

WIJ **W**ILLEM **A**LEXANDER,
BIJ DE GRATIE GODS,
KONING DER NEDERLANDEN,
PRINS VAN ORANJE-NASSAU,
ENZ. ENZ. ENZ.

**Besluit van
tot wijziging van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft in
verband met de invoering van regels met betrekking tot op consumenten in
Nederland gerichte reclame-uitingen ter zake van risicovolle financiële
producten**

Op de voordracht van Onze Minister van Financiën van (...), 20xx-0000000000, directie Financiële Markten;

Gelet op artikel 4:22, eerste lid, van de Wet op het financieel toezicht;

De Afdeling advisering van de Raad van State gehoord (advies van ..., nr. ...);

Gezien het nader rapport van Onze Minister van Financiën van (...), 20xx-0000000000, directie Financiële Markten:

Hebben goedgevonden en verstaan:

ARTIKEL I

In paragraaf 8.1.3 van het **Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft** wordt na artikel 56 een artikel ingevoegd, luidende:

Artikel 56a

1. De Autoriteit Financiële Markten kan financiële producten aanwijzen waarvoor geldt dat reclame-uitingen door een financiële onderneming ter zake van die financiële producten of specifiek op die producten betrekking hebbende diensten niet gericht mogen zijn op consumenten in Nederland.
2. De Autoriteit Financiële Markten kan een financieel product als bedoeld in het eerste lid slechts aanwijzen, indien het financieel product ten minste een van de volgende kenmerken heeft:
 - a. het ter zake van het financieel product in het vooruitzicht gestelde of gerealiseerde rendement staat niet in redelijke verhouding tot het uit het financieel product voortvloeiende financiële risico voor de consument;
 - b. het uit het financieel product voortvloeiende financiële risico voor de consument is groter dan zijn inleg in het financieel product;
 - c. het financieel product leidt of kan leiden tot een belangenconflict waarbij het product afbreuk doet of kan doen aan de belangen van de consument;
 - d. de kenmerken en werking van het financieel product zijn zodanig complex dat niet kan worden aangenomen dat een gemiddelde consument ook na kennisneming van

informatie met betrekking tot die kenmerken en werking van het financieel product in staat is om met kennis van zaken een beslissing te nemen over het aangaan van een overeenkomst ter zake van het financieel product.

ARTIKEL II

Dit besluit treedt in werking met ingang van 1 juli 2017.

Lasten en bevelen dat dit besluit met de daarbij behorende nota van toelichting in het Staatsblad zal worden geplaatst.

De Minister van Financiën,

Nota van toelichting

Algemeen

1. Inleiding

Dit besluit introduceert een bevoegdheid voor de Autoriteit Financiële Markten (AFM) om risicovolle financiële producten aan te wijzen ter zake waarvan financiële ondernemingen geen reclame-uitingen mogen richten op consumenten in Nederland. Het besluit geeft uitvoering aan mijn toezegging om in samenspraak met de AFM een dergelijke bevoegdheid uit te werken.

Aanleiding voor de hiervoor bedoelde wijziging is de vaststelling door de Europese toezichthouders op de financiële markten, de *European Securities and Markets Authority* (ESMA) en de *European Banking Authority* (EBA), en enkele nationale toezichthouders dat bepaalde risicovolle financiële producten, waaronder binaire opties en financiële contracten ter verrekening van verschillen (*contracts for difference: cfd's*), op grote schaal worden aangeboden aan consumenten. De hiervoor bedoelde toezichthouders hebben voorts vastgesteld dat deze financiële producten op agressieve wijze in de markt worden gezet en worden verkocht aan consumenten en dat de daarbij betrokken ondernemingen niet steeds de (relevante) uit de richtlijn markten voor financiële instrumenten (MiFID) voortvloeiende regels naleven. Onderhavige financiële producten zijn in de regel ongeschikt voor consumenten omdat zij inherent risicovol, speculatief of te complex van aard zijn. Indien consumenten dergelijke financiële producten verwerven, kunnen zij binnen korte tijd aanzienlijke en (voor hen) niet voorzienbare verliezen belopen. Zo blijkt bijvoorbeeld uit onderzoek van de Franse toezichthouder, de *Autorité des Marchés Financiers* (AMF), onder meer dat 89 procent van alle niet-professionele beleggers in cfd's aanzienlijke geldbedragen - veelal hun volledige inleg - hebben verloren. De Ierse nationale bank heeft in een door haar uitgevoerd onderzoek vastgesteld dat in Ierland hetzelfde geldt voor 75 procent van alle niet-professionele beleggers in cfd's. Voorts heeft de Britse toezichthouder, de *Financial Conduct Authority* (FCA), op basis van een steekproef vastgesteld dat 82 procent van de klanten van aanbieders van cfd's verlies hebben geleden.

Met het oog op de bescherming van de belangen van consumenten is verder van belang dat de hiervoor bedoelde financiële producten veelal via online platformen worden aangeboden en verkocht door middel van *execution only* dienstverlening. Hierdoor wordt het risico vergroot dat consumenten met weinig ervaring, risicobereidheid of vermogen op eenvoudige wijze in binaire opties, cfd's of andere risicovolle producten kunnen beleggen. Ook kan het door de aanbieders van dergelijke financiële producten gehanteerde businessmodel bijdragen aan het risicovolle karakter, omdat sprake kan zijn van een conflict tussen de commerciële belangen van de financiële onderneming en het belang van de consument. Zo kan de omvang van de winst van de financiële onderneming die het financiële product aanbiedt rechtstreeks gekoppeld zijn aan de omvang van het verlies van de consument die in dat financieel product heeft belegd of

wordt de hoogte van de beloning van een medewerker van de financiële onderneming bepaald door de omvang of het aantal transacties dat wordt uitgevoerd of het aantal nieuwe klanten dat hij werft.

De in dit besluit opgenomen wijziging van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) is voorts ingegeven door een aantal waarschuwingen van de Europese toezichthouders en de AFM met betrekking tot binaire opties, cfd's en andere speculatieve producten. Na een eerdere waarschuwing in 2011 van ESMA voor de valutahandel en cfd's merken ESMA en EBA in hun waarschuwing van 28 februari 2013 onder meer op dat de aankoop van cfd's kan leiden tot verliezen die het aankoopbedrag overstijgen. In haar waarschuwing van 1 maart 2013 onderschrijft de AFM het hiervoor aangehaalde standpunt van ESMA en EBA dat aan cfd's grote risico's kleven en dat die risico's alleen te begrijpen zijn door zeer ervaren beleggers. Verder merkt de AFM op 13 februari 2015 op naar aanleiding van een door haar uitgevoerde onderzoek met betrekking tot aanbieders van cfd's dat reclame-uitingen van deze aanbieders veelal op een te brede groep van (potentiële) beleggers zijn gericht. Op 25 juli 2016 waarschuwde ESMA opnieuw daarvoor en merkte zij daarbij tevens op dat aanbieders van binaire opties, cfd's en andere speculatieve producten in hun op consumenten gerichte reclame-uitingen de potentiële winsten benadrukken, terwijl zij niet of onvoldoende ingaan op de risico's die zijn verbonden aan de hier bedoelde financiële producten. Consumenten zouden op basis van die reclame-uitingen (ten onrechte) kunnen concluderen dat aan deze financiële producten geen of weinig risico's kleven.

Op 29 juli 2016 heeft de AFM nogmaals gewaarschuwd voor de risico's van beleggen in binaire opties, cfd's en andere speculatieve producten. Voorts heeft de AFM vastgesteld dat in reclame-uitingen ter zake van de hiervoor bedoelde financiële producten onvoldoende wordt uiteengezet hoe het financieel product werkt en welke risico's daaraan verbonden zijn, zodat consumenten die in deze financiële producten beleggen ergens "instappen" waarvan zij de gevolgen niet kunnen overzien. Het nieuwe artikel 56a van het Bgfo sluit aan bij in enkele andere lidstaten getroffen maatregelen die tot doel hebben de handel in binaire opties, cfd's en andere speculatieve producten te beperken teneinde de belangen van consumenten te beschermen.

De Belgische toezichthouder, de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA), heeft op 8 augustus 2016 een verbod geïntroduceerd op het in België "commercialiseren" van binaire opties en financiële producten met een financiële hefboom en die niet zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit (MTF). Dit verbod is inmiddels van kracht

Op 6 december 2016 heeft de Britse toezichthouder, de FCA, een consultatiedocument gepubliceerd waarin zij enkele maatregelen met betrekking tot de handel in cfd's voorstelt die tot doel hebben de aan deze financiële producten verbonden risico's te verminderen. Tot deze maatregelen behoren onder meer de vaststelling van een maximale financiële hefboom voor cfd's die aan consumenten worden verkocht en een verplichting om consumenten beter te informeren over de hiervoor bedoelde risico's .

De Duitse toezichthouder, de *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* (BaFin) heeft op 8 december 2016, een maatregel aangekondigd, inhoudende een verbod op de marketing, distributie en verkoop van cfd's die tot een restschuld kunnen leiden aan consumenten. Dat verbod zal naar verwachting in 2017 van kracht worden.

Op 10 januari 2017 heeft de AMF bekendgemaakt dat in Frankrijk een verbod geldt voor reclame-uitingen langs elektronische weg die (mede) zijn gericht op niet-professionele beleggers ter zake van financiële overeenkomsten die speculatief en risicovol van aard zijn. De financiële overeenkomsten waarop dit verbod van toepassing is, zijn (alle) binaire opties, cfd's en vreemde valuta ("*forex*") opties.

Voorts heeft de Poolse toezichthouder, de *Polish Financial Supervision Authority* (KMF), op 5 december 2014 een maatregel vastgesteld die *de facto* de handel van cfd's met een financiële hefboom groter dan 1:100 beperkt. Verder heeft de Maltese toezichthouder, de *Malta Financial Services Authority* (MFSA), op 17 oktober 2016, een consultatiedocument gepubliceerd waarin ter beperking van de risico's voor beleggers wordt voorgesteld de in cfd's en zogenoemde *rolling spot forex* contracten begrepen financiële hefboomen te beperken tot 1:50.

Ten slotte wordt opgemerkt dat de in dit besluit opgenomen maatregel geen productverbod behelst en dat er evenmin sprake is van een verbod om bepaalde producten aan consumenten in Nederland te verkopen. In dit verband wordt verwezen naar de verordening markten voor financiële instrumenten (MiFIR), die vanaf 3 januari 2018 door de lidstaten moet worden toegepast. MiFIR introduceert een bevoegdheid voor nationale toezichthouders om de verkoop van bepaalde financiële instrumenten of gestructureerde deposito's te verbieden of te beperken of om te voorkomen dat deze financiële producten in de handel worden gebracht. Van die bevoegdheid kan onder meer gebruik worden gemaakt, indien de hiervoor bedoelde activiteiten reden geven voor ernstige bezorgdheid ten aanzien van de beleggersbescherming. Een vergelijkbare bevoegdheid ter zake van verzekeringen met een beleggingscomponent introduceert de verordening essentiële-informatiedocumenten (PRIIPS), die de lidstaten vanaf 1 januari 2018 moeten toepassen. Ook na het van toepassing worden van deze ingevolge MiFIR en PRIIPS geïntroduceerde bevoegdheden blijft de in dit besluit opgenomen maatregel van toegevoegde waarde.

2. Reikwijdte

2.1 Reclame-uitingen van financiële ondernemingen

Het onderhavige besluit, dat is gebaseerd op artikel 4:22, eerste lid, van de wet, is in beginsel van toepassing op alle online en offline reclame-uitingen die zijn gericht op consumenten in Nederland van de in artikel 4:1 van de wet bedoelde financiële ondernemingen ter zake van door de AFM aangewezen financiële producten of specifiek op deze producten betrekking hebbende diensten. Tot deze categorie van financiële ondernemingen behoren onder meer:

- financiële dienstverleners waaraan het ingevolge hoofdstuk 2.2 van de Wft is toegestaan in Nederland financiële diensten te verlenen;
- beleggingsondernemingen met zetel in Nederland;
- beleggingsondernemingen in een staat die geen lidstaat is waaraan het ingevolge hoofdstuk 2.2 van de Wft is toegestaan beleggingsdiensten te verlenen of beleggingsactiviteiten te verrichten; of
- beleggingsondernemingen met een bijkantoor in Nederland waaraan het ingevolge afdeling 2.2.12.2 van de Wft is toegestaan in Nederland beleggingsdiensten te verlenen of beleggingsactiviteiten te verrichten.

Het toepassingsbereik van dit besluit wordt beperkt door artikel 1:16, eerste lid, van de wet. Dit artikel bepaalt dat de wet – met uitzondering van enkele in dit kader minder relevante artikelen - niet van toepassing is op financiële diensten die kunnen worden aangemerkt als dienst van de informatiemaatschappij als bedoeld in artikel 15d, derde lid, van Boek 3 van het Burgerlijk Wetboek, indien deze diensten worden verleend vanuit een vestiging in een andere lidstaat. Een op consumenten in Nederland gerichte online reclame-uiting vanuit een vestiging in een andere lidstaat kan als een zodanige dienst van de informatiemaatschappij worden aangemerkt. Artikel 1:16, eerste lid, van de wet geeft uitvoering aan het zogenoemde land-van-herkomstbeginsel. Dit beginsel houdt in dat (ook) wanneer een financiële onderneming met zetel in een lidstaat grensoverschrijdend diensten verleent in een andere lidstaat (in beginsel) het recht van de lidstaat van de zetel van de financiële onderneming op de verlening van diensten van toepassing is. Vanwege dit land-van-herkomstbeginsel vallen op consumenten in Nederland gerichte online reclame-uitingen ter zake van door de AFM aangewezen financieel producten in beginsel buiten de reikwijdte van dit besluit, indien deze dienstverlening plaatsvindt vanuit een vestiging in een andere lidstaat.

Omdat vestiging in de zin van artikel 1:1 van de wet een bijkantoor of zetel betekent, vallen de volgende categorieën van op consumenten in Nederland gerichte online reclame-uitingen door of vanwege financiële ondernemingen ter zake van door de AFM aangewezen financiële producten of specifiek op die producten betrekking hebbende diensten in beginsel *buiten* het toepassingsbereik van dit besluit:

- online reclame-uitingen vanuit een andere lidstaat waar de financiële onderneming haar zetel heeft;
- online reclame-uitingen vanuit het in een andere lidstaat gelegen bijkantoor van een financiële onderneming met zetel in een andere lidstaat;
- online reclame-uitingen vanuit het in een andere lidstaat gelegen bijkantoor van een financiële onderneming zetel in een staat die geen lidstaat is.

De hiervoor opgesomde categorieën van online reclame-uitingen, die thans nog buiten het toepassingsbereik van dit besluit vallen, zullen bij een afzonderlijke wettelijke regeling (ook) onder het toepassingsbereik worden gebracht. De hiervoor bedoelde wettelijke regeling zal worden gebaseerd op artikel 1:16, tweede lid, van de wet, dat uitvoering geeft aan artikel 3, vierde lid, van de richtlijn elektronische handel. Die richtlijn bepaling die juist is bedoeld voor situaties als de onderhavige, staat lidstaten toe om maatregelen te treffen tegen bepaalde inkomende online diensten ter bescherming

van de belangen van consumenten. De Minister van Financiën kan op basis van het tweede lid van artikel 1:16 besluiten het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen, waaronder artikel 4:22, eerste lid, van de wet, en de daarop gebaseerde voorschriften geheel of gedeeltelijk van toepassing verklaren op bepaalde inkomende online financiële diensten.

2.2. Door de AFM aangewezen financiële producten

De bevoegdheid tot aanwijzing van financiële producten wordt neergelegd bij de AFM zodat, indien nodig, snel kan worden ingegrepen. Zo kan de AFM bijvoorbeeld in geval van een misstand of dreigende misstand ter zake van de marketing, distributie of verkoop van een financieel product, binnen een zeer korte tijd overgaan tot aanwijzing van het financieel product. Het aanwijzen van een financieel product bij algemeen verbindend voorschrift door de AFM kan immers veel sneller gebeuren dan wanneer die aanwijzing bij algemene maatregel van bestuur zou geschieden. De mogelijkheid om snel in te kunnen grijpen is van groot belang omdat een op consumenten gerichte (agressieve) reclamecampagne ter zake van een bepaald financieel product of een specifiek op dat product betrekking hebbende dienst kortstondig van aard kan zijn. De AFM is als toezichthouder op de financiële markten de aangewezen autoriteit om een (dreigende) misstand zoals hiervoor beschreven te constateren en om op basis van de in dit besluit opgenomen kenmerken van een door haar aan te wijzen financieel product de afweging te maken of aanwijzing van een financieel product geboden is. Het vereiste om snel te kunnen ingrijpen is (ook) van belang omdat bij het concipiëren van wet- en regelgeving slechts in beperkte mate rekening kan worden gehouden met alle toekomstige ontwikkelingen op de financiële markten, dit mede gelet op de grote verscheidenheid van financiële producten en de snelheid waarmee een nieuw financieel product op de markt kan worden gebracht.

De bevoegdheid van de AFM om financiële producten aan te wijzen wordt ingekaderd door de in het tweede lid van artikel 56a opgenomen kenmerken die de AFM in aanmerking moet nemen bij het aanwijzen van een financieel product.

2.3. Gericht op consumenten in Nederland

De in dit besluit opgenomen wijziging van het Bgfo ziet op reclame-uitingen ter zake van door de AFM aangewezen financiële producten of specifiek op een dergelijk product betrekking hebbende dienst die zijn gericht (of mede zijn gericht) op consumenten in Nederland. Of een reclame-uiting "is gericht" op consumenten in Nederland wordt mede beoordeeld aan de hand van onderstaande aanwijzingen:

- het ontbreken van een disclaimer dat de reclame-uiting niet is gericht op consumenten in Nederland of de gebrekkige handhaving van die disclaimer;
- het gebruik van de Nederlandse taal;
- het normale verspreidingsgebied van de gebruikte media is onder meer Nederland;
- adressering van de gebruikte media aan personen in Nederland;

- verwijzingen naar of het verschaffen van informatie met betrekking tot de Nederlandse wet- en regelgeving (waaronder het Nederlandse fiscale regime);
- het verschaffen van informatie met betrekking tot een buitenlands fiscaal regime ten opzichte van het Nederlandse fiscale regime;
- vermelding van aanspreekpunten in Nederland;
- hyperlinks op het internet die de consument in Nederland leiden naar een website waarop door de AFM aangewezen financiële producten worden aangeboden.

Om te bepalen of een online reclame-uiting is "gericht op" consumenten in Nederland zijn voorts van belang de door het Europese Hof van Justitie in de arresten *Pammer* en *Alpenhof* ontwikkelde criteria die (door de nationale rechters) dienen te worden gebruikt bij de vaststelling of een marktpartij die gebruik maakt van een internetsite zijn activiteiten op een of meer bepaalde lidstaten richt.

3. Verhouding tot relevante Europese (uitvoerings)richtlijnen

De in artikel 56a opgenomen maatregel valt buiten het toepassingsbereik van MiFID en die van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (MiFID II). Beide richtlijnen bevatten geharmoniseerde regels en voorschriften ten aanzien van het (beroeps- of bedrijfsmatig) verlenen van beleggingsdiensten of verrichten van beleggingsactiviteiten. Van die regels en voorschriften mogen de lidstaten – tenzij de Europese wetgever anders heeft bepaald – niet afwijken (maximumharmonisatie). In de bijlagen bij MiFID en MiFID II wordt uitputtend opgesomd welke diensten en activiteiten (voor de toepassing van die richtlijnen) worden aangemerkt als beleggingsdiensten, beleggingsactiviteiten en nevenactiviteiten. Op basis van die uitputtende opsomming(en) kan worden geconcludeerd dat het doen van reclame-uitingen ter zake van financiële instrumenten niet kwalificeert als het verlenen van een beleggingsdienst, het verrichten van een beleggingsactiviteit of het verlenen van een nevendienst. Omdat er geen sprake is van een beleggingsdienst, beleggingsactiviteit of nevendienst is artikel 4 van de Uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten niet toepasselijk. Dat artikel regelt in welke uitzonderingsgevallen lidstaten aanvullende eisen mogen stellen aan beleggingsondernemingen teneinde de belangen van beleggers te beschermen of risico's voor aantasting van de marktintegriteit te voorkomen. Ook staat de Richtlijn oneerlijke handelspraktijken niet in de weg aan de invoering van onderhavige maatregel. De Richtlijn oneerlijke handelspraktijken staat toe dat lidstaten op het gebied van financiële diensten eisen introduceren die verder gaan of prescriptiever zijn dan die van die richtlijn, indien dit geschiedt met het oog op een betere bescherming van de (economische) belangen van consumenten.

4. Marktconsultaties

(PM)

Artikelsgewijs

ARTIKEL I

De AFM kan op grond van het nieuwe artikel 56a, eerste lid, van het Bgfo financiële producten aanwijzen ter zake waarvan door of vanwege een financiële onderneming geen reclame-uitingen mogen worden gedaan die zijn gericht op consumenten in Nederland. Artikel 56a, eerste lid, ziet daarnaast op reclame-uitingen ter zake van specifiek op die aangewezen financiële producten betrekking hebbende diensten, indien die reclame-uitingen zijn gericht op consumenten in Nederland. De AFM dient bij een aanwijzing op grond van artikel 56a, eerste lid, het tweede lid van dat artikel in acht te nemen.

Artikel 56a is gebaseerd op artikel 4:22, eerste lid, van de wet. Laatstgenoemd artikel regelt dat bij of krachtens algemene maatregel van bestuur nadere regels kunnen worden gesteld met betrekking tot de informatieverstrekking door een financiële onderneming over een financieel product, financiële dienst of nevendienst. Het nieuwe artikel 56a heeft niet alleen betrekking op reclame-uitingen ter zake van financiële instrumenten (een subcategorie van het begrip financieel product), maar ook op reclame-uitingen ter zake van andere financiële producten. Hierdoor kan een besluit tot aanwijzing op grond van artikel 56a, eerste lid, ook betrekking hebben op een financieel product dat geen financieel instrument is, zoals consumptief krediet. Voorts is van belang dat artikel 56a niet alleen betrekking heeft op reclame-uitingen van beleggingsondernemingen, waaronder begrepen personen die beleggingsdiensten verlenen met betrekking tot binaire opties, cfd's of andere financiële instrumenten, maar ook op financiële ondernemingen die niet kwalificeren als een beleggingsonderneming, zoals aanbieders van consumptief krediet. Tot de reclame-uitingen die door een financiële onderneming worden gedaan, worden ook reclame-uitingen gerekend die in naam van, in opdracht van of krachtens de financiële onderneming worden gedaan. In de praktijk wordt het financieel product veelal door een andere entiteit dan de financiële onderneming "in de markt gezet".

Met de term reclame-uiting wordt conform artikel 1:1 van de wet bedoeld op iedere vorm van informatieverstrekking, waaronder activiteiten als *sponsoring*, *direct marketing* of *viral marketing*, die dient ter aanprijzing van of een wervend karakter kent ter zake van een bepaalde financiële dienst of een bepaald financieel product. Reclame-uitingen ter zake van een specifiek op een door de AFM aangewezen financieel product betrekking hebbende dienst vallen eveneens onder het toepassingsbereik van dit besluit.

In paragraaf 1 van het algemeen deel van de toelichting is uiteengezet, dat artikel 56a geen productverbod behelst en dat dit artikel geen verbod introduceert om bepaalde financiële producten aan te bieden aan consumenten in Nederland of hen daarover advies te verlenen. In verband hiermee dient een financiële onderneming die een door de AFM aangewezen financieel product (bijvoorbeeld) aanbiedt in de gelegenheid te zijn om informatie met betrekking tot een dergelijk financieel product aan een consument te verstrekken. Hierbij kan in het bijzonder worden gedacht aan de informatie die ingevolge de artikelen 4:20 en 4:22 van de wet verstrekt moet worden en de essentiële

beleggersinformatie (EBi), bedoeld in de artikelen 65, tweede lid, en 66a van het Bgfo. Die informatie dient van feitelijke aard te zijn en mag geen aanprijzende of wervende elementen bevatten. Bij de beoordeling van de vraag of een uiting het element aanprijzing of werving bevat, dient de volledige uiting te worden betrokken. Het gaat daarbij niet alleen om de bewoording van de uiting, maar ook om andere elementen zoals de grootte of opmaak van de uiting of het gehanteerde kleurgebruik. Een zogenoemde *banner* (een reclamebanner of -wimpel) kan eveneens kwalificeren als reclame-uiting in vorenbedoelde zin.

Voor de betekenis van de woorden "gericht (...) op consumenten in Nederland" in artikel 56a, eerste lid, wordt verwezen naar paragraaf 2.3. van het algemeen deel van de toelichting.

De AFM kan ter handhaving van het bepaalde in artikel 56a, eerste lid, gebruik maken van alle bevoegdheden die haar op grond van afdeling 1.4.2 van de wet ter beschikking staan. Mede gelet op het vaak kortstondige karakter van reclamecampagnes ter zake van financiële producten en de daarmee verband houdende noodzaak om met geboden spoed handhavend te kunnen optreden, zal de AFM in voorkomende gevallen gebruik willen maken van een van de in artikel 4:11 van de Algemene wet bestuursrecht opgenomen uitzonderingssituaties op de uit de artikelen 4:7 en 4:8 van die wet voortvloeiende hoorplicht.

In artikel 56a, tweede lid, zijn de kenmerken van financiële producten neergelegd die de AFM in aanmerking moet nemen, indien zij voornemens is om op de voet van het eerste lid van artikel 56a een financieel product aan te wijzen. Slechts indien een financieel product ten minste één van die kenmerken bezit, kan de AFM dat financieel instrument aanwijzen opdat de betrokken onderneming(en) ter zake van dat (aangewezen) financieel product geen reclame-uitingen mag of mogen doen die zijn gericht op consumenten in Nederland.

Het in artikel 56a, tweede lid, onderdeel a, opgenomen kenmerk ziet op de situatie dat het ter zake van een financieel product in het vooruitzicht gestelde of gerealiseerde rendement niet in redelijke verhouding staat tot het uit dat financieel product voortvloeiende financiële risico waardoor het financieel product zelfs niet geschikt is voor consumenten die bereid zijn om een relatief groot risico te accepteren. Een zodanige situatie kan zich bijvoorbeeld voordoen bij cfd's met een grote financiële hefboom. Bij een grote financiële hefboom kan een relatief kleine koersschommeling van de onderliggende waarde van de betrokken cfd ertoe leiden dat de belegger zelfs meer dan zijn inleg verliest. Een situatie als hiervoor bedoeld kan ook op treden bij beleggingen in binaire opties waarbij wordt gespeculeerd op een koersstijging dan wel een koersdaling binnen een zeer korte tijdspanne. Indien de belegger de koersontwikkeling niet juist voorspelt dan verliest hij zijn volledige inleg terwijl hij bij een juiste voorspelling een geldbedrag wint dat in de regel lager is dan zijn inleg.

Het in onderdeel b van artikel 56a, tweede lid, neergelegde kenmerk ziet op de situatie dat het verlies van een consument die heeft belegd in een bepaalde financieel product groter is dan diens (initiële) inleg in het financieel product. De consument blijft in een

dergelijke situatie achter met een restschuld. Bij beleggingen in cfd's is veelal sprake van een restschuldrisico. De inleg (*margin*) voor een cfd dient voor het opvangen van beleggingsverliezen als gevolg van ongunstige koersontwikkelingen van de onderliggende waarde van het financieel product. Als de beleggingsverliezen hoger zijn dan de inleg - en de tegenpartij die verliezen niet garandeert - ontstaat er een restschuld.

Het restschuldrisico doet zich echter niet alleen voor bij (bepaalde) cfd's. Het is inherent aan alle financiële producten waarbij een belegger slechts een *margin* behoeft in te leggen. Immers, bij een voor de belegger ongunstige koersontwikkeling (van de onderliggende waarde van het financieel product) kan de aanbieder middels een *margin call* de belegger verzoeken om gelden bij te storten op de hiervoor bedoelde beleggingsrekening. Indien de belegger niet aan dat verzoek voldoet, kan de aanbieder besluiten de posities van de belegger af te wikkelen. De belegger is dan verplicht het verschil tussen de aangehouden *margin* en de uit het financieel product voortvloeiende verplichtingen te betalen.

Het in onderdeel c van artikel 56a, tweede lid, opgenomen kenmerk (van een financieel product) betreft het risico dat een financieel product leidt of kan leiden tot een belangenconflict waarbij het product afbreuk doet of kan doen aan de belangen van de consument omdat de aanbieder van het product die handelt voor eigen rekening (in een overeenkomst ter zake van dat financieel product) tegenpartij is van de consument. Het risico op een belangenconflict doet zich met name voor indien er een correlatie is tussen het door de consument geleden verlies en de door de financiële onderneming genoten winst. Een dergelijke correlatie is een stimulans voor een financiële onderneming (die zijn eigen commerciële belangen nastreeft) om te handelen op een wijze die niet in het belang van zijn klanten is. Immers, de financiële onderneming maakt alleen winst als zijn klant geld verliest. Het risico op een belangenconflict doet zich ook voor, indien (bijvoorbeeld) de exploitant van een handelsplatform voor binaire opties, cfd's of andere financiële producten zijn (verkoop)personeel beloont op basis van de omvang of het aantal transacties (in deze financiële producten) die op het handelsplatform worden uitgevoerd.

Het in artikel 56a, tweede lid, onderdeel d, neergelegde kenmerk (van een financieel product) ziet op de situatie dat de kenmerken en werking van het financieel product dermate complex zijn dat mag worden aangenomen dat een gemiddelde consument ook na kennisneming van relevante informatie met betrekking tot het financieel product niet in staat is om de kenmerken en de werking van dat product te doorgronden. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan converteerbare obligaties ("coco's") aangezien het voor een consument in de regel niet duidelijk is of, en zo ja, wanneer een dergelijke obligatie wordt geconverteerd in een aandeel. Hierdoor kan hij de financiële risico's van converteerbare obligaties niet goed beoordelen.

ARTIKEL II

Artikel II regelt dat het besluit zo spoedig mogelijk in werking treedt en wel op het eerstvolgende vaste verandermoment, te weten 1 juli 2017.

De Minister van Financiën,