

## **Uitspraak Commissie van Beroep 2018-019 d.d. 13 maart 2018**

(mr. F.R. Salomons, voorzitter, mr. S.B. van Baalen, mr. A. Bus, mr. J.B. Fleers en drs. P.H.M. Kuijs AAG, leden, en mr. H.C. Dobbelaar-ten Cate, secretaris)

### **Samenvatting**

Beleggingsverzekering. [naam I]. Gesloten in 1990 ter aflossing van een hypothecaire geldlening. Aanvullende administratiekosten zijn kenbaar uit de algemene voorwaarden. In de gegeven omstandigheden – waaronder het indertijd ontbreken van regelgeving met betrekking tot kosten – beschikte Verzekeraar hiermee over voldoende grondslag voor het in rekening brengen van deze kosten.

Verwerping van het standpunt dat sprake is van ‘algemene maatstaven van burgerlijk recht’ waaruit in 1990 een mededelingsplicht over de hoogte van de kosten voortvloeide. Uit het begrip ‘netto rekenrente’ in de offerte moet het Consument ook zonder reeds te beschikken over de polis en de voorwaarden duidelijk zijn geweest dat bepaalde kosten ten laste van de premie zouden worden gebracht.

Er bestond voor verzekeraar, gelet op het ontbreken van wettelijke regels daarover in 1990 en mede gelet op de beperkte omvang van het hefboomeffect, geen verplichting om Consument bij het sluiten van de verzekering te informeren over het hefboom- en inteereffect.

Verwerping van de klacht dat in de offerte ten onrechte is gerekend met een meetkundig gemiddelde in plaats van een rekenkundig gemiddelde en daardoor op niet op juiste wijze rekening is gehouden met het volatilitieitsrisico. In de offerte is namelijk niet gerekend met een gemiddelde maar met een vast rendement, waarin koersbewegingen geen rol spelen.

Het crashrisico moet worden beschouwd als een van het algemeen beleggingsrisico deel uitmakend risico.

Beroep op dwaling verworpen.

[Klik hier voor de uitspraak in eerste aanleg.](#)

### **I. De procedure in beroep**

- I.1 Belanghebbende heeft bij beroepschrift van 6 maart 2017 (met bijlagen), door de Commissie van Beroep ontvangen op 7 maart 2017, de uitspraak van de Geschillencommissie van 26 januari 2017, met kenmerk [nummer I], gepubliceerd onder nr. 2017-072, ter toetsing voorgelegd.
- I.2 Verzekeraar heeft bij beroepschrift, tevens verweerschrift van 23 mei 2017 (met bijlage), ontvangen op 24 mei 2017, verweer gevoerd en incidenteel beroep ingesteld.
- I.3 Belanghebbende heeft bij verweerschrift van 23 juni 2017 (met bijlage), ontvangen op 26 juni 2017, gereageerd op het verweer en het incidenteel beroep van Verzekeraar.
- I.4 De Commissie van Beroep heeft de zaak mondeling behandeld op 4 september 2017. Beide partijen waren aanwezig. Partijen hebben hun standpunten toegelicht aan de hand van overgelegde pleitaantekeningen en vragen van de Commissie van Beroep beantwoord.

## 2. De procedure in eerste aanleg

Voor het verloop van de procedure in eerste aanleg verwijst de Commissie van Beroep naar de aan deze uitspraak gehechte uitspraak van de Geschillencommissie van 26 januari 2017.

## 3. Inleiding op de beoordeling van het beroep

3.1 De Commissie van Beroep gaat uit van de niet betwiste feiten die de Geschillencommissie heeft vermeld in de bestreden uitspraak onder 3.1 tot en met 3.8, voor zover relevant aangevuld met enige andere feiten die tussen partijen vaststaan. Het gaat om het volgende.

3.2 Door de advisering en bemiddeling van een assurantietussenpersoon heeft Belanghebbende in 1990 een hypothecaire geldlening ter grootte van € 138.402,97 (HFL 305.000,-) afgesloten. Ter aflossing van die lening heeft Belanghebbende door de advisering en bemiddeling van de tussenpersoon met ingang van 1 maart 1990 bij (een rechtsvoorganger van) Verzekeraar op zijn leven een beleggingsverzekering, een zogenoemde [naam I] (hierna: de “Verzekering”) met overlijdensrisicodekking afgesloten. De berekeningsdatum is 1 maart 2018. Bij in leven zijn van de verzekerde op de berekeningsdatum wordt volgens het polisblad van 27 april 1990 minimaal een bedrag van € 65.220,02 (HFL 143.726) uitgekeerd mits uitsluitend is belegd in een of meer van de garantiefondsen, alle premies zijn voldaan en de Verzekering niet is afgekocht. De verzekerde uitkering bij overlijden van de verzekerde voor de einddatum bedroeg bij aanvang € 138.402,97 (HFL 305.000). Indien de waarde van de toegewezen units tegen biedkoers hoger was, zou de uitkering naar rato worden verhoogd. De kwartaalpremie bedroeg bij aanvang € 373,46 (HFL 823), jaarlijks stijgend met € 74,69 (HFL 164,60) tot 1 maart 1995. Bij aanvang werd volledig belegd in het Nederlands Obligatie fonds.

Verder is in het polisblad van 27 april 1990 onder meer het volgende bepaald:

“(....)

“De periode waarover Basis units worden toegewezen (de Basisperiode) begint op 01-03-1990 en eindigt op 28-02-1993.

(....)

### **KOSTEN (Zie Sectie E)**

De kosten voor de eerste maand der verzekering zijn als volgt:

Overlijdensdekking	FI	73,13
Premievrijstelling	FI	13,72
Poliskosten	FI	7,50

(....)

De kosten voor iedere volgende maand zullen berekend worden zoals aangegeven in de polisvoorwaarden.

(....)”

- 3.3 De aan de Verzekering ten grondslag liggende offerte, volgens het opschrift “Rekenblad voor een offerte van het [naam I]” genaamd, is gedateerd op 5 februari 1990. In de offerte wordt uitgegaan van een [naam I] op het leven van Belanghebbende, een ingangsdatum van 1 februari 1990 en een looptijd van 30 jaar. De uitkering bij overlijden zou € 138.402,97 (HFL 305.000) bedragen. Als prognosekapitaal wordt eveneens € 138.402,97 (HFL 305.000) genoemd. De offerte vermeldt over het prognosekapitaal: “Het prognosekapitaal is gebaseerd op een netto rekenrente van 7.5%.”
- 3.4 In het op 12 maart 1990 door Belanghebbende ondertekende “Aanvraagformulier voor een [naam I]” (hierna: het aanvraagformulier) staat onder meer het volgende:  
“(....)  
**Uitkeringen/rechten**  
a. Waarde van het plan op berekeningsdatum Fl. 305.000 als gewenst kapitaal op basis van prognose, 7,5% per jaar  
(....)  
**Beleggingskeuze**
- |            | %van de premie |
|------------|----------------|
| Obligaties | 100%           |
| (....)”    |                |
- 3.5 In de op de Verzekering toepasselijke “Algemene Voorwaarden [nummer 2]” (hierna: de AV) staat onder meer het volgende:  
**“DEFINITIES**  
(....)  
**Units**  
Units zijn de waarde-eenheden op basis waarvan de belegging plaatsvindt in een fonds.  
**Basisunits**  
De units welke worden toegewezen gedurende de basisperiode bij een polis met regelmatige premiebetaling.  
**Cumulerende units**  
Cumulerende units zijn units die worden toegewezen bij betaling van regelmatige premies na de basisperiode en na betaling van eenmalige premies.  
**Basisperiode**  
De basisperiode bij polissen met regelmatige premiebetaling is de periode zoals vermeld op het polisblad gedurende welke basisunits worden toegewezen.  
(....)  
**Verkoopkoers**  
De koers op basis waarvan units worden toegewezen.  
**Biedkoers**  
De koers op basis waarvan units worden geroyeerd.  
(....)  
**SECTIE A – ALGEMEEN**  
(....)  
**2. Verzekeringsduur**  
(....)  
b. Einde  
Het [naam I] eindigt door opzegging door de verzekeringnemer of bij volledige afkoop of indien het aantal units welke geroyeerd dienen te worden voor het in stand houden van de dekkingen groter is dan het aantal bij de polis behorende units (...)

### **3. Omvang van het [naam I]**

De premies c.q. koopsom(men) (Sectie B - PREMIES) zijn verschuldigd door de verzekeringnemer en zijn volledig bestemd voor aankoop van toe te wijzen units tegen de verkoopkoers in het (de) gekozen fonds(en) (Sectie C – BELEGGINGEN), kosten voor gekozen uitkeringen (Sectie D – UITKERINGEN) en overige kosten (Sectie E – KOSTEN) worden verkregen door het royeren van units tegen biedkoers. (...)

### **SECTIE C – BELEGGINGEN**

(...)

#### **2. Premiebestemming**

Honderd procent van de ontvangen premie(s) wordt aangewend voor het bepalen van de toe te wijzen units in het (de) door de verzekeringnemer gekozen fonds(en). Toewijzing van units zal plaatsvinden op basis van verkoopkoers van het (de) betrokken fonds(en). De verschuldigde premies over de basisperiode worden aangewend voor toewijzing van basisunits in de gekozen fondsen. Na de basisperiode worden de premies aangewend voor toewijzing van cumulerende units. Aan éénmalige premies (koopsommen) worden, na verrekening van 4% kosten, direct cumulerende units toegewezen.

(...)

#### **6. Fondsen**

(...)

Op de waarde van ieder fonds kunnen beheerskosten in mindering worden gebracht van maximaal 1½% per jaar.

Op de waarde van ieder garantiefonds kunnen aanvullende kosten in mindering worden gebracht van maximaal 1½% per jaar.

De maatschappij berekent regelmatig de maximumwaarde van ieder fonds door optelling van de waarde van ieder onderdeel op basis van de aankoopprijs volgens de markt, verhoogd met relevante belastingheffing en andere kosten.

Ook zal de maatschappij regelmatig de minimumwaarde van ieder fonds berekenen door optelling van de waarde van ieder onderdeel op basis van de verkoopprijs volgens de markt, verminderd met relevante belastingheffing en andere kosten.

De verkoopkoers van iedere cumulerende unit zal door de maatschappij worden berekend en zal niet groter zijn dan de maximumwaarde van het desbetreffende fonds, gedeeld door het aantal op het fonds betrekking hebbende units, vermenigvuldigd met de factor 100/95. Afronding vindt plaats naar boven tot maximaal 1%.

De biedkoers van iedere cumulerende unit zal door de maatschappij worden berekend en zal niet kleiner zijn dan de minimumwaarde van het desbetreffende fonds, gedeeld door het aantal op het fonds betrekking hebbende units. Afronding vindt plaats naar beneden tot maximaal 1%. Het bedrag dat door afrondingen verkregen wordt behoort de maatschappij toe.

De waarde van iedere basisunit is afgeleid van zijn laatst berekende waarde, de evenredige verandering in waarde van de cumulerende unit in hetzelfde fonds en aanvullende administratiekosten tegen een tarief van maximaal 4% op jaarbasis.

(...)

### **SECTIE E – KOSTEN**

Naast de poliskosten zijn er kosten verschuldigd voor alle uitkeringen. Deze kosten worden aan het begin van iedere maand verrekend door proportioneel royement van cumulerende units tegen biedkoers van de betrokken fonds(en). Een eventueel tekort wordt verrekend door proportioneel royement van basisunits van betrokken fonds(en).

De kosten voor de premievrijstelling bij overlijden van de verzorger, alsmede voor de overlijdensuitkering(en) waarvoor geen units uit het depot worden onttrokken, worden in rekening gebracht volgens het tarief zoals vastgelegd in appendix I.

Tevens worden bij overige overlijdensuitkeringen – indien deze, verhoogd met het equivalent van de verzekerde rente(n), groter zijn dan de waarde van de bij de polis behorende units op basis van de biedkoers – over het verschil kosten in rekening gebracht volgens het tarief zoals vastgelegd in appendix I.

(....)

## **SECTIE J – SLOTBEPALINGEN**

(....)

### **3. Belastingen**

Belastingen terzake van deze overeenkomst, voor zover door de maatschappij betaald, worden aan de verzekeringnemer in rekening gebracht. Dit geldt eveneens terzake van eventueel sinds de ingangsdatum verhoogde kosten van aan- en verkoop van units.

### **4. Tussentijdse aanpassing**

Indien de maatschappij het redelijk en billijk acht kunnen de poliskosten worden aangepast.

(....)”

Appendix I bij de AV is een leeftijdstabel met de kosten per maand per HFL100.000,- verzekerd overlijdenskapitaal voor mannen en vrouwen. Onderaan is vermeld: “Als leeftijd dient te worden aangehouden de leeftijd op de laatste polisvervaldag”.

- 3.6 Uit een op 29 juni 1999 gedateerd polisblad blijkt dat de berekeningsdatum is gewijzigd naar 1 oktober 2012 en dat de uitkering bij in leven zijn van de verzekerde op de einddatum bestaat uit de waarde van de dan aanwezige units, vermeerderd met het bonuspercentage van 5%. De premie wordt volgens dit polisblad volledig belegd in het Purple Star (nationaal mixfonds) fonds. De op het polisblad van 27 april 1990 aangetekende garantie – die eveneens was vermeld op de polisbladen van 25 september 1990 en 3 oktober 1990 – is vervallen.
- 3.7 In een brief uit januari 2012 heeft Verzekeraar Belanghebbende geïnformeerd dat hij een compensatie van € 306,15 voor te hoge kosten zou ontvangen alsmede een jaarlijkse compensatie van € 6,21. Als compensatie voor het hefboom- en inteereffect zou een bedrag van € 531,23 aan de waarde van de Verzekering worden toegevoegd.
- 3.8 Bij brief van 28 augustus 2012 heeft Verzekeraar Belanghebbende op diens verzoek een overzicht gegeven van alle kosten die uit hoofde van de Verzekering in rekening worden gebracht. Verzekeraar wijst in deze brief ook nog op de premies voor de meeverzekerde overlijdensrisicodekking. De hoogte van de risicopremie wordt maandelijks bepaald op basis van leeftijd, geslacht, aanwezige waarde en verzekerde overlijdensuitkering. Verzekeraar schrijft in een financieel overzicht bij haar brief van 28 augustus 2012 dat vanaf de ingangsdatum tot 28 augustus 2012 een bedrag van € 65.874,73 aan premies is betaald. In dat tijdvak is in totaal een bedrag van € 38.084,09 aan kosten en risicopremies in rekening gebracht, waarvan een bedrag van € 21.616,03 ter dekking van het meeverzekerde overlijdensrisico.
- 3.9 De Verzekering is per 1 oktober 2012 geëxpireerd en een bedrag van € 57.196,27 is uitgekeerd. In een brief van 7 november 2012 schrijft Verzekeraar Belanghebbende dat in totaal een bedrag van € 66.679,27 aan premie is betaald.

#### **4. Vorderingen en uitspraak Geschillencommissie**

- 4.1 Belanghebbende heeft zich bij de Geschillencommissie over de Verzekering beklagd en in verband daarmee van Verzekeraar gevorderd:
- betaling van het verschil van € 81.206,97 tussen de voorgespiegelde waarde (€ 138.402,97) en de eindwaarde (€ 57.196), met wettelijke rente;
  - subsidiair: terugbetaling van alle betaalde premies, met wettelijke rente, verminderd met het per de expiratiedatum uitgekeerde bedrag;
  - meer subsidiair: vergoeding van de schade die is ontstaan doordat Belanghebbende niet of onvoldoende is geïnformeerd over de in rekening gebrachte kosten;
  - uiterst subsidiair: vergoeding van de schade als gevolg van de bijzondere risico's van de Verzekering, met wettelijke rente;
- in alle gevallen te vermeerderen vergoeding van proceskosten.
- 4.2 Voor een samenvatting van de standpunten van partijen verwijst de Commissie van Beroep naar de uitspraak van de Geschillencommissie.
- 4.3 De Geschillencommissie heeft ten nadele van Belanghebbende geoordeeld door het beroep op dwaling af te wijzen. Zij verwierp ook diens stelling dat sprake is van een tekortkoming dan wel onrechtmatig handelen aan de zijde van Verzekeraar doordat deze – kort gezegd – in de offerte een nettorendement van 7,5% noemt zonder daarbij te vermelden dat de kosten daarin waren verwerkt, zodat een hoger rendement behaald moest worden wilde het voorbeeldkapitaal bereikt kunnen worden, terwijl het bij genoemd percentage bovendien gaat om een rekenkundig gemiddelde waarbij geen rekening wordt gehouden met het volatiliteitsrisico, met als gevolg dat het voorbeeldkapitaal te hoog wordt voorgesteld (fata morgana effect). Verder heeft de Geschillencommissie geoordeeld dat Verzekeraar in 1990 niet verplicht was in de precontractuele fase te waarschuwen voor het algemene beleggingsrisico en het crashrisico.
- De Geschillencommissie heeft ten voordele van Belanghebbende geoordeeld dat Verzekeraar in de precontractuele fase jegens Belanghebbende is tekortgeschoten in haar informatieverplichtingen door geen, althans onvoldoende informatie (inzicht) te verschaffen over (i) de eerste kosten, (ii) het hefboom- en inteereffect en (iii) de gevolgen die de kosten zouden hebben voor het te bereiken eindresultaat. De aan Belanghebbende te vergoeden schade – nog te vermeerderen met wettelijke rente en de eigen bijdrage van € 50 – moet volgens de Geschillencommissie worden begroot door:
- de waarde van de Verzekering per 1 oktober 2012 te herrekenen en daarbij de in rekening gebrachte eerste kosten buiten beschouwing te laten, met dien verstande dat voor de in rekening te brengen kosten inclusief TER in elk geval gerekend mag worden met 1,5% per jaar van de opgebouwde waarde in de Verzekering;
  - de vergoeding voor het hefboom- en inteereffect te herrekenen en daarbij uit te gaan van een op basis van het in de offerte gehanteerde netto rendementspercentage te berekenen bruto rendementspercentage, verminderd met een afslag van 2%.
- Ten slotte heeft de Geschillencommissie bepaald dat het belang van het geschil rechtvaardigt dat beroep openstaat tegen haar beslissing, ongeacht of is voldaan aan de vereisten van artikel 5 leden 1 en 3 (lees: 4) van het Reglement Commissie van Beroep financiële dienstverlening (hierna: Reglement van beroep).

## **5. Beoordeling van het beroep**

- 5.1 Belanghebbende heeft negen grieven (I tot en met 9) tegen de uitspraak van de Geschillencommissie naar voren gebracht (het principaal beroep). Verzekeraar heeft zeven grieven (I tot en met VII) geformuleerd (het incidenteel beroep).

### *Rol van de tussenpersoon*

- 5.2 Grief 4 houdt in de eerste plaats in dat de Geschillencommissie ten onrechte de feiten aanvult door te overwegen (onder 5.17) dat het door Belanghebbende overgelegde “Rekenblad voor een offerte van het [naam 1]” onderdeel of bijlage bij een offerte zou moeten zijn en dat het niet aan Aangeslotene kan worden verweten dat Belanghebbende kennelijk niet de hele offerte heeft ontvangen. Belanghebbende wijst er terecht op dat Aangeslotene niet heeft aangevoerd dat het rekenblad deel uitmaakte van een uitgebreidere offerte. De Commissie van Beroep zal daarvan dan ook niet uitgaan.
- 5.3 In de tweede plaats keert Belanghebbende zich tegen het oordeel van de Geschillencommissie dat Verzekeraar niet kan worden verweten dat hij niet de gehele offerte heeft ontvangen. De offerte, aldus Belanghebbende, omvat het aanbod van Verzekeraar, en eventuele tekortkomingen van de tussenpersoon moeten aan Verzekeraar moeten worden toegerekend, nu de tussenpersoon door Verzekeraar was ingeschakeld en door haar betaald werd. Verzekeraar voert daartegen aan dat zij pas bekend raakte met de wens van Belanghebbende om een beleggingsverzekering te sluiten toen de tussenpersoon het aanvraagformulier bij haar indiende. Deze tussenpersoon is volgens Verzekeraar een zelfstandige en onafhankelijke tussenpersoon die niet optrad als vertegenwoordiger van Verzekeraar en wiens eventuele tekortkomingen voor rekening komen van diens opdrachtgever, in dit geval Belanghebbende.
- 5.4 In zoverre faalt de grief. Uit de pleitaantekeningen van Belanghebbende voor de mondelinge behandeling van 29 april 2016 bij de Geschillencommissie (nrs. 2-3) komt naar voren dat Belanghebbende de tussenpersoon heeft benaderd om hem te helpen bij de financiering van de woning die hij en zijn partner op het oog hadden. Daarbij zijn diverse mogelijkheden besproken en heeft de tussenpersoon na ‘shoppen’ bij verschillende banken de Verzekering geadviseerd. Desgevraagd heeft de tussenpersoon aan Belanghebbende bevestigd dat hij bij voldoende premie in 28 jaar voldoende vermogen zou opbouwen om de hypotheekschuld af te betalen. Uit het beroepschrift (onder 8) komt verder naar voren dat de tussenpersoon het rekenblad met Belanghebbende heeft besproken en daarbij de brochure ‘[naam 2]’ van [naam 3] meegegeven. In het licht hiervan is de stelling van Belanghebbende dat de tussenpersoon was ingeschakeld door Verzekeraar, onvoldoende gemotiveerd. Deze stelling wordt dan ook verworpen. Er is daarom ook geen grond om eventuele tekortkomingen door de tussenpersoon bij de advisering van Belanghebbende voor rekening van Verzekeraar te brengen. Dat wordt niet anders doordat, naar moet worden aangenomen, het rekenblad is opgesteld met door Verzekeraar aan de tussenpersoon ter beschikking gestelde software en evenmin doordat de tussenpersoon voor zijn advisering, zoals indertijd gebruikelijk, provisie ontving van Verzekeraar.

*De ten laste van de premie en beleggingen gebrachte kosten*

- 5.5 De Geschillencommissie heeft met betrekking tot de ten laste van de Verzekering gebrachte kosten samengevat als volgt geoordeeld. Verzekeraar is tekortgeschoten in haar precontractuele informatieplicht, doordat zij Belanghebbende niet op duidelijke en begrijpelijke wijze heeft geïnformeerd over uit hoofde van Sectie C, onderdeel 6, laatste alinea, AV in rekening gebrachte “aanvullende administratiekosten”. Hierdoor zijn kosten in rekening gebracht zonder dat dit kenbaar was op basis van de gesloten overeenkomst en dus zonder instemming van de Belanghebbende (onder 5.11). Verder had Verzekeraar Belanghebbende op grond van de algemene maatstaven van burgerlijk recht inzicht moeten verschaffen in de mogelijke gevolgen van de in rekening te brengen kosten voor het uiteindelijk met de Verzekering te bereiken resultaat (onder 5.12). Verzekeraar was naar het oordeel van de Geschillencommissie niet gehouden om in de precontractuele fase informatie te verstrekken over de hoogte van de in rekening te brengen kosten (onder 5.14).
- 5.6 Verzekeraar bestrijdt in het kader van haar grief II dat de aanvullende administratiekosten in rekening zijn gebracht zonder dat dit kenbaar was uit de overeenkomst. Volgens Verzekeraar mocht van Belanghebbende als redelijk oplettende consument worden verwacht dat hij de voorwaarden helemaal doorleest en zou hij, als hij dit had gedaan, hebben geweten dat (en tegen welk tarief) aanvullende administratiekosten in rekening zouden worden gebracht. Deze kosten zijn derhalve tussen partijen overeengekomen, aldus Verzekeraar.
- 5.7 Bij de beoordeling van dit onderdeel van grief II stelt de Commissie van Beroep voorop dat Belanghebbende in zijn klacht evenals Verzekeraar uitgaat van de toepasselijkheid van de AV. Zo schrijft hij bijvoorbeeld op p. 5 van de toelichtende bijlage bij het klachtformulier: “Het enige wat klager met betrekking tot de kosten bij aanvang van de verzekering heeft ontvangen zijn de algemene voorwaarden [nummer 2]”. Aan die toepasselijkheid doet niet af dat, zoals Belanghebbende heeft gesteld (beroepschrift, onder 19), hij deze polisvoorwaarden eerst enige tijd na de totstandkoming van de Verzekering zou hebben ontvangen en deze toen ongelezen met de polis zou hebben opgeborgen. Voor het huidige recht vloeit dit voort uit artikel 6:232 BW, op grond waarvan de wederpartij van de gebruiker van algemene voorwaarden ook dan aan de algemene voorwaarden is gebonden als de gebruiker begreep of moest begrijpen dat zijn wederpartij de inhoud daarvan niet kende. Toen de Verzekering werd gesloten, was art. 6:232 BW nog niet ingevoerd. Maar ook toen werd meestal aangenomen dat voor gebondenheid aan algemene voorwaarden niet vereist was dat de wederpartij daadwerkelijk van die voorwaarden had kennisgenomen (Asser-Hartkamp II, 1989, nr. 349). Daarbij kon de wederpartij overigens tegen onredelijk bezwarende voorwaarden worden beschermd door te oordelen dat zich onder de van toepassing verklaarde voorwaarden bepalingen bevonden van een zodanige inhoud dat de toestemming van de wederpartij niet kan worden geacht op toepasselijkverklaring ook dáárvan gericht te zijn geweest (Hoge Raad 20 november 1981, NJ 1982/517).



- 5.8 De Commissie van Beroep is op grond van de vermelding van aanvullende administratiekosten in Sectie C, onder 6, laatste alinea, AV van oordeel dat uit de overeenkomst kenbaar is dat deze kosten tegen het daar vermelde tarief van maximaal 4% op jaarbasis ten laste van de waarde van de basisunits werden gebracht. Het had Belanghebbende bij aandachtige lezing van de voorwaarden dan ook duidelijk kunnen zijn dat aanvullende administratiekosten in rekening werden gebracht. Aan het aldus overeengekomen zijn van deze kosten doet niet af dat in Sectie A, onder 3, voor ‘kosten voor gekozen uitkeringen’ en ‘overige kosten’ slechts wordt verwezen naar Sectie D en Sectie E. De Commissie van Beroep is verder van oordeel dat Verzekeraar hiermee over een in de gegeven omstandigheden – waaronder het indertijd ontbreken van regelgeving met betrekking tot kosten – voldoende grondslag beschikte voor het in rekening brengen van wat in de latere kostenoverzichten vanaf 2008 als ‘eerste kosten’ is aangeduid. In dit verband doet Belanghebbende vergeefs een beroep op een arrest van het hof ’s-Hertogenbosch van 2 mei 2017 (ECLI:NL:GHSHE:2017:1875), omdat die zaak betrekking had op toetsing van (een latere versie) van de door Verzekeraar gehanteerde verzekeringsvoorwaarden aan de regeling van algemene voorwaarden in art. 6:233 e.v. BW en de Richtlijn oneerlijke bedingen in consumentenovereenkomsten, en deze regeling en richtlijn in 1990 nog niet bestonden. Belanghebbende heeft in dit verband voorts onvoldoende aangevoerd om te oordelen dat de regeling van de aanvullende administratiekosten van een zodanige inhoud is dat de toestemming van de wederpartij niet kan worden geacht op toepasselijkverklaring ook dáárvan gericht te zijn geweest.
- 5.9 Belanghebbende voert nog aan dat hij er niet op bedacht hoefde te zijn dat in de polis en de AV iets anders zou staan dan hetgeen hem reeds was meegedeeld in de offerte en het aanvraagformulier (beroepschrift, onder 21). Kennelijk doelt hij hiermee op het bedrag van HFL 305.000 dat in de offerte is vermeld als ‘prognosekapitaal’ en in het aanvraagformulier als ‘gewenst kapitaal op berekeningsdatum’. In de offerte is daarbij echter ook vermeld dat het ‘mogelijk garanti kapitaal’ slechts HFL 146.479 bedroeg, terwijl in het aanvraagformulier achter het gewenst kapitaal is aangekruist dat het niet ging om een garantie maar om een prognose op basis van een (door Belanghebbende ingevuld rendement van) 7,5% per jaar. Ook in de polis is slechts een (voorwaardelijke) garantie opgenomen voor een aanzienlijk lager bedrag dan HFL 305.000. De stelling dat Belanghebbende op grond van dit een en ander niet bedacht hoefde te zijn op het in rekening brengen van aanvullende administratiekosten, moet dan ook als onvoldoende onderbouwd worden verworpen. In dit verband heeft Belanghebbende ten slotte nog aangevoerd dat de tussenpersoon hem heeft gezegd dat het spaartegoed omstreeks 1 maart 2018 zo hoog zou zijn als de af te lossen hypotheek. Dit kan – indien juist – Belanghebbende echter niet baten, omdat eventuele tekortkomingen door de tussenpersoon bij de advisering van Belanghebbende niet voor rekening van Verzekeraar komen (zie hiervoor, onder 5.4).
- 5.10 Op grond van het voorgaande kan het oordeel van de Geschillencommissie dat de aanvullende administratiekosten in rekening zijn gebracht zonder dat dit uit de overeenkomst voor Belanghebbende kenbaar was en derhalve zonder instemming van Belanghebbende ten laste zijn gebracht van de waardeopbouw van de Verzekering, niet standhouden. Grief II slaagt derhalve.

- 5.11 Met grief 3 keert Belanghebbende zich onder meer tegen het oordeel van de Geschillencommissie (onder 5.15) dat Verzekeraar in 1990 niet verplicht was om informatie te verstrekken over de hoogte van de kosten die uit hoofde van de Verzekering in rekening worden gebracht. Volgens Belanghebbende volgt een verplichting daartoe uit de algemene maatstaven van burgerlijk recht, maar ook uit de verplichting van Verzekeraar om rekening te houden met de gerechtvaardigde belangen van Belanghebbende, zoals deze volgt uit het arrest Baris/Riezenkamp (Hoge Raad 15 november 1957, NJ 1958/67).
- 5.12 Dit onderdeel van de grief faalt. Van ‘algemene maatstaven van burgerlijk recht’ waaruit in 1990 een mededelingsverplichting als door Belanghebbende bedoeld voortvloeide, is geen sprake. In het arrest Baris/Riezenkamp heeft de Hoge Raad met betrekking tot het leerstuk dwaling overwogen – kort gezegd – dat partijen die over het sluiten van een overeenkomst onderhandelen hun gedrag mede moeten laten bepalen door de gerechtvaardigde belangen van de wederpartij. Dit brengt mee, zo volgt uit het arrest, dat op degene die overweegt een overeenkomst aan te gaan een bepaalde onderzoeksplicht rust en dat deze, als hij door het niet in acht nemen hiervan bij het aangaan van een overeenkomst in dwaling heeft verkeerd, zich mogelijk niet met vrucht op dwaling kan beroepen. Het arrest heeft derhalve geen betrekking op het bestaan van een precontractuele mededelingsplicht.
- 5.13 Belanghebbende klaagt met grief 2 dat de Geschillencommissie geen oordeel heeft gegeven over extra aan- en verkoopkosten die Verzekeraar zou hebben ingehouden. Volgens Belanghebbende wordt in Sectie C, onder 6, alinea’s 3, 4, 5 en 6 AV wel gesproken over een maximum- en minimumwaarde, maar wordt niet toegelicht wat hieronder moet worden verstaan en hoe deze worden berekend. Het is hem nu duidelijk geworden dat Verzekeraar een zogeheten opslag (bij aankoop) en afslag (bij verkoop) hanteert, waardoor zij extra inkomsten genereert en Belanghebbende wordt benadeeld. Tegenwoordig vermeldt Verzekeraar deze kosten op- en afslag in een door Verzekeraar gehanteerde Gids Beleggingsdepots van Verzekeraar, waaruit Belanghebbende begrijpt dat de op- en afslag van het fonds waarin hij heeft belegd nu 0,13% zijn. Deze kosten zouden volgens Belanghebbende moeten worden terugbetaald. Ter gelegenheid van de mondelinge behandeling heeft Belanghebbende nog gesteld dat de door hem bedoelde kosten in rekening werden gebracht door een te hoge aankoopprijs of een te lage verkoopprijs.
- 5.14 Verzekeraar betwist dat zij extra aan- en verkoopkosten in rekening heeft gebracht. De in de Gids Beleggingsdepot genoemde af- en opslagen heeft zij niet in rekening gebracht. De verwijzing naar de Gids Beleggingsdepot heeft geen waarde, nu de gids dateert van 2012 en niet gold ten tijde van de totstandkoming of gedurende de looptijd van de Verzekering.
- 5.15 De Commissie van Beroep acht de stelling van Belanghebbende dat Verzekeraar hem ten onrechte extra kosten in rekening heeft gebracht in het licht van de gemotiveerde betwisting door Verzekeraar onvoldoende onderbouwd. Voor zover Verzekeraar al kosten zou hebben verdisconteerd in de bied- en verkoopkoers, biedt Sectie C, onder 6, alinea’s 4 en 5 daarvoor een grondslag. Grief 2 slaagt dan ook niet.

- 5.16 Met grief III bestrijdt Verzekeraar het oordeel van de Geschillencommissie dat Verzekeraar Belanghebbende op grond van de algemene maatstaven van burgerlijk recht inzicht had moest verschaffen in de mogelijke gevolgen van de in rekening te brengen kosten voor het uiteindelijk met de Verzekering te bereiken resultaat. Verder voert Verzekeraar aan dat zij Belanghebbende wel degelijk voldoende inzicht heeft verschaft, doordat in de offerte een prognosekapitaal van HFL 305.000 is vermeld dat bij het bereiken door Belanghebbende van de leeftijd van 70 jaar zou worden uitgekeerd, uitgaande van een nettorekenrente van 7,5% waarin alle kosten en risicopremie zijn verdisconteerd.
- 5.17 Belanghebbende voert hiertegen, kort samengevat, het volgende aan. Het was hem, ook na aandachtig lezen van de contractdocumentatie niet duidelijk welke kosten precies werden ingehouden, nog daargelaten dat deze documentatie door hem pas maanden na het sluiten van de Verzekering is ontvangen. Indirecte transparantie door middel van het noemen van een brutopremie en een rekenvoorbeeld van de mogelijke eindwaarde is verder onvoldoende om de afnemer voor te lichten. Informatie over de kosten is essentieel en van Verzekeraar mocht, ook bij ontbreken van regelgeving die daartoe verplichtte (zoals recent is bevestigd door Hoge Raad 16 juni 2017, ECLI:NL:HR:2017:1107), worden verwacht dat zij Belanghebbende hierover informeerde. Ook het arrest HvJ EU van 29 april 2015, ECLI:EU:C:2015:286, biedt alle ruimte om verzekeraars te verplichten om afnemers in te lichten over de essentiële eigenschappen van de polis. Belanghebbende wijst erop dat de Commissie van Beroep in de tussenuitspraak van 22 juni 2017 (nr. 2017-023A) heeft geoordeeld dat het arrest van 29 april 2015 niet inhoudt dat een verzekeraar geen informatie over in te houden kosten mocht verstrekken en dat met het verstrekken van een rekenvoorbeeld niet is voldaan aan de informatieplicht. Ten slotte benadrukt Belanghebbende dat op basis van (slechts) indirecte transparantie de producten van de verschillende aanbieders in het geheel niet te vergelijken waren.
- 5.18 De Commissie van Beroep stelt voorop dat in 1990 geen wettelijke verplichting bestond voor Verzekeraar tot het verstrekken van informatie aan Belanghebbende over de mogelijke gevolgen van de in rekening te brengen kosten voor het uiteindelijk met de Verzekering te bereiken resultaat. Een zodanige verplichting is pas in 1999 ingevoerd (artikel 2 lid 2 onder q van de Regeling informatieverstrekking aan verzekeringnemers 1998). In het arrest van 16 juni 2017 heeft de Hoge Raad in de omstandigheid dat overkreditering in de periode 1999-2003 onderwerp van zelfregulering was, grond gevonden te oordelen dat de bijzondere zorgplicht van banken ook in de periode 1999-2003 meebracht dat banken voorafgaand aan het sluiten van kredietovereenkomsten met een consument inlichtingen dienden in te winnen over diens inkomens- en vermogenspositie teneinde overkreditering te voorkomen. Het arrest is voor de beoordeling van grief III niet van belang, omdat in 1990 geen zelfregulering bestond over het verstrekken van informatie over in te houden kosten bij beleggingsverzekeringen. Het arrest van het HvJ EU van 29 april 2015 heeft betrekking op de vraag in hoeverre de – uit 1992 daterende – derde levensrichtlijn zich ertegen verzet dat verzekeraars op basis van open en/of ongeschreven normen van Nederlands recht, zoals de redelijkheid en billijkheid, verplicht zijn meer gegevens te verstrekken over kosten en risicopremies dan de bepalingen waarmee de

derde levensrichtlijn werd geïmplementeerd. Uit het arrest kan niets worden afgeleid over de vraag in hoeverre Verzekeraar in 1990 gehouden was informatie over de gevolgen van kosten op het uiteindelijke resultaat van de Verzekering te verstrekken.

- 5.19 Ook de door Belanghebbende bedoelde overwegingen in de uitspraak van de Commissie van Beroep van 22 juni 2017 (nr. 2017-023A) zijn voor de beoordeling van grief III niet van belang. In overweging 4.5 heeft de Commissie van Beroep het standpunt verworpen dat de derde levensrichtlijn eraan in de weg staat bij de uitleg van de overeenkomst aan verzekeraar tegen te werpen dat de verzekeringsvoorwaarden op het punt van de kosten niet voldoende duidelijk zijn. Verzekeraar kan dus niet betogen dat bepaalde kosten, hoewel daarover geen wilsovereenstemming is bereikt, toch op grond van de overeenkomst in rekening mogen worden gebracht op de grond dat vermelding van die kosten nu eenmaal niet is voorgeschreven op grond van de derde levensrichtlijn. Uit overweging 4.5 vloeit niet voort dat Verzekeraar gehouden is over de gevolgen van overeengekomen kosten bepaalde informatie te verstrekken. In overweging 4.11 is geoordeeld dat de verzekeraar niet louter op grond van de vermelding dat in het rekenvoorbeeld in de offerte alle kosten waren verwerkt, ervan mocht uitgaan dat de verzekeringnemer door in te stemmen met de offerte ook had ingestemd met andere kosten dan die welke in de verzekeringsvoorwaarden waren genoemd. Uit deze overweging kan evenwel niet worden afgeleid dat op Verzekeraar in 1990 een precontractuele verplichting rustte om Belanghebbende informatie te verstrekken over de mogelijke gevolgen van de in te houden kosten op het uiteindelijke resultaat van de Verzekering.
- 5.20 De omstandigheid dat aangeboden beleggingsverzekeringen zonder informatie over de in rekening te brengen kosten en de gevolgen van die kosten voor het te behalen resultaat niet goed met elkaar konden worden vergeleken, vormt onvoldoende grond om ervan uit te gaan dat Verzekeraar in 1990 gehouden was zodanige informatie – ongevraagd – aan Belanghebbende te verstrekken. Indien Belanghebbende dergelijke informatie van belang had gevonden, had hij Verzekeraar daarover vragen kunnen stellen, hetzij voorafgaand aan het sluiten van de Verzekering hetzij na ontvangst van de polis en de AV. Uit het feit dat Belanghebbende dat niet heeft gedaan, leidt de Commissie van Beroep af dat hij kennelijk de in de offerte verstrekte informatie, te weten dat bij een nettorekenrente van 7,5% het gewenste prognosekapitaal kon worden bereikt, voldoende achtte om de Verzekering aan te gaan. Dat er kosten in rekening zouden worden gebracht, moet Belanghebbende ook zonder reeds te beschikken over de polis en de AV redelijkerwijs duidelijk zijn geweest, nu het vanzelf spreekt dat Verzekeraar als ondernemer haar diensten niet gratis verleent en ook uit het begrip ‘netto rekenrente’ in de offerte duidelijk moet zijn geweest dat bepaalde kosten ten laste van de premies zouden worden gebracht.
- 5.21 De Commissie van Beroep onderschrijft niet het oordeel van de Geschillencommissie dat op Verzekeraar in 1990 op grond van ongeschreven recht een verplichting rustte om Belanghebbende te informeren, op een zodanig tijdstip dat hij zich nog aan de overeenkomst kan onttrekken, over de mogelijke gevolgen van de in rekening te brengen kosten voor het uiteindelijk met de Verzekering te behalen resultaat. De vermelding van een of meer rekenvoorbeelden in de offerte was uiteraard wel van belang om aan consumenten

enig inzicht te verschaffen over het mogelijke rendement, en zonder die informatie zouden consumenten vermoedelijk ook niet instemmen met de offerte, maar van een pre-contractuele informatieplicht was op dit punt in 1990 nog geen sprake.

5.22 Grief III slaagt derhalve.

5.23 Grief 5 van Belanghebbende houdt in dat Verzekeraar hem bij het sluiten van de Verzekering had moeten informeren, al dan niet via de tussenpersoon, welk brutorendement moest worden behaald op de beleggingen. Dit brutorendement lag volgens Belanghebbende minimaal 2,45% hoger dan het nettorendement. Aan de hand van deze informatie had hij kunnen beoordelen of hij het behalen van dat brutorendement reëel achtte. De informatie was volgens Belanghebbende essentieel, want hij wilde veilig vermogen opbouwen. Door alleen het benodigde nettorendement te noemen, heeft Verzekeraar hem een te rooskleurig en daardoor misleidend beeld voorgespiegeld.

5.24 Deze grief faalt. Er bestond destijds voor Verzekeraar – die het volgens Belanghebbende minimaal benodigde brutorendement van 9,95% overigens bestrijdt en uitgaat van 9,14% – geen verplichting om Belanghebbende voor of bij het sluiten van de Verzekering te informeren over het voor het behalen van de in de offerte gehanteerde netto-rekenrente benodigde brutorendement van de beleggingen. Het aannemen van een verplichting hiertoe zou betekenen dat Verzekeraar gehouden was Belanghebbende ongevraagd te informeren over de hoogte van de kosten die ten laste zouden worden gebracht van de met de premies opgebouwde waarde van de Verzekering. Daartoe was Verzekeraar indertijd evenwel, zoals hiervoor onder 5.12 overwogen, niet verplicht.

#### *Overlijdensrisicopremie*

5.25 Met grief 3 keert Belanghebbende zich tegen onderdeel 5.14 van de bestreden beslissing, voor zover dat betrekking heeft op de overlijdensrisicopremie. Ook als het uitgangspunt zou gelden dat de hoogte van de kosten en inhoudingen niet hoeft te worden vermeld, aldus Belanghebbende, dient de informatie die wél wordt verstrekt duidelijk en volledig te zijn, hetgeen niet het geval is met betrekking tot de overlijdensrisicopremie. Hij betoogt daartoe samengevat als volgt.

- In de offerte is de premie van € 870,77 vermeld, zonder vermelding dat deze alleen voor het eerste jaar gold of dat deze variabel was.

- Belanghebbende had ook geen reden om aan te nemen dat deze premie zou fluctueren; hij ging uit van een spaargedeelte en van een risicogedeelte voor dekking van overlijden en arbeidsongeschiktheid waarvoor zijn vrouw contractant zou zijn.

- Belanghebbende zou verder de eerste vijf jaar minder premie betalen, terwijl de offerte de bedragen vermeldde als na vijf jaar de hogere premie werd betaald. Belanghebbende mocht er dan ook van uitgaan dat het bedrag van € 870,77 een vast bedrag was.

- Belanghebbende had ook geen reden om eraan te twijfelen dat het in de offerte vermelde substantiële bedrag nog zou worden verhoogd. Hij ontving geen jaaroverzichten en ook het polisblad uit 1999 vermeldde exact hetzelfde bedrag voor de overlijdensrisicopremie.

- Niet verwacht kon worden dat Belanghebbende de later ontvangen AV zou uitpluizen en bovendien was hieruit niet af te leiden dat het om iets anders dan een vast tarief ging.

- 5.26 De Commissie van Beroep is van oordeel dat Belanghebbende geen (voldoende) grond had om ervan uit te gaan dat sprake was van een vaste overlijdensrisicopremie.
- 5.27 Inderdaad is in de offerte niet tot uitdrukking gebracht dat de vermelde premie voor het overlijdensrisico slechts zou gelden bij aanvang van de verzekering. Dat bleek echter wel met voldoende duidelijkheid uit het polisblad van 27 april 1990 (en de latere polisbladen), waarin slechts de kosten, waaronder de overlijdensrisicopremie, voor de eerste maand waren vermeld en voor de berekening van de kosten voor iedere volgende maand werd verwezen naar de AV. In de polisbladen is verder vermeld dat de toegewezen units mede zullen worden aangewend voor de overlijdensuitkering. Daaruit viel af te leiden dat het overlijdensrisico mede afhankelijk zou zijn van de waarde van de units waarin werd belegd, zodat een vaste premie voor het overlijdensrisico niet voor de hand lag.
- 5.28 Ook uit de in de AV opgenomen appendix met het tarief voor de overlijdensrisico-dekkingen blijkt dat het niet ging om een voor alle jaren vast tarief maar om een tarief dat afhankelijk was van de leeftijd van de verzekerde op de laatste polisvervaldag. Aan de inhoud van de polisbladen en de AV is Belanghebbende gebonden. Daaraan doet niet af dat Belanghebbende, zoals hij stelt, de polisbladen en de AV eerst enige tijd later heeft ontvangen en toen niet heeft bestudeerd. Evenmin doet daaraan af dat hij gedurende de eerste vijf jaren een lagere premie betaalde dan in de offerte is vermeld, aangezien uit de offerte niet blijkt dat met die premiekorting is rekening gehouden en evenmin dat de daarin vermelde bedragen pas na vijf jaar zouden gelden.
- 5.29 Niet valt in te zien waarom Belanghebbende op grond van de omstandigheid dat zijn vrouw de premie voor het risicogedeelte zou gaan betalen – zoals ook is vastgelegd in de op 25 september 1990 en 3 oktober 1990 afgegeven polisbladen – ervan mocht uitgaan dat de daarvoor te betalen premie niet zou fluctueren. Dat geldt eveneens voor de omstandigheid dat de overlijdensrisicopremie, uitgaande van het op de offerte vermelde bedrag van € 870,77, over 28 jaar al een substantieel bedrag zou vormen. Daarbij verdient nog opmerking dat naarmate de met de betaalde premies verkregen units in waarde zouden stijgen, daarvan een matigende werking zou uitgaan op de voor de overlijdensuitkering benodigde premie, aangezien die units in geval van overlijden immers zouden worden aangewend voor de overlijdensuitkering.
- 5.30 Ten slotte valt ook uit de omstandigheid dat in het polisblad van 29 juni 1999 eenzelfde bedrag aan kosten voor de overlijdensdekking is genoemd als in de eerdere polisbladen, niet af te leiden dat het kennelijk ging om een vast bedrag voor de gehele duur van de verzekering. Ook in dit polisblad is immers vermeld dat het gaat om kosten voor de eerste maand van de verzekering, derhalve om kosten voor de eerste maand vanaf 1 maart 1990, de ook in dit polisblad vermelde ingangsdatum van de verzekering.
- 5.31 Grief 3 van Belanghebbende faalt derhalve ook in zoverre.

*Hefboom- en inteereffect*

- 5.32 Grief IV van Verzekeraar houdt in dat de Geschillencommissie in 5.15 van de bestreden uitspraak ten onrechte heeft geoordeeld dat Verzekeraar bij de totstandkoming van de Verzekering toerekenbaar is tekortgeschoten in haar informatie- en waarschuwingsplicht inzake het hefboom- en inteereffect en dat dit geacht moet worden niet tussen partijen overeengekomen te zijn.
- 5.33 Verzekeraar voert ter toelichting op deze grief het volgende aan. Het hefboomeffect, dat zich voordoet bij verzekeringen volgens het universal life principe, is steeds zeer gering ten opzichte van de koersontwikkelingen waarvan dit effect het gevolg is. Door de wijze waarop het overlijdensrisico is verzekerd bij een universal-life-verzekering is de daarvoor benodigde premie in beginsel gunstiger dan bij een losse overlijdensrisicoverzekering. Het inteereffect kan er in extreme situaties toe leiden dat er van de units niets overblijft. Dit is echter een normaal gevolg van beleggen met een vaste inleg en het verschuldigd zijn van kosten en overlijdensrisicopremie. In 1990 golden voor Verzekeraar nog geen voorschriften met betrekking tot de informatieverstrekking in het kader van het afsluiten van een beleggingsverzekering. De verzekeringsvoorwaarden zijn voldoende duidelijk over de wijze waarop de kosten van de overlijdensuitkering worden berekend. In 1999 is Belanghebbende in overeenstemming met de toen geldende voorschriften voldoende duidelijk gewaarschuwd voor de gevolgen van het beleggingsrisico en hij heeft toen geen aanleiding gezien af te zien van het wijzigen van de Verzekering en daarbij afstand te doen van de tot dan toe gegarandeerde minimale uitkering van HFL 143.726. In het kader van de Compensatieregeling heeft Belanghebbende een vergoeding ontvangen, waarmee Verzekeraar ieder mogelijk nadeel dat Belanghebbende heeft geleden door het hefboom- en inteereffect heeft gecompenseerd.
- 5.34 De Commissie van Beroep overweegt met betrekking tot deze grief als volgt.
- 5.35 Bij universal-life-verzekeringen komt de verzekerde overlijdensuitkering in de eerste plaats ten laste van de opgebouwde beleggingen, zodat telkens slechts overlijdensrisicopremie hoeft te worden betaald over het (hierna als risicokapitaal aan te duiden) verschil tussen de reeds opgebouwde waarde van de beleggingen en het bij overlijden verzekerde bedrag. Dat de Verzekering een universal-life-verzekering is, blijkt duidelijk uit de vermelding in de polisbladen dat de toegewezen units mede zullen worden aangewend voor de overlijdensuitkering. Het blijkt verder uit de daarmee samenhangende bepaling in sectie E van de AV dat voor de overlijdensuitkering, indien groter dan de waarde van de units, over het verschil kosten in rekening worden gebracht volgens het in appendix I vastgelegde tarief. Als het rendement van de beleggingen op zeker moment achterblijft bij de verwachting waarvan bij het sluiten van de verzekering was uitgegaan, valt het bij te verzekeren risicokapitaal hoger uit dan verwacht. Hiervoor zal derhalve ook meer overlijdensrisicopremie moeten worden voldaan dan was verwacht. Deze extra overlijdensrisicopremie komt ten laste van de beleggingen, waardoor de waarde daarvan nog lager uitvalt dan verwacht. Omgekeerd zal bij meevallende rendementen het risicokapitaal juist lager uitvallen dan verwacht, zodat minder overlijdensrisicopremie dan verwacht nodig is, waardoor de waarde van de beleggingen nog hoger uitvalt. Deze versterkende effecten worden wel aangeduid als het *hefboomeffect*. Ook als het bedrag van de voor een periode verschuldigde

overlijdensrisicopremie en (andere) kosten die voor die periode belegde premie overtreft, wordt dat bedrag volledig aan de beleggingen onttrokken, waardoor in dat geval op die beleggingen wordt ingeteerd. Vandaar dat ook wel wordt gesproken van het *hefboom- en inteereffect*. De kans dat op de beleggingen wordt ingeteerd, wordt vergroot indien ook andere factoren tot verhoging van de overlijdensrisicopremie leiden. Zo bepaalt ook de leeftijd de hoogte van de overlijdensrisicopremie: bij een hogere leeftijd is de premie hoger, aangezien de kans dan groter is dat de verzekerde komt te overlijden (*AFM Feitenonderzoek Beleggingsverzekeringen*, deel I, 2008, p. 148). Zeker wanneer het overlijdensrisico van personen op hogere leeftijd is verzekerd, heeft dit ieder jaar een aanmerkelijke en steeds grotere stijging van de overlijdensrisicopremie tot gevolg. Het hefboomeffect zal zich voorts sterker doen voelen, naarmate de verzekerde uitkering bij overlijden hoger is. De hoogte van het verwachte rendement is van invloed in die zin, dat bij een optimistische prognose eerder een negatief hefboomeffect en bij een pessimistische prognose juist eerder een positief hefboomeffect zal optreden.

- 5.36 De Commissie van Beroep gaat ervan uit, zoals door Verzekeraar gemotiveerd gesteld en door Belanghebbende niet voldoende gemotiveerd weersproken (onvoldoende is de opmerking in de pleitnota van 29 april 2016, onder 22, dat vaststaat dat de risico's, gezien het verzekerde bedrag en de leeftijd van Belanghebbende zeer groot waren), dat wanneer in een gegeven jaar de waarde van de beleggingen achterblijft bij de verwachting, de omvang van het hefboomeffect op zichzelf bescheiden is. Gesteld noch gebleken is verder dat de in de Verzekering begrepen overlijdensrisicodekking blootstond aan een niet denkbeeldig – en derhalve niet te verwaarlozen – risico dat door achterblijvende rendementen in geval van overlijden van Belanghebbende voor de einddatum van de Verzekering in het geheel geen uitkering zou worden gedaan.
- 5.37 Er bestond voor Verzekeraar, gelet op het ontbreken van wettelijke regels daarover in 1990 en mede gelet op hetgeen hiervoor in 5.36 is overwogen over de beperkte omvang van het hefboomeffect, geen verplichting om Belanghebbende voorafgaand aan of bij het sluiten van de Verzekering te informeren over het hefboom- en inteereffect. Het is de Commissie van Beroep niet gebleken dat Belanghebbende in 1999 onvoldoende is gewaarschuwd in verband met de gevolgen van het beleggingsrisico. Tot een nadere waarschuwing in verband met het hefboom- en inteereffect was Verzekeraar niet gehouden. Belanghebbende doet voor zijn andersluidend standpunt vergeefs een beroep op de onderdelen 4.23 en 4.30 van de uitspraak van 22 juni 2017 van de Commissie van Beroep. Hij ziet er daarbij immers aan voorbij dat in 1990 de Regeling informatieverstrekking aan verzekeringnemers 1994 nog niet gold en dat de Commissie van Beroep een verplichting tot voorlichting op grond van de redelijkheid en billijkheid heeft beperkt tot het geval dat het hiervoor in 5.36 bedoelde risico van voortijdig eindigen van de verzekering niet denkbeeldig was.
- 5.38 Grief IV van Verzekeraar slaagt derhalve.



*Volatiliteitsrisico*

- 5.39 Grief 6 van Belanghebbende betreft de verwerping, in de bestreden uitspraak onder 5.18, van zijn verwijt aan Verzekeraar dat sprake was van een onjuist rekenvoorbeeld, nu daarin geen rekening is gehouden met het volatiliteitsrisico, omdat niet gerekend is met het rekenkundig gemiddelde. Volgens Belanghebbende overweegt de Geschillencommissie ten onrechte dat niet kan worden vastgesteld hoe het voorbeeldpercentage van 7,5% is berekend en dat dit in de risicosfeer van Belanghebbende ligt.
- 5.40 Partijen hebben gedebatteerd over de vraag of in de offerte is gerekend met een meetkundig gemiddelde dan wel een rekenkundig gemiddelde. In beroep heeft Verzekeraar naar aanleiding van de grief erop gewezen dat de “netto rekenrente van 7.5%” in de offerte een constant percentage is en geen gemiddelde. Dit standpunt, dat Belanghebbende, ook desgevraagd ter zitting, niet gemotiveerd heeft weersproken, komt de Commissie van Beroep juist voor.
- 5.41 Dat brengt mee dat, nu niet met een gemiddelde is gerekend, niet langer relevant is of dit een meet- dan wel rekenkundig gemiddelde betreft. Waar Verzekeraar in de offerte is uitgegaan van een vast rendement, spelen daarin koersbewegingen geen rol. Derhalve is geen plaats voor het verwijt dat niet op juiste wijze rekening is gehouden met wat Belanghebbende aanduidt als volatiliteitsrisico (of fata morgana effect), dat nu juist een door Belanghebbende benadrukt gevolg is van koersbewegingen. Grief 6 wordt daarom verworpen.

*Crashrisico*

- 5.42 Met grief 7 komt Belanghebbende op tegen de verwerping, in de bestreden uitspraak onder 5.19, van zijn verwijt dat Verzekeraar hem had moeten waarschuwen voor wat hij aanduidt als crashrisico.
- 5.43 Met het begrip crashrisico doelt Belanghebbende, zo begrijpt de Commissie van Beroep, erop dat een koersstijging of koersdaling een groter effect heeft op het eindresultaat van een reeks periodieke beleggingen naarmate die stijging of daling zich later voordoet.
- 5.44 De Geschillencommissie heeft geoordeeld dat Verzekeraar in 1990 noch op grond van specifiek op verzekeraars gerichte wet- en regelgeving, noch op grond van ongeschreven rechtsnormen verplicht was om informatie te verstrekken en/of te waarschuwen voor het uit de Verzekering voortvloeiende beleggingsrisico, dat het crashrisico in dit verband moet worden beschouwd als een van het algemene beleggingsrisico deel uitmakend risico en dat niet valt in te zien dat de mogelijkheid van het zich voordoen van dit risico moet leiden tot de conclusie dat sprake is van een gebrekkig product.
- 5.45 De Commissie van Beroep verenigt zich met deze overwegingen van de Geschillencommissie en maakt die tot de hare. Belanghebbende heeft in de toelichting op de grief geen argumenten vermeld die tot een ander oordeel nopen. Grief 7 faalt.

*Dwaling*

- 5.46 Met grief I betoogt Belanghebbende dat de Geschillencommissie zijn beroep op dwaling ten onrechte heeft verworpen (bestreden uitspraak, onder 5.6). Belanghebbende voert daartoe samengevat het volgende aan. Het is belangrijk te kijken naar hetgeen door hem verwacht werd, hetgeen hij daarover aan de tussenpersoon heeft duidelijk gemaakt en naar diens uitleg en advies. Zo wilde hij een veilige wijze van aflossen van zijn hypotheek en wilde hij geen risico nemen. Belanghebbende is niet gewaarschuwd dat de uitkering onzeker is en dat de rendementen kunnen fluctueren. Hij is nergens gewezen op onzekerheden of risico's. Hij zou de Verzekering niet hebben gesloten als hij wist dat de uitkering helemaal niet zeker was. Verder is hij niet gewaarschuwd voor het hefboom- en inteereffect en de in te houden kosten. Belanghebbende veronderstelde dat de overlijdensrisicopremie een vaste premie was. Van het in de offerte vermelde garanti kapitaal heeft Belanghebbende aangenomen dat het ging om een uitkering voor het geval er iets met Verzekeraar mocht gebeuren (zoals in het depositogarantiestelsel voor banken). Aan Belanghebbende kan niet worden tegengeworpen dat hij, toen hij ruim een half jaar later de polis en de AV ontving, deze niet nog eens is gaan uitpluizen.
- 5.47 Ook naar het oordeel van de Commissie van Beroep dient het beroep op dwaling te worden verworpen. Uit het door Belanghebbende ondertekende aanvraagformulier moet het hem duidelijk zijn geweest dat er geen zekerheid bestond dat hij de beoogde uitkering van HFL 305.000 zou ontvangen. In het formulier wordt immers gesproken van een 'gewenst kapitaal', waarvoor geen garantie werd verlangd (het desbetreffende keuzevakje is niet aangekruist) maar dat gebaseerd werd op een prognose, uitgaande van een rendement van 7,5% per jaar. Ook uit de offerte moet Belanghebbende hebben begrepen dat sprake was van een 'prognosekapitaal', gebaseerd op een netto rekenrente van 7,5%. Verder bleek uit het aanvraagformulier dat Belanghebbende een 'beleggingskeuze' maakte, te weten om 100% van de premie te beleggen in obligaties. In het licht hiervan moet worden aangenomen dat het Belanghebbende duidelijk is geweest dat de premies niet daadwerkelijk werden gespaard en dat de beoogde uitkering dan ook niet zeker was, maar dat hij beleggingsrisico liep. De stelling van Belanghebbende dat hij niet heeft begrepen wat in de offerte werd bedoeld met het 'mogelijk garanti kapitaal', daargelaten dat die stelling weinig aannemelijk is, doet er in elk geval niet aan af dat hij moet hebben begrepen dat over de gewenste uitkering van HFL 305.000 geen zekerheid bestond. Na ontvangst van de polis heeft Belanghebbende daaruit eenvoudig kunnen zien dat van de op de premie in te houden kosten, waaronder die voor de overlijdensuitkering, slechts de hoogte voor de eerste maand was vermeld en dat voor de berekening nadien werd verwezen naar de verzekeringsvoorwaarden en dat zij derhalve kennelijk niet vast waren. Voor zover al zou kunnen worden aangenomen dat Belanghebbende omtrent dit aspect van de Verzekering heeft gedwaald, moet die dwaling in de gegeven omstandigheden, waarin hij – naar hij stelt – de polis ongelezen heeft opgeborgen, voor zijn rekening blijven. Nu het Belanghebbende, als gezegd, duidelijk moet zijn geweest dat hij beleggingsrisico ging lopen, kan hij een beroep op dwaling evenmin gronden op de omstandigheid dat daarbij een hefboom- en inteereffect zou kunnen optreden.

5.48 Grief I van Belanghebbende faalt.

*Overige grieven*

5.49 Nu de grieven I tot en met 7 van Belanghebbende worden verworpen en de grieven II, III en IV van Verzekeraar slagen, staat vast dat Verzekeraar niet tot schadevergoeding gehouden is. Dat brengt mee dat de overige grieven bij gebrek aan belang geen behandeling behoeven.

*Slotsom*

5.50 De bestreden uitspraak is onjuist en kan derhalve niet in stand blijven. In plaats daarvan zal worden beslist dat de vorderingen van Belanghebbende worden afgewezen.

## **6. Beslissing**

De Commissie van Beroep:

verwerpt het principale beroep;

stelt in het incidentele beroep de volgende beslissing voor de bestreden beslissing in de plaats:

wijst de vorderingen van Belanghebbende af.