte periode dat die nog niet beschikbaar is, zou niet iets nieuws moeten worden ontwikkeld. Volstaan kan worden met een vergelijkbare waarschuwingzin inzake het liquiditeitsrisico.

De AFM consulteert drie wijzigingen van de Nrgfo. DUFAS heeft hierop de volgende reactie.

### I. Regels voor de vrijstellingsvermelding, kredietwaarschuwing en risico-indicator in digitale media

#### *Aantoonbaar*

In art. 2:3, lid 12 en 13, Nrgfo stelt de AFM voor te bepalen dat de risico-indicator in een digitale reclame niet hoeft te worden afgebeeld wanneer dat aantoonbaar niet mogelijk is. Uit de tekst en toelichting blijkt helaas onvoldoende wanneer er sprake is van een situatie waarin 'aantoonbaar geen afbeelding kan worden opgenomen in de reclame-uiting'. Meer duidelijkheid op dit punt is gewenst.

#### *Voorwaarden waarschuwingzin*

Als alternatief voor de risico-indicator voor ICBEs of beleggingsinstellingen wordt zowel een lange (art. 2:3 lid 12, sub b) als een ingekorte (art. 2:3, lid 13, sub b) waarschuwingzin voorgesteld. Anders dan (deels) bij de ingekorte zin, lijken er aan de lange zin geen voorwaarden te worden gesteld ten aanzien van grootte, lettertype en positie. DUFAS adviseert de regeling op dit punt aan te vullen.

---

<sup>1</sup> 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.



### *Hyperlink*

Naast de waarschuwingszin moet er een hyperlink naar de website van de AFM worden opgenomen met informatie over de EBI. Dit is opmerkelijk. Wanneer er bijvoorbeeld op een scherm van een mobiele telefoon al geen ruimte is om de risico-indicator leesbaar en inzichtelijk weer te geven, zal dit a fortiori gelden voor de tamelijk uitvoerige, te downloaden teksten van de website van de AFM over EBI. Vanwege de praktische uitvoerbaarheid en het in deze context afwezige praktisch nut van dit voorschrift ontraadt DUFAS deze wijziging voor mobiele telefoonschermen.

### *Facebook*

Binnen de Facebook-omgeving bestaat de zogenoemde 80/20 regel waarbij 20% van een afbeelding mag bestaan uit tekst. Dit maakt de lange zin wellicht zonder meer al onmogelijk. Gezien het belang van Facebook, lijkt het wenselijk in de toelichting een uitspraak te doen over risicowaarschuwingen in de Facebook-omgeving.

### *Formaat risico-indicator*

DUFAS geeft in overweging om van de gelegenheid gebruik te maken om ook de vereisten ten aanzien van het format van de risico-indicator aan te passen. De huidige in bijlage 1.4 onder 3 opgenomen vereisten met betrekking tot 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.

Daarnaast verdient het aanbeveling om ten aanzien van digitale reclame te bepalen hoeveel tijd (seconden) de risico-indicator in beeld zou moeten zijn.

## **2. Regels over de risico-indicator in reclame-uitingen en**

De risico-indicator, die in reclame-uitingen voor rechten van deelneming in een beleggingsinstelling moet worden opgenomen, bevat een risico-score. De risico-score geeft volgens de AFM voor een groep beleggingsinstellingen (de illiquide) een verkeerd en mogelijk zelfs misleidend beeld van het risico. Voor deze groep beleggingsinstellingen wordt met de wijziging een risico-indicator zonder risico-score voorgeschreven.

DUFAS is van mening dat het de voorkeur verdient te wachten op de PRIIPs-KID risico-indicator. De PRIIPs-KID verordening treedt op 31 december 2016 in werking. Voor de korte periode dat die nog niet beschikbaar is, zou niet iets nieuws moeten worden ontwikkeld, maar zou moeten worden volstaan met een waarschuwingszin (in de reclame-uiting, de UCITS-KIID verordening verzet zich ertegen dat die in de essentiële beleggersinformatie komt), zoals waarschijnlijk ook de PRIIPs-KID die zal gaan kennen.

DUFAS merkt op dat het criterium liquiditeit moeilijk te kwalificeren is en dat liquiditeit 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 is met het rechtszekerheidsbeginsel.



Vanaf 1 januari 2017 zal de PRIIPS KID moeten worden gebruikt, met de daarin voorgeschreven risico-indicator voor alle retail beleggingsproducten waarop de UCITS KIID niet van toepassing is. Dit betekent concreet dat een nieuwe regel dreigt te worden ingevoerd die slechts korte tijd zal gelden.

Waar in deze nieuwe PRIIPs-risico-indicator de beleggingsfondsen waarop in dit voorstel wordt bedoeld, terecht komen, staat nog niet vast, maar dat zal tussen de categorie 1 en 7 zijn. Thans vallen zij onder de UCITS-KIID risico-indicator in een categorie tussen 1 en 5. Het gevolg is dat particuliere beleggers in opperste verwarring zullen worden achtergelaten. Het kan hen overkomen dat de risico-indicator in de loop van dit jaar voor een willekeurig 'illiquide' fonds gaat veranderen van bijvoorbeeld 5 naar niets in de reclame-uiting naar (wellicht) 7, zonder dat er in de beleggingen van het fonds of de marktomstandigheden iets veranderd. DUFAS is van mening dat dat niet in het belang van de klant is.

In het kader van de PRIIPs-KID risico-indicator wordt voor het liquiditeitsrisico ook gedacht aan het opnemen van een waarschuwingzin. Dit AFM voorstel is hiermee niet congruent.

Overigens zijn fondsbeheerders op grond van de KIID Verordening reeds verplicht een waarschuwingzin in de KIID op te nemen, als de risico-indicator in de KIID geen goede weergave geeft van alle risico's. Mocht de wetgever menen dat dit een onvoldoende waarschuwing is dan zou distributeurs of directe aanbieders verzocht kunnen worden op andere wijze nogmaals te waarschuwen voor de aanvullende risico's van de belegging.

Daarom is DUFAS van mening dat het de voorkeur verdient te wachten op de PRIIPs-KID risico-indicator. Voor de korte periode van minder dan een jaar dat die nog niet beschikbaar is, zou niet iets nieuws moeten worden ontwikkeld, maar moeten worden volstaan met een waarschuwingzin.

### **3. Regels over het activeren van klanten met beleggingsverzekeringen. De consultatie sluit op 24 feb. 2016.**

DUFAS heeft hierover geen opmerkingen.

Wij zijn gaarne tot nadere toelichting bereid. Daarvoor kunt u contact opnemen met

mr. R.E. Batten  
☎ 070 333 8778, ✉ [rb@dufas.nl](mailto:rb@dufas.nl)