

Vergaderjaar 2024–2025

32 013

Toekomst financiële sector

Nr. 303

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 3 maart 2025

Op 22 juni 2022 is uw Kamer geïnformeerd over de voortgang van het Actieplan Consumentenkeuzes. In die brief werd aangekondigd om te onderzoeken hoe waarschuwingen bij laagrisico beleggingsproducten effectiever kunnen worden ingezet richting (nieuwe) beleggers.¹ Dit onderzoek is in opdracht van het ministerie en in samenwerking met koepelorganisaties Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS) en de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) uitgevoerd door onderzoeksinstituut Centerdata. Met deze brief informeer ik u over de resultaten van dit onderzoek, die zijn opgenomen in bijgevoegd rapport «Waarschuwen bij beleggen».

Centerdata ontwikkelde en testte een alternatieve waarschuwing voor laagrisico beleggingsproducten, zoals goed gediversifieerde *exchange traded funds* (ETFs) en beleggingsfondsen. Het doel daarvan was om consumenten met onvoldoende spaargeld effectiever af te schrikken om te gaan beleggen, maar ook om te voorkomen dat consumenten met voldoende spaargeld voor wie beleggen verstandig kan zijn juist niet afgeschrikt worden. De resultaten van het onderzoek tonen aan dat de mogelijke effecten van een nieuwe waarschuwing zeer subtiel de gewenste richting ingaan. Het onderzoek toont niet aan dat een andere waarschuwing onomstotelijk effectiever is dan de bestaande waarschuwing. Het rapport bevat diverse goede aanknopingspunten voor de aanbieders van beleggingsproducten en -diensten om verder te experimenteren met het effectief waarschuwen van consumenten. Ik roep deze aanbieders daarom op om meer praktijkinzichten te vergaren over de effectiviteit van waarschuwingen en over de resultaten en implicaties daarvan in dialoog te treden met de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

¹ Kamerstukken II 2021/22, 32 013, nr. 253.

Aanleiding en achtergrond

Door een deel van het spaargeld te beleggen kunnen consumenten op de lange termijn vermogen opbouwen. Dit kan helpen bij het halen van financiële doelen. Bijvoorbeeld om de studie van de kinderen te betalen. Door te beleggen dragen consumenten bovendien bij aan de financiering van het bedrijfsleven, innovatie en de verduurzaming van onze economie. Maar beleggen kent meer risico's dan sparen: de beurs kan tegenzitten en het rendement kan tegenvallen of negatief zijn. Het is daarom belangrijk om altijd voldoende financiële buffers achter de hand te hebben. Daarnaast zijn er ook andere vuistregels voor beleggers, zoals een goede spreiding van de portefeuille en een lange beleggingshorizon.

Door consumenten goed te beschermen en zorg te dragen dat de aanbieders van beleggingsproducten en -diensten (hierna: beleggingsondernemingen) consumenten op een eerlijke manier behandelen, kan het vertrouwen van consumenten om te gaan beleggen groeien. Als meer consumenten een deel van hun spaarvermogen daadwerkelijk gaan beleggen, draagt dit bij aan de verdieping van de Europese kapitaalmarkten. Dat is een belangrijke doelstelling van het kabinet. Verplichte waarschuwingen over de risico's van beleggen zijn een onderdeel van het wettelijke raamwerk om (nieuwe) beleggers te beschermen.² Bij het waarschuwen is het dus van belang om consumenten te waarschuwen over de risico's van beleggen, maar tegelijk is het ook zaak dat waarschuwingen consumenten voor wie beleggen verstandig kan zijn niet te veel afschrikken.

Hoewel beleggingsondernemingen binnen het juridische kader tot op zekere hoogte vrijheid hebben om zelf invulling te geven aan waarschuwingen, kiezen zij in de praktijk bij uiteenlopende producten met verschillende risico's vaak voor een gelijke of vergelijkbare waarschuwingstekst.³ Wellicht dat waarschuwingen hierdoor de suggestie wekken dat je door beleggen (altijd) een aanzienlijk deel van je inleg kunt verliezen, terwijl dat niet het geval hoeft te zijn. Centerdata is gevraagd om voor laagrisico beleggingsproducten een waarschuwing te ontwikkelen en die te testen om te kijken of dit consumenten met onvoldoende spaargeld afschrikt om te gaan beleggen, maar consumenten met voldoende spaargeld niet.

Deze onderzoeksopdracht komt voort uit de trend dat, onder meer door verdere digitalisering, consumenten steeds makkelijker kunnen beleggen. Veel (jongere) consumenten zijn gestart met zelf beleggen bij hun bank of bij een zogenaamde *broker*, dus zonder tussenkomst van een adviseur of een vermogensbeheerder die voor de consument belegt. De digitale keuzeomgeving is daarbij van grote invloed op de keuzes die beleggers maken. Om consumenten die zelf beleggen te beschermen moeten beleggingsondernemingen aan diverse regels voldoen. Dat dit belangrijk is laat bijvoorbeeld de Consumentenmonitor van de AFM zien. Zo blijkt uit deze monitor dat een grote groep consumenten, namelijk 15 procent van de ondervraagden, belegt met minder dan € 5.000 spaargeld achter de

² Vanuit artikel 4:19, tweede lid, Wft, zijn beleggingsondernemingen verplicht correcte, duidelijke en niet-misleidende informatie te verstrekken. Daarnaast staan in artikel 44 van de Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/5658 vereisten inzake correcte, duidelijke en niet-misleidende informatie voor beleggingsondernemingen.

³ De inhoud en timing van de waarschuwingen op de websites van brokers lijken vaak sterk op elkaar. In de door Centerdata bekeken waarschuwingen wordt benoemd dat beleggen risico's met zich meebrengt en dat de belegger een deel van de inleg kan verliezen of de inleg in waarde kan dalen, bijvoorbeeld: *Beleggen brengt risico's met zich mee. Je kunt (een deel van) je inleg verliezen.*

hand.⁴ Dit maakt beleggers kwetsbaar bij onverwachte financiële tegenvallers. Ander onderzoek van de AFM laat echter ook zien dat bijna de helft van de Nederlandse huishoudens voldoende financiële buffer heeft om te kunnen beleggen in plaats van te sparen, maar dit toch niet doet. Voor deze groep zou beleggen juist een verstandige keuze kunnen zijn.⁵

Resultaten van het onderzoek

Centerdata is het onderzoek gestart met het vergaren van inzichten uit relevante literatuur om een nieuwe waarschuwing te ontwikkelen (fase 1). Hieruit volgt onder meer dat het belangrijk is dat de waarschuwing concrete en realistische informatie geeft over consequenties en manieren om deze gevolgen te voorkomen. En dat een waarschuwing opvallend moet zijn voor meer effectiviteit. Het resultaat van de eerste onderzoeksfase was een nieuwe waarschuwing voor laagrisico beleggingsproducten:

«De waarde van uw belegging kan schommelen. Beleg voor minimaal 5 jaar en houd spaargeld achter de hand. Zo voorkomt u dat u moet verkopen met verlies.»

Deze nieuwe waarschuwing verschilt volgens Centerdata op twee belangrijke manieren van de huidige waarschuwing: de waarschuwing (1) zorgt (naar verwachting) voor een betere inschatting van de risico's van beleggen en (2) biedt handelingsperspectief, waarbij gedifferentieerd wordt naar spaarbuffer.

Vervolgens voerde Centerdata een online experiment uit onder ruim 2.000 leden van een panel (fase 2). In dit experiment werd het effect getest van de nieuwe waarschuwing op de keuzes voor beleggingsproducten door verschillende groepen consumenten. Ook werd onderzocht of de effectiviteit verhoogd zou worden door waarschuwingen opvallender of met meer concrete informatie over de benodigde spaarbuffer te tonen. De resultaten laten zien dat de nieuwe waarschuwing gemiddeld niet effectiever blijkt dan de huidige waarschuwing. Dit geldt voor alle varianten van de waarschuwing. Binnen een kleine, maar in deze context wel relevante groep consumenten met interesse in beleggen, lijkt de nieuwe waarschuwing onder bepaalde omstandigheden wel een gewenst effect te hebben: de intenties om te starten met beleggen waren het hoogst binnen de groep respondenten met voldoende buffer en het laagst binnen de groep met onvoldoende buffer wanneer de nieuwe waarschuwing opvallend werd getoond. Het toevoegen van meer concrete informatie aan de waarschuwing had geen effect.

Tot slot heeft Centerdata met een veldexperiment, in samenwerking met een broker, getest of het geconstateerde effect uit het online experiment in de praktijk bleef bestaan (fase 3). De resultaten van het veldexperiment tonen een patroon: van de consumenten die op de website van de betrokken broker een account aanmaakten om te gaan beleggen, waren degenen die de nieuw geformuleerde waarschuwing zagen. Vaker ook degenen met een wat hogere spaarbuffer dan de consumenten die een account aanmaakten na het zien van de oude waarschuwing. Dit kan volgens de onderzoekers betekenen dat de nieuwe waarschuwing mensen met weinig spaargeld afschrikt, maar mensen met voldoende spaargeld

⁴ <https://www.afm.nl/nl-nl/sector/themas/dienstverlening-aan-consumenten/afm-consumentengedrag/consumentenonderzoek>, zie Consumentenmonitor tweede helft 2023 «beleggers».

⁵ <https://www.afm.nl/nl-nl/sector/actueel/2022/maart/meer-nederlanders-beleggen-sparen>.

(juist) niet. Volgens Centerdata moeten de resultaten echter voorzichtig geïnterpreteerd worden omdat de resultaten statistisch niet significant waren.

Het vervolg

Uit de resultaten van beide experimenten blijkt niet dat de nieuwe waarschuwing onomstotelijk effectiever is dan de bestaande waarschuwing. Toch is het interessant dat het patroon in beide experimenten hetzelfde is: de nieuwe waarschuwing schrikt consumenten voor wie beleggen onverstandig is meer af dan consumenten voor wie beleggen mogelijk wel verstandig is.

Het verzamelen van meer data kan meer duidelijkheid verschaffen over hoe groot het effect in de praktijk is. Dit is bij uitstek iets waar marktpartijen voor aan zet zijn. Daarbij kan zowel naar de tekst als de wijze, plek en zichtbaarheid van de waarschuwing worden gekeken. Ook kan het volgens Centerdata interessant zijn om te onderzoeken wat voor effect een nieuwe waarschuwing op de langere termijn heeft.

Ik roep de leden van DUFAS en de NVB daarom op om de handschoen op te pakken en meer praktijkinzichten te vergaren over de effectiviteit van waarschuwingen, en over de resultaten en implicaties daarvan in dialoog te treden met de AFM. Deze studie van Centerdata biedt hiervoor diverse handvatten. Bij overtuigende nieuwe inzichten zie ik graag dat marktpartijen deze vertalen naar effectievere waarschuwingen die passen binnen de wettelijke kaders en praktisch uitvoerbaar zijn voor marktpartijen in hun online-omgevingen en andere uitingen. Ik blijf over de door marktpartijen verkregen praktijkinzichten in contact met de koepelorganisaties en de AFM.

De Minister van Financiën,
E. Heinen