

**Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 198**  
**d.d. 12 augustus 2011**  
**(mr. A.W.H. Vink, voorzitter)**

**Samenvatting**

Hoewel de aard van de dienstverlening niet schriftelijk is vastgelegd, is in de praktijk sprake geweest van 'beleggingsadvies'. Bij een beleggingsadviesrelatie dient de beleggingsadviseur zijn advisering af te stemmen op de financiële positie, de ervaring met beleggingen en de beleggingsdoelstelling van de belegger. In dit geval beschikte de bank niet over deze informatie, zodat zij daarmee bij haar advisering geen rekening heeft kunnen houden. Reeds daaruit volgt dat Aangeslotene niet aan haar, ook in de Wet op het financieel toezicht (artikel 4:23 Wft) neergelegde, zorgplicht heeft voldaan. De Commissie heeft onderzocht of deze zorgplichtschending heeft geleid tot onjuist advies en is tot de conclusie gekomen dat dit het geval is. De schade die daarvan het gevolg is moet de bank vergoeden.

**1. Procedure**

De Commissie beslist met inachtneming van haar reglement en op basis van de volgende stukken:

- het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening;
- het verzoek tot geschilbeslechting met bijlagen, ontvangen 8 maart 2010;
- het door Consument op 10 april 2010 ondertekende vragenformulier;
- de aanvulling op het verzoek d.d. 7 juli 2010;
- het antwoord van Aangeslotene d.d. 19 augustus 2010;
- de repliek van Consument d.d. 17 september 2010;
- de dupliek van Aangeslotene d.d. 29 november 2010.

De Commissie heeft vastgesteld dat tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening niet tot oplossing van het geschil heeft geleid.

De Commissie heeft vastgesteld dat beide partijen het advies als bindend zullen aanvaarden.

De Commissie heeft partijen opgeroepen voor een mondelinge behandeling te Den Haag op 11 mei 2011. Aldaar zijn beide partijen verschenen.

**2. Feiten**

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

- 2.1 In verband met de financiering van een nieuw te bouwen woning heeft Consument zich in 2000 gewend tot hypotheekadviseur X. In samenspraak met hypotheekadviseur X heeft Consument besloten het gehele voor de nieuwe woning benodigde bedrag ad € 227.000,- te lenen en het vermogen dat vrijkwam met de verkoop van zijn voormalige

- woning te beleggen. Voor het beleggingsdeel van deze constructie heeft hypotheekadviseur X Consument geïntroduceerd bij Aangeslotene.
- 2.2 Consument heeft in samenspraak met X een aanmeldingsformulier vermogensrekening met bijbehorende vermogensbeheerovereenkomst ingevuld en ondertekend.
- 2.3 Aangeslotene heeft geen vermogensrekening voor Consument geopend. Een vermogensbeheerovereenkomst is niet door Aangeslotene ondertekend en is ook niet tot stand gekomen. Wel heeft aangeslotene op of omstreeks 7 november 2000 een beleggingsrekening voor Consument geopend. Consument heeft hierop een bedrag ad € 97.920,09 gestort.
- 2.4 Op 16 november 2002 heeft Consument met Aangeslotene een overeenkomst Effectendienstverlening gesloten. Artikel I van deze overeenkomst bepaalt dat Aangeslotene in opdracht en voor rekening van Consument effectentransacties en andere bijkomende diensten verricht c.q. verleent, als opgenomen in de 'Voorwaarden Effectendienstverlening [aangeslotene]' (hierna: de voorwaarden). Op de dienstverlening zijn de voorwaarden, inclusief het hiervan deel uitmakende 'Informatieblad Effectendienstverlening [Aangeslotene]' van toepassing verklaard.
- 2.5 Artikel 9.1 van de voorwaarden luidt:  
Indien de Effectendienstverlening zich beperkt tot het doorgeven of doen uitvoeren van Execution Only orders, zal de Bank (...) uitsluitend toetsen aan saldo- en dekkingsvereisten. In een dergelijk geval zal de bank zich onthouden van de beoordeling of de gegeven order past binnen de beleggingsdoeleinden en uitgangspunten van de Cliënt. (...)  
Artikel 20.1 van de voorwaarden luidt:  
Op verzoek van Cliënt kunnen aan Cliënt beleggingsadviezen worden verstrekt. De Bank zal bij persoonlijke adviezen rekening houden met de door Cliënt verstrekte informatie omtrent zijn financiële positie, zijn ervaring met beleggingen en zijn beleggingsdoelstelling, voor zover deze informatie redelijkerwijze relevant is bij het te verstrekken advies.
- 2.6 Het Informatieblad Effectendienstverlening houdt – voor zover hier van belang – onder het kopje soorten dienstverlening het volgende in:  
(...)  
De bank kent drie soorten van dienstverlening voor haar cliënten.
- I. Execution only  
Hierbij staat de zelfredzaamheid van de cliënt voorop. Als uitgangspunt geldt, dat de bank zich geen waardeoordeel aanmeet over de beleggingskennis van de cliënt, noch over het verloop van diens beleggingsactiviteiten. De cliënt handelt derhalve op eigen initiatief en voor eigen risico. De bank geeft geen beleggingsadviezen. De cliënt is zelf verantwoordelijk voor het opgeven van orders, de samenstelling van de portefeuille en de zorg dat de portefeuille in overeenstemming is met het beleggingsprofiel van de cliënt.
- II. Beleggingsadvies  
Hierbij adviseert de bank de cliënt. De cliënt neemt echter zelf de beleggingsbeslissingen, die derhalve voor eigen risico van de cliënt zijn. De bank baseert zich bij een

beleggingsadvies voor een groot deel op de door cliënt zelf verstrekte informatie omtrent diens persoonlijke situatie. (...)

### III. Vermogensbeheer

Hierbij geeft de cliënt het beheer uit handen. (...)

- 2.7 Op 23 november 2007 heeft Consument een 'Cliëntprofiel execution only' ondertekend dat Aangeslotene hem in het kader van de invoering van een Europese richtlijn, de MiFID, ter ondertekening heeft toegezonden. Blijkens het door Consument ingevulde formulier is sprake van een geregistreerd partnerschap met één volwassen kind, is het beroep van Consument "uitvoerder-werkvoorbereider" en het hoogst genoten opleidingsniveau VMBO. Consument heeft, afgezien van meer dan 3 jaar ervaring met beleggingen in aandelen, obligaties en onroerend goed, geen ervaring met beleggingen in andere of meer complexere producten. In het formulier is de volgende tekst opgenomen:

*"U kiest voor de dienstverlening Execution Only. Execution Only betekent dat de bank alleen uw orders uitvoert en de bewaring in uw effecten verzorgt."*

- 2.8 In 2008 is de waarde van de beleggingsportefeuille van Consument sterk gedaald. Op 26 november 2008 vertegenwoordigde de portefeuille een waarde van € 45.490,74. Consument heeft de beleggingsportefeuille in deze periode laten overboeken naar een derde.

## 3. Geschil

- 3.1. Consument vordert de door hem als gevolg van het handelen van Aangeslotene geleden schade. Consument heeft zijn schade begroot op een bedrag ad € 23.225,--, zijnde het koersverlies op een tweetal fondsen in zijn beleggingsportefeuille, te weten Fortis en TomTom.

- 3.2 Deze vordering steunt, kort en zakelijk weergegeven, op de volgende grondslagen.

- het advies van Aangeslotene in 2007 tot aankoop van aandelen Fortis en in 2008 tot aankoop van aandelen Fortis en TomTom, welke adviezen Consument heeft opgevolgd, betrof een slecht advies. De koersen van deze aandelen zijn sterk gedaald;
- Aangeslotene heeft de portefeuille van Consument 'zeer offensief' ingericht. Dit past niet bij het beleggingsdoel (gehele aflossing van de geldlening na het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd) en de financiële situatie van Consument zoals die zal zijn na het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd;
- Aangeslotene heeft Consument bij aanvang van de dienstverleningsrelatie een jaarlijks rendement van 8% gegarandeerd. Dit rendement is niet behaald;
- Consument heeft met Aangeslotene afgesproken dat zij hem zou waarschuwen bij dalende koersen. In 2008, toen de koersen sterk daalden, heeft Aangeslotene evenwel niet ingegrepen;
- Consument concludeert dat Aangeslotene wanbeheer heeft gevoerd tengevolge waarvan de beleggingsportefeuille in 2008 in waarde is gehalveerd.

- 3.3 Aangeslotene heeft gemotiveerd verweer gevoerd. De door partijen betrokken stellingen worden in het hiernavolgende voor zover nodig besproken.

#### 4. **Beoordeling**

Naar aanleiding van het over en weer door partijen gestelde en hetgeen door hen tijdens de hoorzitting naar voren is gebracht, overweegt de Commissie als volgt.

- 4.1 De Commissie stelt voorop dat niet is komen vast te staan – en dat ook overigens niet erg waarschijnlijk is - dat Aangeslotene Consument een vast rendement van 8% heeft gegarandeerd. Nu Consument evenmin heeft toegelicht waarom en in hoeverre het niet tijdig waarschuwen voor koersdalingen heeft geleid tot de concreet door hem gestelde schade, kan ook dat hem niet baten.
- 4.2 Partijen worden vervolgens verdeeld gehouden over de aard van de overeengekomen dienstverlening en daarmee over de reikwijdte van de wederzijdse rechten en plichten. Consument meent dat sprake is van vermogensbeheer dan wel, advies. Aangeslotene betoogt dat steeds sprake is geweest van execution only. Deze discussie wordt enerzijds veroorzaakt door de onbekendheid van Consument met de betekenis van begrippen als ‘execution only’, ‘adviesrelatie’ en ‘vermogensbeheer’ en anderzijds door de omstandigheid dat de aard van de overeengekomen dienstverlening vóór 2007 niet schriftelijk is vastgelegd. De op 16 november 2002 door Consument ondertekende effectendienstverleningsovereenkomst bepaalt immers slechts dat Aangeslotene in opdracht en voor rekening van Consument effectentransacties en andere bijkomende diensten verricht c.q. verleent, niet welke diensten dat zijn.
- 4.3 Uit de stukken en het besprokene ter zitting blijkt dat Aangeslotene gedurende de effectendienstverleningsrelatie regelmatig adviezen tot aan- en verkoop van effecten heeft verstrekt aan Consument en dat Consument deze adviezen heeft opgevolgd. Daarbij heeft Consument ter zitting onweersproken verklaard dat hij nimmer op eigen initiatief en zonder overleg met Aangeslotene transacties heeft verricht of doen verrichten en dat hij aldus ook op advies van (een medewerker van) Aangeslotene in 2007 en in 2008 aandelen Fortis en TomTom heeft gekocht. Verder heeft Consument onweersproken aangevoerd dat medewerkers van Aangeslotene meermaals op huisbezoek zijn geweest en dat daarbij de inhoud van portefeuille werd besproken. De Commissie is gelet op het voorgaande, mede op basis van de door Aangesloten in het Informatieblad Effectendienstverlening zelf gehanteerd omschrijvingen, van oordeel dat aldus in de praktijk tussen partijen sprake is geweest van ‘beleggingsadvies’ en niet, zoals door Aangeslotene gesteld, van ‘execution only’, of, zoals door Consument gesteld, ‘vermogensbeheer’.
- 4.4 Verder geldt dat met de ondertekening van het ‘Cliëntprofiel execution only’ in 2007 in formele noch in praktische zin een wijziging is opgetreden in de aard van de tussen partijen bestaande relatie. Gelet op de kennis en ervaring van Consument op het gebied van beleggen, zoals de Commissie deze heeft kunnen vaststellen, acht de Commissie de

verklaring van Consument dat hij ervan uitging dat de ondertekening van het cliëntprofiel een formaliteit betrof, die volgde uit de gewijzigde regelgeving waarover hij in de media had vernomen, alleszins aannemelijk. Dat Consument desondanks met de enkele ondertekening van het formulier geacht zou moeten worden te hebben ingestemd met en gekozen voor een wijziging van de tot dan toe tussen partijen geldende wijze van uitvoering van de overeenkomst, kan dan ook niet als juist worden aanvaard. Daarbij komt dat is gebleken dat nadien de relatie in de praktijk op dezelfde voet als voorheen werd voortgezet, waarbij Aangeslotene Consument bleef adviseren, zodat voor Consument ook op die grond geen aanleiding bestond aan te nemen dat de aard van zijn relatie met Aangeslotene was gewijzigd. Het voorgaande brengt mee dat de Commissie ervan uitgaat dat tussen partijen steeds een beleggingsadviesrelatie heeft bestaan.

- 4.5 Vervolgens ligt ter toetsing voor of Aangeslotene de daaruit jegens Consument voortvloeiende verbintenissen behoorlijk is nagekomen. Uitgangspunt in een adviesrelatie is dat de beleggingsbeslissingen uiteindelijk worden genomen door de belegger. In beginsel is de belegger daarom zelf verantwoordelijk voor de gevolgen van die beslissingen. Dit kan evenwel anders zijn als komt vast te staan dat de adviseur niet heeft gehandeld zoals een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur betaamt.
- 4.6 Gesteld noch gebleken is dat Aangeslotene anders dan met het 'Cliëntprofiel execution only' uit 2007, bij Consument informatie heeft ingewonnen over diens financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid. Er moet dan ook van worden uitgegaan dat die informatie niet is verkregen. Dit betekent dat Aangeslotene bij de telkens aan Consument verstrekte adviezen, anders dan in artikel 20.1 van de voorwaarden is bepaald, geen rekening heeft kunnen houden met diens financiële positie, ervaring met beleggingen en beleggingsdoelstelling. Reeds daaruit volgt dat Aangeslotene niet aan haar, ook in de Wet op het financieel toezicht (artikel 4:23 Wft) neergelegde, zorgplicht heeft voldaan. Dat Aangeslotene geen informatie heeft ingewonnen bij Consument omdat zij in de veronderstelling verkeerde dat sprake was van een execution only-relatie, kan haar niet baten. Nu vast is komen te staan dat tussen partijen de facto een adviesrelatie bestond en Aangesloten ook daadwerkelijk heeft geadviseerd, is dat een omstandigheid die voor haar rekening dient te blijven.
- 4.7 Hiermee staat evenwel nog niet vast dat, zoals Consument meer concreet aan zijn vordering ten grondslag legt, het in 2007 en 2008 gegeven advies om te beleggen in aandelen van Fortis en Tomtom ook onjuist is geweest. Daartoe zal immers moeten worden onderzocht of en, zo ja, waarom die adviezen al dan niet pasten bij de financiële positie, beleggingservaring, beleggingsdoelstelling en risicobereidheid van Consument. In dat verband is allereerst van belang dat vast staat dat Consument het belegde vermogen heeft verkregen uit de verkoop van de eigen woning en dat Consument het vervolgens voor de nieuw te bouwen woning geleende bedrag na de pensioendatum geheel of gedeeltelijk uit de beleggingen wilde aflossen. Dat Consument naast het belegde vermogen beschikt(e) over aanzienlijk ander vermogen of inkomen is niet gebleken en zulks is gelet op het in 2007 opgegeven beroep en opleidingsniveau ook niet zonder

meer aannemelijk. Evenmin kan worden aangenomen dat Consument beschikte over enige ten deze relevante kennis en ervaring op het gebied van beleggingen. Aldus typeert Consument als een onervaren defensieve belegger, die zich niet kan veroorloven het met het oog op de aflossing van zijn hypothecaire geldlening na het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd belegde vermogen te verspelen.

- 4.8 De Commissie stelt vervolgens vast dat uit de overgelegde stukken volgt dat ten tijde van de eerste aankoop van aandelen Fortis in 2007, de beleggingsportefeuille van Consument voor 40,58 %, te weten een bedrag van € 41.000,00 tegen een rente van 3,2% in deposito werd aangehouden en voor het overige was belegd in aandelen, obligaties en vastgoed. De Commissie is van oordeel dat de portefeuille aldus in 2007, relatief defensief ingericht was en ook na aankoop van deze aandelen nog als zodanig kenmerkte. Het in 2007 gegeven advies om te beleggen in aandelen van Fortis betrof dan ook geen advies dat een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur niet had mogen geven.
- 4.9 In 2008 heeft Consument, op advies van Aangeslotene, het bedrag dat vrijkwam uit het deposito herbelegd in een tiental fondsen, waaronder ook TomTom en Fortis. De portefeuille van Consument bestond als gevolg hiervan voor meer dan 85% uit aandelen en aandelenfondsen, en kreeg hierdoor een aanzienlijk offensiever karakter, met als gevolg dat deze nadien niet langer aansloot bij het beleggingsprofiel van Consument. De Commissie is om die reden van oordeel dat het in 2008 gegeven advies om te beleggen in aandelen TomTom en (extra) aandelen Fortis niet paste bij de financiële positie, beleggingservaring en beleggingsdoelstelling van Consument zoals die bij Aangeslotene bekend hadden moeten zijn en dat dit advies door een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur dan ook niet had mogen worden gegeven.
- 4.10 De Commissie concludeert dat de in alinea 4.6 omschreven zorgplichtschending aldus in 2008 heeft geleid tot onjuist advies. De schade die daarvan het gevolg is, dient door Aangeslotene te worden vergoed. Die schade stelt de Commissie, bij gebreke van voldoende concrete aanknopingspunten en mede op basis van het volgens Consument gestelde op de aandelen Fortis en TomTom geleden verlies, schattenderwijs naar billijkheid vast op € 13.000,--. Gegeven de aard van de zorgplichtschending is voor een nadere correctie op grond van eigen schuld of anderszins geen plaats.
- 4.11 Het meer of anders gevorderde zal worden afgewezen. Alle overige door partijen ingenomen stellingen kunnen niet tot een andere beoordeling van de zaak leiden, zodat zij geen bespreking behoeven.
- 4.12 Nu Consument deels in het gelijk wordt gesteld dient Aangeslotene de door Consument in verband met het aanhangig maken en de behandeling van het geschil gemaakte kosten ad € 50,- te vergoeden.

## **6. Beslissing**

De Commissie beslist, als bindend advies, dat Aangeslotene binnen een termijn van twee weken na de dag waarop een afschrift van deze beslissing aan partijen is verstuurd aan de Consument vergoedt een bedrag van € 13.000,-- en diens eigen bijdrage aan de behandeling van deze klacht, zijnde € 50,--.

In artikel 5 van het Reglement van de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening is bepaald in welke gevallen beroep openstaat van beslissingen van de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening bij de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening. Daarbij geldt een termijn van zes weken na verzending van deze uitspraak.