

Over de effectiviteit en de uitwerking van de zorgplichtnormen in het financieel toezichtsrecht

prof. dr. A.J.C.C.M. Loonen en prof. dr. R.J. Schotsman*

Trefwoorden: Zorgplichtstelsel, Wft, toezicht

1. Inleiding

Bereiken we met het huidige zorgplichtstelsel in de Wet op het financieel toezicht (Wft) adequate consumentenbescherming? Het kabinet zelf twijfelt terwijl de AFM steeds minder ziet in het huidige zorgplichtstelsel. De AFM slaat een andere weg in en gaat toezicht uitoefenen op basis van gedragswetenschappelijke inzichten.¹ Ook met haar leidraden probeert de AFM direct invloed uit te oefenen op de aard en kwaliteit van de dienstverlening en de interactie met de consument.

Moet het huidige zorgplichtstelsel op de schop? Dit is te voorbarig. Het zorgplichtstelsel wat we nu kennen en in de Wft is ingevoerd, is afkomstig uit de richtlijn Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) en probeert een goede balans te houden tussen zorgplicht van de dienstverlener en de eigen verantwoordelijkheid van de consument. De herziening van deze richtlijn (MiFID II) die volgend jaar in werking treedt brengt hierin geen verandering en staat achter dit zorgplichtstelsel gebaseerd op een liberale zorgplichtvisie. Wel schuift het meer op richting een paternalistische visie gelet op de nieuwe normen in MiFID II terzake van pretransactionele *suitability test*, *'threshold'* waarschuwingen en *suitability statements*. Hierbij wordt geprobeerd de consument op allerlei manieren 'over te beschermen'. Terwijl we allemaal weten dat financiële producten, zeker als deze een reële kans willen bieden op compensatie van inflatie en fiscale druk, een zekere mate van onzekerheid in zich moeten dragen.

Dit laat onverlet dat volgens ons het huidige zorgplichtstelsel in de Wft verrassend modern is en bovendien zekerheid biedt aan financieel dienstverleners door de verankering van de zorgplichtnormen in de wet. Natuurlijk zijn er altijd verbeteringen mogelijk. Toch zien wij geen noodzaak om, zoals de AFM voorstelt, radicaal een andere koers in te slaan en je te baseren op gedragswetenschappelijke inzichten van derden die naast de financiële sector in Nederland ook heel andere sectoren en landen betreffen en die bovendien niet in de wet zijn vastgelegd. Hoe moet je daar als financiële dienstverlener mee om gaan? Op deze wijze heb je geen anker meer en wordt ook de eigen verantwoordelijkheid van de klant wel heel erg

uitgehouden.

In dit artikel staan we allereerst stil bij de achtergrond en uitgangspunten van het huidige zorgplichtstelsel in de Wft. Vervolgens bespreken we de twijfel van het kabinet en het nieuwe toezichtbeleid van de AFM gebaseerd op gedragswetenschappelijke inzichten. We besluiten ons artikel met conclusies.

2. Huidige zorgplichten binnen de Wft

Er zijn drie soorten zorgplichten in de Wet op het financieel toezicht. Allereerst is er de zorgplicht bij de uitvoering van de dienstverlening; de zogenoemde 'specifieke zorgplicht'. Denk daarbij aan informatieverstrekkingsregels, regelgeving ten aanzien van advisering en het verbod op overkreditering. Verder

* Tom Loonen is directeur Wealth Management Services bij bank Insinger de Beaufort nv en hoogleraar 'Effectiviteit van regelgeving bij beleggingsondernemingen' aan de Vrije Universiteit. Daarnaast is hij lid van de Tucht- en Geschillencommissie DSI en lid van de Tuchtraad Banken.

Rob Schotsman is hoogleraar Bank- en Verzekeringsleer aan de Universiteit van Amsterdam (UvA), directeur van de UvA Academie voor Bank en Verzekeringen en lid MT van NIBE-SVV.

¹ Zie het AFM-rapport 'AFM & Consumentendrag: een verkenning' van oktober 2016.

is er sprake van een 'productzorgplicht' in de vorm van regels ten aanzien van 'Product Approval and Review Process' (PARP). Tot slot is er een vangnetbepaling opgenomen in de Wft in de vorm van een 'generieke zorgplicht'.

De specifieke zorgplicht ofwel 'de zorgplicht bij uitvoering dienstverlening' zijn uitgewerkt in achtereenvolgens een informatieplicht, een waarschuwingsplicht, een onderzoeks- en adviesplicht (bij advies) en een weigeringsplicht. Voor het aanbieden, adviseren en bemiddelen in financiële producten en diensten gelden informatieverstrekkingsregels. Uitgangspunt is daarbij dat naarmate het financiële product of de dienst complexer en/of risicovoller is, er minder kennis en inzicht van een gemiddelde consument kan worden verwacht. De te verstrekken informatie zal op dit lagere kennis- en inzichtsniveau toegesneden moeten zijn. De zorgplicht is in de Wft niet alleen uitgewerkt in de vorm van een informatieplicht maar ook in de vorm van een waarschuwingsplicht en wel bij advies over impactvolle producten (denk aan hypothecaire leningen en overlijdensrisicoverzekeringen). De financiële dienstverlener dient de consument de informatie te verstrekken die voor hem redelijkerwijs relevant is voor een beoordeling van het (mogelijk) af te nemen product.² Als er sprake is van kredietverlening, dan is er publiekrechtelijk zelfs sprake van een weigeringsplicht om overkreditering te voorkomen. De publiekrechtelijke weigeringsplicht geldt ook indien een consument beleggingstransacties wil verrichten terwijl er onvoldoende saldo op zijn rekening is om die transacties uit te voeren.³

Naast deze zorgplichten bij de uitvoering van de dienstverlening is sinds 2013 in de Wft een productzorgplichtnorm in de vorm van 'Product Approval and Review Process' (PARP)-regels opgenomen. Die regels dwingen de financieel dienstverlener om zich allereerst een goed beeld te vormen voor wie een bepaald product is bestemd en wat de toegevoegde waarde van dat financieel product voor een bepaalde klantengroep is. Via klantenpanels moet worden aangetoond dat een bepaald product ook echt geschikt is voor de doelgroep.

3. Zorgplichtvisie wetgever

De zorgplichtvisie van het kabinet is terug te vinden in de parlementaire stukken van de Wet financiële dienstverlening (Wfd), de voorlooppwet op de Wft. Uit de parlementaire behandeling blijkt dat het uitgangspunt is dat een consument zich goed verdiept in financiële producten alvorens hij tot een eventuele aanschaf overgaat.⁴ De consument kan evenwel zijn verantwoordelijkheid pas nemen als hem goede (lees: betrouwbare, vindbare en relevante) informatie wordt verstrekt door de dienstverlener. Daarbij mag de dienstverlener uitgaan van de 'gemiddelde consument'. Hieronder wordt de consument verstaan die in staat en bereid is om zijn eigen financiële positie in kaart te brengen. De informatievoorziening mag vervolgens op deze gemiddelde consument worden afgestemd.

Als een bepaalde consument niet in staat of bereid is om zijn eigen financiële positie in kaart te brengen dan bestaan er drie opties: 1) hij versterkt alsnog zijn kennis, 2) hij laat zich deskundig adviseren over de mogelijkheden of 3) hij ziet af van de aanschaffen van het product. Aangezien de wereld van financiële producten en diensten steeds complexer en omvangrijker wordt, zullen steeds meer consumenten afhankelijk worden van deskundig advies. Zoals uit de Markets in Financial Instruments Directive (MiFID)-richtlijn⁵ blijkt mag de consument er op vertrouwen dat hij een professioneel advies krijgt. Sinds 2007 is daarom het adviseren over financiële producten een gereguleerde activiteit waarvoor een vergunning nodig is. De consumentenbescherming gaat dus één stap verder indien de consument zich door een financiële dienstverlener laat adviseren. In dat geval mag de consument er op vertrouwen dat hij er verstandig aan doet wanneer hij het advies van een financiële dienstverlener volgt.

De wetgever sluit met zijn zorgplichtvisie aan op het werkelijke gedrag van consumenten. De wetgever gaat bijvoorbeeld uit van een 'vermoeden van advies'⁶ omdat het maar de vraag is of de meeste

² Zie art. 31 Wfd (en 4:20 Wft).

³ Overigens is civielrechtelijk deze weigeringsplicht niet eenduidig. In arrest Gerechtshof Amsterdam, 31 januari 2012, X/ABNAMRO Bank N.V., (LJN: BV7171) blijkt dat de zorgvuldigheid (in dit verband of een voorgenomen transactie verenigbaar zou zijn met het risicoprofiel) die een financiële dienstverlener jegens zijn (niet-professionele) wederpartij dient te betrachten in beginsel niet zó ver gaat dat een beleggingstransactie geweigerd zou moeten worden. Echter is de dienstverlener van mening dat de cliënt de gevolgen van de transactie niet kan dragen, dan dient wél geweigerd te worden.

⁴ Zie *Kamerstukken II* 2003/04, 29507, 3, p. 27.

⁵ MiFID-richtlijn 2004/39/EG.

⁶ Daarmee wordt bedoeld dat als er onduidelijkheid is over de dienstverlening aangenomen wordt dat de consument is geadviseerd. Alleen als de dienstverlener expliciet vooraf

consumenten in staat en/of bereid zijn om hun eigen financiële positie in kaart te brengen en op basis daarvan weloverwogen keuzes te maken. Dus de conventionele aanname dat meer informatie zal leiden tot een betere besluitvorming, gaat uit van de presumptie dat financiële educatie (in enige vorm) zinvol is. Over de effectiviteit van financiële educatie is nogal wat onderzoek verricht.⁷ Zo bleek dat het opleiden van middelbare scholieren in de Verenigde Staten over het omgaan met geld nauwelijks effect had.⁸ Jump\$Start, een voorvechter van financiële geletterdheid en verantwoord financieel gedrag van jongeren moet deze conclusie trekken na vijf jaargangen financiële educatie op school. Fernandes en anderen (2014)⁹ concluderen op basis van ruim 200 eerdere onderzoeken dat financiële educatie gemiddeld 0,1 procent van de variatie in financieel gedrag verklaart, en dat onder lage inkomens het effect nog kleiner is.

Op basis van deze onderzoeken zou een voorzichtige conclusie gerechtvaardigd zijn dat een consument er goed aan doet om advisering te overwegen. Dit komt juridisch overigens ook tot uitdrukking in art. 4:23 Wft. Daarbij is het uitgangspunt dat er alleen onder strikte voorwaarden een financieel product zonder advies verkocht zou mogen worden. Adviseren is dan ook de regel en *execution only* eerder de uitzondering. Zo blijkt uit de Consumentenmonitor van de AFM (2016) dat minder dan 2% een hypothecaire geldlening zonder advies afsluit, dus met behulp van *execution only*. De aanbieder die een specifiek product aan de klant aanbiedt, wordt gelet op art. 4:23 Wft geacht ook adviseur te zijn, tenzij hij uitdrukkelijk heeft kenbaar gemaakt niet te adviseren.

Consumenten dienen dus weloverwogen (en welingelicht) een beslissing te kunnen nemen. Toch dient dit beslisproces zo ingericht te worden dat dezelfde consument in een beperkte tijd en in acceptabele hoeveelheid en op een begrijpelijke manier alle relevante informatie voorgeschoteld krijgt. Een methode die hierbij gebruikt kan worden is 'nudging'. Een voorbeeld is advies als standaard 'voor te schotelen' en *execution only* als uitzondering zodat consumenten er toe bewogen worden om standaard voor advies te kiezen. Bij *nudging* worden consumenten als het ware verleid om een keuze te maken, waarbij de gewenste keuze gemakkelijker wordt gemaakt zonder de alternatieve keuze te verbieden of economische prikkels significant te veranderen.¹⁰ Voorkomen moet uiteraard worden dat 'verleiden' omslaat in 'misleiden'. In feite wordt nu al in de wetgeving gebruik gemaakt van *nudging* daar consumenten worden gemotiveerd om zich te laten adviseren. De financieel dienstverleners die zich zuiver richt op *execution only* zijn, behoudens een aantal productgroepen zoals schadeverzekeringen, nog relatief schaars. Verder stelt de wetgever als eis dat als een consument wordt geadviseerd, de dienstverlener eerst de kennis en ervaring van de consument in kaart moet brengen om op basis daarvan diens kennis- en ervaringsniveau in te kunnen schatten en de informatievoorziening zodoende kan afstemmen. Ook hier wordt aangesloten bij het daadwerkelijke consumentengedrag. Het is dus de vraag of de wet- en regelgeving momenteel zover afstaat van de adviesrealiteit van alle dag.

4. Zwakte van huidige de wet- en regelgeving

Toch zijn er wel degelijk zwakte onderdelen in de huidige wet- en regelgeving rondom zorgplicht. Een consument dient zich bewust te zijn dat hij wel of niet in staat is om zijn financiële positie in kaart te brengen en zodoende weloverwogen een besluit te nemen. Dat werd bij de totstandkoming van het huidige zorgplichtregime ook wel onderkend. Toenmalig minister van Financiën Zalm merkte destijds op dat: 'Iemand die zich minder thuis voelt in de financiën (...) doet er verstandig aan om advies in te winnen. Dan is het element van de zorgplicht aan de orde. Tegen iemand die niet kan zwemmen, maar toch in een zwembad duikt van drie meter diep, is geen kruut gewassen. Hij kan beter eerst aan de badmeester vragen hoe diep het zwembad is. Hij moet zich dus laten adviseren. Dat geldt ook voor de aankoop van ingewikkelde producten. Dan moet je advies vragen en dan komen wij op het punt van de zorgplicht.'¹¹ Toch wringt hier de schoen aangezien veel consumenten menen geen advies nodig te hebben.¹²

aangeeft dat er niet wordt geadviseerd op basis van art. 4:23 (2) Wft, wordt er van uitgegaan dat het product zonder advies wordt aangeboden of bemiddeld.

⁷ Zie ook H. Prast, 'Wetenschappelijk onderbouwde financiële planning: de klant centraal', in: A.J.C.C.M. Loonen & A. Schepen, *Financiële Planning: inzichten uit wetenschap en praktijk* (2016).

⁸ L. Mandell, 'School-Based Financial Education: Not Ready for Prime-Time', in: Z. Bodie, L.B. Siegel & L. Stanton (redactie), *LifeCycle Investing: Financial Education and Consumer Protection*, Research Foundation, CFA Institute 2012.

⁹ D. Fernandes, J.G. Lynch & R.G. Netemeyer, 'Financial Literacy, Financial Education and Downstream Financial Behaviors', *Management Science* 2014, 60 (8), p. 1861-1883.

¹⁰ Zie ook M.F.M. van den Berg, 'Nudging in Finance', *Tijdschrift voor Financieel Recht* 2016, nr. 6.

¹¹ Zie *Handelingen II* 2003/04, item 100, p. 6386, 16 september 2004.

¹² Zie onderzoek van Schrodgers (2016) waaruit blijkt dat nog maar 43% van de niet-professi-

Vaak wordt de aandacht er op gevestigd dat consumenten financieel analfabeten zijn. Het lijkt er op dat hier niet zo zeer sprake is van te weinig kennis als wel van geen ervaring en –met name – een verkeerde attitude. Vraagtekens kunnen dus geplaatst worden bij het vermogen van de consument om verantwoordelijkheid te nemen. Het kan een attitudekwesie zijn waarbij consumenten als een struisvogel hun kop in het zand steken en niet willen nadenken over bijvoorbeeld de aflossing van hun beleggingshypothek of aflossingsvrije hypotheek.¹³ Ze weten het wel, maar ze doen het niet. Dat heeft bij beleggingsverzekeringen geleid tot nieuwe zorgplichtwetgeving¹⁴ waarbij een belangrijke rol is weggelegd voor de financieel dienstverlener die voor het welzijn van zijn klant die klant moet activeren en moet bestoken met brieven, e-mails en telefoontjes om nu toch echt in beweging te komen. En hoe krijg je consumenten in beweging? We noemden al ‘nudging’ en dat kan een belangrijke rol spelen maar we zullen hierna zien dat ook andere instrumenten kunnen worden ingezet zoals bijvoorbeeld ‘fiscale stimulering’.

5. Effectiviteit van huidige regelgeving

Onze tussenconclusie is dat de huidige zorgplichtvisie voldoende actueel is. Wel is de uitwerking van deze visie op onderdelen voor verbetering vatbaar. Naast het stimuleren van de consument om professioneel advies in te winnen, plaatsen wij vraagtekens bij de vele informatieverstrekkingsregels. De minister van Financiën Dijsselbloem spreekt zich ook uit over de effectiviteit van deze regels. Zo reageerde hij op vragen inzake ‘het groenboek financiële retaildiensten’¹⁵ dat ‘.....regelgeving moet aansluiten op hoe consumenten daadwerkelijk keuzes maken en niet moet uitgaan van theoretische aannames op dat vlak. Op basis van inzichten uit gedragswetenschappen is bekend dat toename van informatie voor de consument niet per definitie tot betere keuzes leidt. Te ontwikkelen beleid en regelgeving op het gebied van informatieverstreking dient daarom gebaseerd te zijn op wetenschappelijke inzichten in de wijze waarop consumenten beslissingen nemen en bij voorkeur empirische toetsing van voorgenomen maatregelen’. Het is bijzonder dat de minister zich uitspreekt over de effectiviteit van wetgeving. Temeer daar dit niet vanuit een economisch perspectief (kosten/batenanalyse) maar vanuit een psychologisch perspectief (consumentengedrag) wordt gedaan.

Toch is de effectiviteit van wetgeving lastig te meten zoals we hierna zullen zien. Vanuit economisch perspectief zou een kosten/batenanalyse gemaakt kunnen worden om te beoordelen of de huidige zorgplichtregelgeving effectief is. Aan de kostenkant hebben we het dan over directe kosten verbonden aan invoering van de zorgplichtnormen bij financiële dienstverleners. Maar hoe moeten we die kosten eigenstandig vaststellen en vervolgens meten? En hoe moeten we de baten van regelgeving bepalen? Hoeveel schade is voorkomen door de introductie van de zorgplichtnormen in de Wft? ‘Het meten van de hoeveelheid schade die niet is ontstaan is al bijzonder lastig, maar het meten welk deel van die vermeden schade op het conto van de Wft te schrijven is, is nog vele malen lastiger’, aldus oud-bestuurder van de AFM Theodor Kockelkoren.¹⁶ Vermoedelijk hebben de normen baten opgeleverd omdat die niet alleen zijn bedoeld ter bescherming van de consument maar ook ter bescherming van de aanbieder waarmee *a race to the bottom* wordt voorkomen. Er zou dan immers alleen worden geconcurrerd op prijs waarbij kwaliteit van de dienstverlening inboet. Echter, ook die baten zijn nauwelijks te meten. Het nadeel van een kosten/batenanalyse is verder dat de baten in het financieel toezichtsrecht zelf wordt gezocht. Terwijl het bij zorgplichtnormen de vraag is of het ten grondslag liggende maatschappelijk probleem het beste via het financieel toezichtsrecht kan worden opgelost. Want wat was ook al weer het maatschappelijk probleem en de reden om dit probleem op te lossen vanuit het financieel toezichtsrecht? Het is immers nog niet zo lang geleden dat zorgplichtnormen in het Europees financieel recht en in de Wft zijn opgenomen. Zo zijn voor verzekeringen en kredieten die normen pas sinds 2006 opgenomen in het toezichtsrecht met de inwerkingtreding van de Wet financiële dienstverlening (Wfd). Dit was vooruitlopend op de inwerking-

onele beleggers advies inwinnen bij beleggen of hun vermogen laten beheren.

¹³ In dit verband is het ‘advies’ van DNB-president Klaas Knot op 4 oktober 2016 bijzonder. Hij stelt: ‘De beste beleggingstip is het aflossen van je hypotheek, want dat levert het meeste rendement op’.

¹⁴ Besluit van 7 juli 2015 tot wijziging van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft in verband met de invoering van regels met betrekking tot het aanzetten van cliënten met een beleggingsverzekering tot het maken van een weloverwogen keuze met betrekking tot die beleggingsverzekering. Het nieuwe art. 81b Bgfo.

¹⁵ Zie schriftelijk antwoord minister van Financiën van 2 mei 2016 inzake ‘beantwoording vragen schriftelijk overleg inzake groenboek financiële Retaildiensten’, 17 maart 2016 (referentie: 2016-0000037577).

¹⁶ Zie de toespraak van Theodor Kockelkoren gehouden op het IFR-symposium ‘De effectiviteit van het financieel toezichtsrecht’ op 17 februari 2011.

treding van de MiFID-richtlijn in 2007 ingevoerd. Deze belangrijke zorgplichtrichtlijn is voorts in Nederland crosssectoraal toegepast. Maar waarom zou men niet kunnen volstaan met alleen de privaatrechtelijke zorgplichtnormen die we sinds mensenheugenis terugvinden in het Burgerlijk Wetboek? Er bleek een drietal redenen om zorgplicht publiekrechtelijk te regelen: Ten eerste is de weg naar de burgerlijke rechter voor de individuele consument vaak een langdurige en kostbare aangelegenheid. Ten tweede is er een sterke politieke drang om te reguleren. Dit is zeker van toepassing bij de financiële sector en in het bijzonder bij de banken vanwege hun maatschappelijke positie. Dit komt tot uiting in de vele publiekrechtelijke verplichtingen. Ten derde, het civiele recht slaagt er slechts ten dele in een overtreding van normen te identificeren, te beoordelen en te voorkomen.¹⁷ Het leed is al geschied terwijl publiekrechtelijk de mogelijkheid zich voordoet om al vooraf nog voordat het product op de markt is in te grijpen.

Waarom hebben we uitgebreide informatieverstrekkingsregels?

De theoretische aanname achter de informatieverstrekkingsregels is dat financiële dienstverleners uit zichzelf onvoldoende of niet-geschikte informatie geven aan de consument op basis waarvan hij een weloverwogen keuze kan maken.¹⁸ Nu moet de consument er maar op vertrouwen dat de dienstverlener in zijn belang handelt en over adequate informatie over de consument beschikt. Vandaar dat veel regels er op gericht zijn om de consument wel voldoende en goede informatie te geven op basis waarvan hij weloverwogen een keuze kan maken om een financieel product al of niet aan te schaffen. Let wel: we hebben hier dus het oog gericht op de gemiddelde consument, die zoals we hiervoor opmerkten in staat en bereid is om zijn financiële positie in kaart te brengen. In de loop der tijd zijn veel nieuwe informatieverstrekkingsregels toegevoegd op basis van EU-richtlijnen, laatstelijk op basis van de Mortgage Credit Directive (MCD). We kunnen ons voorstellen dat het de hoogste tijd is om opnieuw naar die regels te kijken en na te gaan of die nog steeds passen binnen de zorgplichtvisie. 't Hart & Perron (2006)¹⁹ toonden bijvoorbeeld aan dat een consument bij het afsluiten van een aflosvrije hypotheek gecombineerd met een levensverzekering een aanzienlijke hoeveelheid informatie tot zich moet nemen. Het bleek dat alle documenten (overeenkomsten, bijsluiters, voorwaarden) ruim dertien uur leestijd zouden vergen.²⁰

Bij de zorgplichtnormen bij de uitvoering van de dienstverlening is het uitgangspunt dat de consument zelf over de capaciteiten beschikt om verantwoordelijkheid te nemen. De normen met betrekking tot de informatieverstrekking aan consumenten en het motiveringsverslag, op basis waarvan het advies aan de consument wordt toegelicht als een advies dat voor hem geschikt is, ondersteunen hem hierin. Hierdoor hoeft de consument nauwelijks nog zelf informatie te vergaren en zorgen dus voor een verlaging van de transactiekosten. De consument wordt als het ware 'empowered' door de normen. De consument moet goed geïnformeerd worden en hij moet het advies begrijpen met behulp van een motiveringsverslag. Deze verplichting kent ook een keerzijde; er is geen sprake van een evenwichtige verantwoordelijkheidsverdeling. De dienstverlener is verantwoordelijk voor een geschikt advies aansluitend op de wensen en omstandigheden van zijn klant en de klant is 'slechts' verantwoordelijk voor het al dan niet opvolgen van het advies.

De normen kunnen ter discussie worden gesteld aangezien regels met name op het terrein van informatieverstrekking waarschijnlijk niet altijd consistent zijn. Dit is te verklaren aangezien er in de loop van de tijd meer regels bij zijn gekomen omdat de wetgever reageert op steeds complexere producten die op de markt kwamen met nieuwe informatieregels. Daarbij constateren wij een verschuiving van een relatiezorgplicht naar een productzorgplicht. Moet de klant begrijpen wat de globale werking en risico's van het product zijn of moet de klant ook echt weten hoe het product 'technisch' werkt? En dienen de effecten van bijvoorbeeld macro-economische ontwikkelingen (wat kan het effect zijn van renteverlagingen op de waarde van onroerend goed) bekend te worden gemaakt aan de consument?²¹ Steeds meer gaat de belangstelling uit naar de productzorgplicht. Met de productzorgplicht richt de aandacht zich op de personen en processen van de financieel dienstverlener – het zogeheten 'instellingtoezicht'. Wat wordt hier beoogd? In de Nota van Toelichting op de

¹⁷ Zie *Kamerstukken II 2003/04*, 29507, 3, p. 27.

¹⁸ Zie *Kamerstukken II 2006/07*, 29708, 19, p. 314

¹⁹ F.M.A. 't Hart & C.E. Du Perron (2006) 'De geïnformeerde consument', *Preadvies voor de Vereniging voor Effectenrecht* (2006), p. 37-38.

²⁰ Dit uitgaande van bijna 250 woorden per minuut, waarbij er ruim 185.000 woorden moesten worden gelezen.

²¹ Zie ook de annotatie van F.M.A. 't Hart bij arrest hof Amsterdam 31 mei 2016. Hier breekt 't Hart een lans voor de gedachte om de waarschuwingplicht van aanbieders te beperken tot de kenmerken en risico's die inherent zijn aan het aangeboden product en dus niet de andere risico's.

introductie van de PARP-regels in Wijzigingsbesluit financiële markten 2013²² staat het treffend: ‘...het voorkomen van massaschade voor de consument en de maatschappij door pertinent slechte financiële producten’. Daar komt bij dat wij vermoeden dat bij consumenten er weinig draagvlak is voor het huidige zorgplichtstelsel waarbij er ook expliciet ruimte is voor een verantwoordelijkheid voor de consument zelf. Consumenten hebben de neiging die verantwoordelijkheid niet te nemen.²³ Daarmee zijn vanuit een sociologisch perspectief gezien de zorgplichtnormen niet effectief. Vanuit een sociologisch perspectief wordt immers de vraag centraal gesteld of de regelgeving in dit geval de zorgplichtnormen binnen een bepaalde groep wel worden geaccepteerd.²⁴ En hoe zit het met de financiële dienstverleners? Voldoen zij aan de zorgplichtnormen omdat het ‘moet’ of omdat ze overtuigd zijn van de normen? Is er onder dienstverleners zelf voldoende draagvlak voor het huidige zorgplichtstelsel? Voor acceptatie is onder andere nodig dat consumenten en dienstverleners betrokken zijn geweest bij de totstandkoming van de normen. Acceptatie lijkt minder centraal te staan omdat we juist zien dat de politiek reageerde op de bankencrisis van 2008 met de eis dat de afstand tussen wetgever en toezichthouder enerzijds en ondertoezichtgestelden anderzijds te klein was en groter moest. We moeten dan niet vreemd opkijken als juist daardoor vanuit een sociologisch perspectief de zorgplichtnormen minder effectief zijn omdat er onvoldoende draagvlak bij de ondertoezichtgestelden is juist omdat zij niet gehoord worden.

In weerwil van deze verplichtingen kan de vraag gesteld worden of complexe financiële producten überhaupt wel via *execution only* zouden moeten worden aangeboden? Anders gesteld: dient paternalisme doorgevoerd te worden teneinde de consument effectief te kunnen beschermen? Zou de consument bijvoorbeeld keuzevrijheid moeten hebben als het gaat om pensioenbouw? Dat paternalisme steeds meer hoogtij viert roept ook een aantal vragen op. Zo zou de aanbieder zich meer en meer rekenschap moeten geven van de toegevoegde waarde van een product voor de consument. In ieder geval blijkt dat de consument begeleiding nodig heeft.²⁵ Om het accepteren van begeleiding te stimuleren zouden bijvoorbeeld fiscale maatregelen getroffen kunnen worden (bijv. met vouchers²⁶).

Een verschuiving van meer zorgplicht en minder eigen verantwoordelijkheid van de consument zou moeten leiden tot:

- Een reducering van de hoeveelheid regels op het terrein van informatieverstrekking.
- Een verdere nadruk op de zorgplicht bij productontwikkeling. Daarbij dient overigens niet alleen het belang van de consument in ogenschouw te worden genomen, maar ook die van de dienstverlener zelf (wat voor type cliënten willen wij met deze producten aantrekken?).
- Een aanpassing van het toezicht op de bedrijfsvoering en *governance* van een financiële dienstverlener waarbij opnieuw wordt nagedacht over de rollen en taken van de diverse sleutelfunctionarissen, compliance en risk officers bij de productontwikkeling;
- Een eenvormigheid in het zorgplichtbeleid van de dienstverlener. De PARP-norm hoeft, gelet op de Wft-reikwijdte bepalingen niet voor alle vormen van retaildienstverlening te worden toegepast, maar het ligt voor de hand dit wel te doen.
- Een toename van standaardproducten. Daarbij zal ervoor gewaakt moeten worden dat consumenten te veel of ingewikkelde keuzemogelijkheden wordt geboden. Dit temeer daar financiële producten geen ervaringsgoederen maar geloofsproducten zijn. Bij deze laatste producten is de kwaliteit alleen ex post vast te stellen.

²² Zie *Stb.* 2012, 695, ‘Besluit van 21 december 2012 tot wijziging van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft’, p.35.

²³ Zie arrest van Gerechtshof Amsterdam 31 mei 2016, ECLI:NL:GHAMS:2016:2028. In dit arrest wordt de vraag beantwoord in hoeverre de waarschuwingplicht van de adviseur reikt bij het verstrekken van een hypothecaire geldlening. Conclusie is (vrij vertaald) dat het tot de verantwoordelijkheid behoort van de consument om wijzigingen in de persoonlijke situatie door te geven aan de bank. Ook het waarschuwen voor het gevaar voor de consument van een dalende huizenmarkt, waardoor de woning nog slechts verkocht kon worden met een restschuld, behoort niet tot de waarschuwingplicht van de adviseur. Dat de executiewaarde van de woning lager was dan de gevraagde hypotheek had de consument, die belastingadviseur was, zeker kunnen weten.

²⁴ M.W. Scheltema, *Effectiviteit van privaatrechtelijke regulering: is dat meetbaar?*, Den Haag: Boom Uitgevers 2012.

²⁵ Zie Consumentenmonitor van AFM (2016). Hier blijkt dat 90% van de consumenten die zich oriënteert op een hypothecaire geldlening dit via een adviseur doet.

²⁶ Van vouchers maakt bijvoorbeeld de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland gebruik. Bedoeling is o.a. MKB-ondernemers te stimuleren externe deskundigheid in te huren. Een MKB-ondernemer heeft bijvoorbeeld weinig ervaring met het betreden van buitenlandse markten maar wil wel graag exporteren. Met een kennisvoucher is het de bedoeling dat de MKB-ondernemer een deskundige inhuurt die hem adviseert en begeleidt in het (beter) positioneren van zijn bedrijf in het buitenland.

6. Het nieuwe toezichtbeleid van de AFM

Het huidige wettelijk zorgplichtstelsel is gebaseerd op een liberale visie die verrassend modern is maar waarbij er in de uitwerking zeker op onderdelen aanpassingen nodig zijn.

Wat nu zo bijzonder is, is dat de AFM die toezicht moet uitoefenen op de naleving van deze wettelijke zorgplichtnormen, een geheel andere weg inslaat en op basis van rapporten en leidraden op een eigenzinnige manier beleid maakt en toetst. Dat maakt het toezicht oncontroleerbaar en ook onevenwichtig omdat de toezichthouder toezicht behoort uit te oefenen op de naleving van wettelijke normen en niet zelf de normen dient op te stellen. De rechtvaardiging wordt gevonden in de woorden van AFM-bestuursvoorzitter Van Vroonhoven die opmerkt dat:'de huidige regelgeving (...) geënt is op de analoge wereld en gaat uit van rationele mensen die rationele beslissingen nemen, terwijl we in werkelijkheid met een steeds meer digitale omgeving te maken hebben met mensen die niet rationeel beslissen.'²⁷

Niets is minder waar zo hebben wij laten zien. Het is ook gevaarlijk want een dergelijke fundamentele discussie over de effectiviteit van zorgplichtnormen hoort thuis in de politiek. Nu wordt al sinds lange tijd geen politieke discussie meer gevoerd over zorgplichten en de eigen verantwoordelijkheid van burgers. In plaats daarvan hebben we te maken met een toezichthouder die steeds meer op eigen houtje opereert. Zij oefent het toezicht steeds meer uit op basis van inzichten uit de gedragswetenschap en niet langer op basis van wettelijke normen. Die inzichten zijn niet ontleend aan onderzoek naar de effectiviteit van de zorgplichtnormen in de Wft, maar aan onderzoek op heel andere terreinen zoals naar de effectiviteit van het onderwijsbeleid in Nederland of naar de effectiviteit van het Amerikaanse pensioenstelsel. Zo wordt op basis van de keuzes die jongeren maken in het onderwijs conclusies getrokken die direct gebruikt worden in het gedragstoezicht op financiële dienstverlening!²⁸ Het maakt het gedragstoezicht oncontroleerbaar en onwerkbaar voor financieel dienstverleners die immers een wettelijke verankering ontberen.

Conclusies

Met de bestaande zorgplichtvisie in de Wft kunnen we goed uit de voeten. De uitwerking van die visie in wetsartikelen laat echter steeds meer te wensen over. Naar wij hopen wordt de komende herziening van de Wft aangegrepen om opnieuw na te denken over deze uitwerkingen en met name of die consistent zijn met de eigen visie op zorgplicht. Onderwerpen als 'nudging' en de inzet van vouchers zouden daarbij in ogenschouw genomen moeten worden aangezien men daarmee inspeelt op het consumentengedrag van alle dag. Met een duidelijke accentverschuiving naar productzorgplicht dienen dienstverleners zich dan te realiseren dat zij voor voldoende randvoorwaarden moeten zorgen voor het financiële welzijn van de consument. In ieder geval moeten we voorkomen dat de discussie wordt gevoerd op gedragswetenschappelijk onderzoek die te pas en te onpas voor eigen doeleinden worden gebruikt en is het gewenst de discussie te voeren daar waar die thuis hoort namelijk in de Tweede Kamer. Wij pleiten er voor dat er eerst fundamenteel onderzoek wordt verricht naar het consumentengedrag bij de aanschaf van financiële producten. Op basis van de uitkomsten van dat onderzoek zou de Wft eventueel kunnen worden aangepast. Pas daarna is de AFM aan de beurt die toezicht uitoefent op grond van de Wft. Nu loopt zij voor de muziek uit. ■

²⁷ Zie de toespraak 'consument laat zich niet leiden door kwaliteit advies' van Merel Vroonhoven op de AM-dag van 17 november 2015.

²⁸ Zie de AFM rapporten 'AFM & Consumentengedrag: een verkenning' van oktober 2016 en 'Consumentengedrag op de markt voor consumptief krediet: Impact van de keuzeomgeving op het beslisgedrag van consumenten' van oktober 2016.