



Feedback statement

Consultatie Beleidsregel Informatieverstrekking

Publicatiedatum: 31 december 2018

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

Inleiding	4
1. Is de Beleidsregel nodig?	5
2. Is de Beleidsregel een naslagwerk van regelgeving?	5
3. Hoe verhoudt de Beleidsregel zich tot de inzichten vanuit de gedragswetenschappen?	5
4. Welke aanpassingen heeft de AFM doorgevoerd in de Beleidsregel?	6
5. Welke aanpassingen heeft de AFM doorgevoerd op basis van de consultatiereacties ten aanzien van prospectussen?	7
6. Waarom staan er niet voor alle producten en diensten interpretaties in de Beleidsregel?	9
7. Hoe verhoudt de Beleidsregel zich tot technologische ontwikkelingen?	9

Inleiding

Op 22 februari 2018 heeft de Autoriteit Financiële Markten (AFM) haar herziene beleidsregel Informatieverstrekking (hierna: de Beleidsregel) geconsulteerd. Deze consultatieperiode duurde tot en met 20 april 2018. De aanleiding hiervoor zijn nieuwe interpretaties van een aantal wettelijke normen en veranderde regelgeving voor informatieverstrekking. Daarom heeft de AFM besloten de Beleidsregel Informatieverstrekking¹ te actualiseren. In deze consultatie heeft de AFM gevraagd om te reageren op de voorgestelde aanpassingen in de Beleidsregel.

De AFM heeft 8 reacties op de consultatie ontvangen. Een aantal van deze reacties is geschreven namens meerdere instellingen, waardoor de reacties tezamen een groot deel van de stakeholders vertegenwoordigen. Deze reacties stellen ons in staat de Beleidsregel duidelijker te maken. Wij willen hen hiervoor dan ook hartelijk danken.

In dit feedback statement legt de AFM uit of en op welke wijze de reacties op de consultatie zijn verwerkt in de Beleidsregel. We behandelen niet alle reacties individueel, maar hebben ze gecategoriseerd in 7 overkoepelende vragen. In de inhoudsopgave vindt u deze vragen. Per vraag geven we een korte beschrijving van de ontvangen reactie(s), waarna we de reactie(s) beantwoorden en uitleggen waarom we een bepaalde keuze maken.

De interpretaties die zijn opgenomen in de Beleidsregel zijn gedaan in de periode 2007-2017.² In de Beleidsregel zijn geen interpretaties opgenomen die voor het eerst zijn gecommuniceerd na deze periode.

Vervolgstep

De herziene Beleidsregel wordt gepubliceerd in de Staatscourant en treedt in werking op 31 december 2018.

¹ De Beleidsregel informatieverstrekking is op 25 september 2013 in werking getreden.

² Wanneer nuttig heeft de AFM verwijzingen opgenomen naar relevante regelgeving die sinds 2018 van kracht is/zal zijn.

1. Is de Beleidsregel nodig?

In een reactie op de geconsulteerde versie van de Beleidsregel wordt het nut van de Beleidsregel ter discussie gesteld met het oog op de gedetailleerde Europese regelgeving.

Ja, de AFM is van mening dat de Beleidsregel nog steeds van toegevoegde waarde is. De Beleidsregel betreft een bundeling van de reeds gedane interpretaties van de AFM met betrekking tot informatieverstrekking. Deze interpretaties gaan vooral over de open normen. De Beleidsregel geeft inzicht in de manier waarop de AFM omgaat met deze open normen in haar toezicht. De AFM wil een oriëntatiepunt zijn voor marktpartijen, ook als het gaat om open normen. De geldende regelgeving bevat nog steeds open normen, dit staat los van het feit dat er veel nieuwe (Europese) regelgeving is bijgekomen. Daarmee is het nut van de Beleidsregel niet gewijzigd ten opzichte van 2013. De komst van de nieuwe regelgeving heeft er wel toe geleid, dat interpretaties bij de herziening van de Beleidsregel zijn geschrapt. De Beleidsregel moet altijd worden gezien in het licht van de geldende wet- en regelgeving welke leidend is.

2. Is de Beleidsregel een naslagwerk van regelgeving?

In een reactie op de geconsulteerde versie van de Beleidsregel wordt gevraagd om extra uitleg van de regelgeving, omdat dit bijdraagt aan de praktische bruikbaarheid van de Beleidsregel. Een voorbeeld hiervan ziet op meer uitleg over het gebruik van de kredietwaarschuwing.

Nee, de Beleidsregel is geen naslagwerk van de regelgeving. Het doel van de Beleidsregel is het bundelen van de interpretaties van de AFM met betrekking tot informatieverstrekking. De Beleidsregel moet altijd worden gezien in het licht van de geldende wet- en regelgeving welke leidend is. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de inleiding van de Beleidsregel.

De AFM heeft wel, wanneer nuttig, verwijzingen opgenomen naar relevante regelgeving.

3. Hoe verhoudt de Beleidsregel zich tot de inzichten vanuit de gedragswetenschappen?

In de reacties op de geconsulteerde versie van de Beleidsregel worden vragen gesteld over de alinea "Hoe verhoudt de Beleidsregel zich tot inzichten vanuit de gedragswetenschappen?". De alinea wordt onvoldoende concreet en onduidelijk genoemd. Ook wordt verzocht de alinea in lijn te brengen met MiFID II.

De betreffende alinea is opgenomen in de inleiding van de Beleidsregel om meer context te geven en een verband te leggen met inzichten uit de gedragswetenschappen. De AFM begrijpt dat de alinea vragen oproept omdat het over een relatief nieuw onderwerp gaat.

De betreffende alinea in de Beleidsregel geeft aan dat de AFM bij het uitoefenen van haar toezicht rekening houdt met wetenschappelijke inzichten over het gedrag van consumenten. Dit zijn geen wettelijke interpretaties. Daarom kan de alinea niet strijdig zijn met wet- en regelgeving.

De manier waarop de AFM gedragswetenschappelijke inzichten toepast in haar toezicht, is volop in ontwikkeling. In de loop der tijd zullen we hierover meer duiding kunnen geven. In verschillende publicaties (www.afm.nl/cg) is hier al veel over te lezen. De AFM verwacht van marktpartijen dat zij zelf nadenken over hoe zij ervoor zorgen dat zij inzichten uit gedragswetenschappen in het belang van de klant inzetten.

Om de alinea te verduidelijken heeft de AFM enkele tekstuele wijzigingen doorgevoerd.

4. Welke aanpassingen heeft de AFM doorgevoerd in de Beleidsregel?

In de reacties op de geconsulteerde versie van de Beleidsregel heeft de AFM diverse vragen en suggesties ter verduidelijking ontvangen.

De AFM heeft de Beleidsregel aan de hand van vragen en suggesties waar mogelijk verduidelijkt. Hieronder wordt dit met voorbeelden geïllustreerd:

- Wat wordt er bedoeld met de passage: *“Niet wordt toegelicht hoe een vergelijking op een vergelijkingssite tot stand is gekomen; Niet wordt toegelicht hoe (on)volledig de vergelijking is die via een vergelijkingssite wordt getoond.”*? De AFM heeft de passage verplaatst en verduidelijkt door meer context toe te voegen.
- Kan de volgende passage worden verduidelijkt: *“historische rendementen worden geschetst waaruit onvoldoende de relevante context blijkt.”*? De AFM heeft deze passage geschrapt, omdat deze niet de beoogde duidelijkheid geeft blijkens de consultatie.
- Kan de volgende passage worden verduidelijkt: *“informatie over de lening voor een (duurzame) investering, waarbij een eventuele besparing niet los van de (duurzame) investering gelezen kan worden. Bijvoorbeeld doordat in een rekenvoorbeeld de maandlasten van de lening zijn verwerkt in de opbrengst van de energiebesparing, zodat de kosten en looptijd van de lening niet meer op een eenvoudige wijze herleidbaar zijn.”*? De AFM heeft deze passage verduidelijkt door de passage te herschrijven.
- Kan de AFM een interpretatie toevoegen met betrekking tot advertentiesites? De AFM heeft naar aanleiding van de consultatie een voorbeeld toegevoegd in hoofdstuk 2.3.
- Kan de AFM verduidelijken wat zij bedoelt met de toevoeging in paragraaf 4.1.1: *“de manier waarop de opnamekosten worden berekend”*? De AFM heeft deze toevoeging geschrapt, omdat deze niet de beoogde duidelijkheid geeft blijkens de consultatie, en impliciet ook reeds volgt uit het huidige relevante kenmerk *“opnamekosten”*.
- Kan het genoemde faillissementsrisico worden gewijzigd in debiteurenrisico? De AFM heeft de passage ter verduidelijking breder verwoord.

Niet alle ontvangen vragen en suggesties hebben geleid tot aanpassingen in de Beleidsregel, omdat deze naar het oordeel van de AFM niet in alle gevallen zouden resulteren in een verbetering van de Beleidsregel dan wel op andere valide bezwaren zouden stuiten. Hieronder wordt dit met voorbeelden geïllustreerd:

- Kan de AFM de toevoegingen dat ook afbeeldingen, presentatie en dergelijke niet duidelijk en/of misleidend kunnen zijn, verduidelijken? In dit geval is het niet mogelijk deze toevoegingen in de Beleidsregel verder te verduidelijken. Dit omdat deze toevoegingen niet op generieke wijze geïllustreerd kunnen worden. Een voorbeeld van een niet-duidelijke en/of misleidende grafiek zou een staafdiagram kunnen zijn die onterecht de indruk wekt dat er sprake is van groot verschil in kosten terwijl dit feitelijk een klein verschil betreft. Bij de presentatie van informatie die de consument op misleidende wijze zou kunnen beïnvloeden in zijn beslissing, kan gedacht worden aan de specifieke lay-out van de tekst.
- Kan het begrip vergelijkings-site worden gedefinieerd in de Beleidsregel? Nee, de AFM neemt in de Beleidsregel geen definitie op voor het begrip vergelijkings-site. Wel heeft de AFM de twee toegevoegde voorbeelden ten aanzien van vergelijkings-sites in paragraaf 2.3 anders opgeschreven en daardoor het begrip vergelijkings-site niet meer opgenomen.

De AFM heeft ook reacties op interpretaties ontvangen die niet zijn gewijzigd in de herziene Beleidsregel ten opzichte van de beleidsregel gepubliceerd in 2013. Voorbeelden hiervan zien op de interpretatie dat iedere afzonderlijke webpagina een reclame-uiting kan zijn en voorgestelde toevoegingen bij de alinea “Wanneer is iets een relevant kenmerk?”. De consultatie was bedoeld voor reacties met betrekking tot de aanpassingen van de Beleidsregel. Uiteraard heeft de AFM ook de reacties ten aanzien van de ongewijzigde interpretaties in beschouwing genomen. De meeste van deze reacties hebben niet geresulteerd in wijzigingen.

Hier is één uitzondering op:

- De AFM heeft in paragraaf 2.3 de passage “*historische rendementen worden geschetst die gebaseerd zijn op een periode die niet representatief is, bijvoorbeeld een periode die niet lang genoeg is*” verduidelijkt, om beter aan te sluiten bij de wettelijke terminologie, door “*dan wel werkelijke*” rendementen toe te voegen. De AFM heeft een reactie ontvangen waarin wordt gesteld dat de interpretatie conflicteert met wettelijke regels, specifiek PRIIPs. De AFM is van oordeel dat er geen sprake is van een conflict, omdat het voorbeeld ziet op historische rendementen en niet op toekomstige rendementen. Daarmee is deze interpretatie niet conflicterend met PRIIPs.

5. Welke aanpassingen heeft de AFM doorgevoerd op basis van de consultatiereacties ten aanzien van prospectussen?

Hoofdstuk 6 “Reclame-uitingen in het kader van prospectussen” in de Beleidsregel is nieuw ten opzichte van de oude beleidsregel. Verschillende reacties zien op dit hoofdstuk. Zo zijn er suggesties gedaan ter verduidelijking van de tekst, de verhouding tot Europese regelgeving en suggesties met betrekking tot de plaats van de opgenomen interpretaties.

De AFM heeft enkele wijzigingen ten opzichte van de consultatieversie doorgevoerd. Voorbeelden hiervan zijn:

- Het prospectus is in hoofdstuk 1 toegevoegd als extra voorbeeld van een uiting die in principe geen reclame-uiting is.
- Het voorbeeld van misleidende informatie over het creëren van schaarste in paragraaf 6.2.2 van de Beleidsregel is verduidelijkt.

Niet alle ontvangen vragen en suggesties hebben geleid tot aanpassingen in de Beleidsregel, omdat deze naar het oordeel van de AFM niet in alle gevallen zouden resulteren in een verbetering van de Beleidsregel dan wel op andere valide bezwaren zouden stuiten. Hieronder wordt dit met voorbeelden geïllustreerd:

- Hoe verhoudt de Beleidsregel zich tot de nieuwe Europese prospectusverordening? De interpretaties in hoofdstuk 6 van de Beleidsregel zijn interpretaties van de normen in artikel 5:20, eerste lid, Wft. Deze normen zijn nu opgenomen in de Prospectusrichtlijn 2003/71/EG. De nieuwe Prospectusverordening (EU) 2017/1129, die de Prospectusrichtlijn per 21 juli 2019 zal vervangen, bevat dezelfde normen. Naar verwachting worden deze normen uitgewerkt in nog vast te stellen technische reguleringsnormen. Met de inwerkingtreding van de Prospectusverordening (EU) 2017/1129 zal bezien worden of de technische reguleringsnormen genoeg guidance bieden en/of de Beleidsregel te zijner tijd aanpassing behoeft.
- Wat wordt bedoeld met “algemeen verkrijgbaar” stellen van het prospectus op een website? Op grond van artikel 5:2 Wft moet een prospectus algemeen verkrijgbaar worden gesteld, artikel 5:21 Wft bepaalt vervolgens hoe dat moet. Voor de formulering in de Beleidsregel is bewust gekozen om de wettelijke term “algemeen verkrijgbaar” te gebruiken en dit niet verder toe te lichten.
- Wat bedoelt de AFM met “niet-marktconforme kenmerken” van een product, met name voor minder gangbare producten? De AFM bedoelt hiermee kenmerken die niet gebruikelijk zijn in de markt en relevant zijn voor een adequate beoordeling van het product. Wat als een niet-marktconform kenmerk moet worden beschouwd, zal afhangen van het specifieke geval. De AFM heeft de Beleidsregel op dit punt daarom niet verduidelijkt.
- De passage “Om een evenwichtig en juist beeld van een product te kunnen geven [...]” is verwarrend vanwege het gebruik van het begrip ‘juist’ terwijl de voorafgaande paragraaf ingaat op de norm ‘niet onjuist’. Kan dit worden aangepast? De AFM is van mening dat uit de context voldoende duidelijk blijkt dat hier gaat om een toelichting op de norm misleiding.
- Kunnen de voorbeelden van misleidende informatie met betrekking tot belastingen in paragraaf 6.2.2 worden samengevoegd? Het betreft twee verschillende interpretaties van de AFM die zich niet lenen voor samenvoeging in de Beleidsregel.
- Kunnen bepaalde teksten van paragraaf 6.2.2 van de Beleidsregel ook worden vermeld in hoofdstuk 1 en 2 en/of worden verplaatst naar paragraaf 4.4, omdat die paragraaf gaat over de relevante kenmerken van beleggen? Nee, de indeling van de Beleidsregel volgt de indeling van de wet. In de inhoudsopgave vindt u de vragen die we beantwoorden en de

wetsartikelen die aan deze vragen zijn gekoppeld. Door middel van hyperlinks kunt u eenvoudig door dit document navigeren.

- Kan worden toegevoegd dat een financiële onderneming pas reclame mag maken voor producten waarvoor een prospectus geldt als de onderneming beschikt over de vereiste vergunningen? Nee, dit volgt niet uit wet- en regelgeving en is daarom niet toegevoegd.

6. Waarom staan er niet voor alle producten en diensten interpretaties in de Beleidsregel?

In de Beleidsregel staan niet over alle producten interpretaties. In de reacties op de geconsulteerde versie van de Beleidsregel is de AFM gevraagd om aanvullende interpretaties op te nemen. Daarbij wordt gevraagd om bijvoorbeeld interpretaties over reclame via sociale media, consumentenonderzoek en betalingsachterstanden.

In de Beleidsregel bundelt de AFM de interpretaties die ze in het verleden (2007-2017) heeft gedaan in projecten, formele besluiten en informele normoverdracht. Dit heeft als gevolg dat niet voor alle producten, diensten of normen uit de wet interpretaties zijn opgenomen. De komst van nieuwe regelgeving heeft er daarnaast in geresulteerd dat verschillende interpretaties bij de herziening van de Beleidsregel zijn geschrapt.

Interpretaties die na 2017 zijn gedaan zijn niet opgenomen en kunnen bij een volgende herziening worden opgenomen.

7. Hoe verhoudt de Beleidsregel zich tot technologische ontwikkelingen?

In de reacties op de geconsulteerde versie van de Beleidsregel wordt gevraagd om verduidelijking met betrekking tot technologische ontwikkelingen, zoals app-technologie.

De AFM heeft beoogd om interpretaties in de Beleidsregel waar mogelijk techniekneutraal te omschrijven. Zo staat in de Beleidsregel: *“Of er sprake is van een reclame-uiting hangt af van de informatie die over het product wordt gegeven. Het medium en/of middel waarmee de informatie wordt gegeven is van ondergeschikt belang”.*

Soms zijn gedane interpretaties echter niet volledig techniekneutraal. Een dergelijke interpretatie wordt dan als voorbeeld genoemd. Een voorbeeld hiervan is de interpretatie:

“Wat zijn voorbeelden van goed vindbare informatie?”

- *Informatie over de dienstverlening van bijvoorbeeld een vergelijkingssite is goed vindbaar als de consument tijdens het maken van de vergelijking ‘logischerwijs’ langs deze informatie komt. Om dit te bereiken moet de informatie in de directe nabijheid van de vergelijking staan. Dit betekent dat de informatie (of een hyperlink naar de informatie die ervoor zorgt dat de consument er met één ‘click’ kan komen) een prominente plek krijgt op de website, zowel tijdens het invullen van de gegevens voor de vergelijking als bij de uiteindelijke vergelijking zelf.”*

Een dergelijk voorbeeld betreft een gedane interpretatie die inzicht geeft in wat de AFM verstaat onder goed vindbare informatie. De AFM is van mening dat dergelijke voorbeelden geen belemmering vormen voor technologische ontwikkelingen in relatie tot wet- en regelgeving op het gebied van informatieverstrekking, maar juist als handvat kunnen dienen.

Ook ziet de AFM dat er onduidelijkheid bestaat over het onderwerp 'relevante kenmerken' in relatie tot technologische ontwikkelingen. Bijvoorbeeld hoe het mogelijk is om alle relevante kenmerken op te nemen bij gebruik van mobiele communicatiekanalen. Daarvoor verwijst de AFM naar de opgenomen vragen in de Beleidsregel: *“Moet een reclame-uiting ook alle relevante kenmerken van een product bevatten?”* en *“Waar moet u relevante kenmerken opnemen?”*.³

De AFM ziet dat technologische ontwikkelingen in relatie tot wet- en regelgeving vraagt om aandacht van financiële ondernemingen, uitgevende instellingen en de AFM. De AFM is van oordeel dat het de verantwoordelijkheid is van aanbieders om te voldoen aan wet- en regelgeving. Als er concrete interpretatievragen op het gebied van informatieverstrekking zijn, dan kunt u deze met uw eigen analyse stellen via vragen.informatieverstrekking@afm.nl.

³ Zie hoofdstuk 1 en 4 in de Beleidsregel.

Autoriteit Financiële Markten
T 020 797 2000 | F 020 797 3800
Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam
www.afm.nl

De tekst is met zorg samengesteld en is informatief van aard. U kunt er geen rechten aan ontleen. Door besluiten op nationaal en internationaal niveau is het mogelijk dat de tekst niet langer actueel is wanneer u deze leest. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is niet aansprakelijk voor de eventuele gevolgen – zoals bijvoorbeeld geleden verlies of gederfde winst – ontstaan door acties ondernomen naar aanleiding van deze tekst.