

**Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2017-224  
(mr. J. Wortel, voorzitter, en prof. drs. A.D. Bac RA en mr. drs. R. Knopper, leden en  
mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)**

Klacht ontvangen op : 1 juli 2015  
Ingediend door : Consument  
Tegen : ABN AMRO Bank N.V., gevestigd te Amsterdam, verder te noemen de bank  
Aard uitspraak : bindend advies

## **Samenvatting**

Beleggen in turbo's en speeders. Het is niet gebleken dat de bank de passendheidstoets niet naar behoren heeft verricht en evenmin dat de belegger ontoereikend is voorgelicht. Evenmin vloeit in dit geval een verplichting tot ingrijpen voort uit de wet of de bijzondere zorgplicht. De vordering wordt afgewezen.

## **I. Procesverloop**

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

- het klachtformulier en de in vervolg daarop ingediende bijlagen daarbij,
- de brief van 13 november 2015 van de bank,
- de brief van 20 januari 2016 van Consument,
- de brief van de bank van 23 februari 2016,
- de e-mail van 11 maart 2016 waarin Consument mededeelt dat hij de uitspraak van de Commissie als bindend aanvaardt,
- de pleitnota van Consument, overgelegd tijdens de zitting van 2 juni 2016,
- de productie die de bank tijdens de zitting van 2 juni 2016 heeft overgelegd (een e-mail aan [werknemerbank] van een werknemer van de bank, gedateerd 24 juli 2015),
- de brief van Consument van 10 juli 2016,
- de brief van de bank van 16 augustus 2016 en
- de pleitnota van Consument, overgelegd tijdens de zitting van 7 oktober 2016.

De Commissie stelt vast dat partijen hebben gekozen voor bindend advies.

Partijen zijn opgeroepen voor een hoorzitting op 2 juni 2016 en zijn aldaar verschenen.

Na afloop van deze zitting heeft Consument zich beklagd over de wijze waarop zijn zaak tijdens de hoorzitting is behandeld, waarna de Commissieleden die op 2 juni 2016 zitting hielden, zich hebben verschoond. Op 7 oktober 2016 is een tweede hoorzitting gehouden; tijdens deze zitting zijn dezelfde personen verschenen als tijdens de hoorzitting op 2 juni 2016.

## 2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten.

- 2.1 Consument heeft een beleggingsrekening aangehouden bij de bank. Op deze rekening belegde hij op basis van execution only.
- 2.2 Op 16 augustus 2006 heeft consument een ‘Verklaring Direct Beleggen’ ondertekend. Daarin staat:

“(...) [naam en adres Consument] (...)

verklaart jegens ABN AMRO (...) dat hij ten aanzien van zijn rekening met nr. (...) uitsluitend wenst gebruik te maken van de execution only effectendienstverlening van ABN AMRO, genaamd "ABN AMRO Direct Beleggen".

In dit verband verklaart Cliënt tevens jegens ABN AMRO dat hij kennis genomen heeft van wat deze execution only effectendienstverlening inhoudt, namelijk het zonder enige begeleiding van ABN AMRO door hem beleggen in effecten, waarbij ABN AMRO niet anders doet dan het verwerken van door hem opgegeven orders tot aan- en verkoop van effecten respectievelijk tot het openen en sluiten van posities in effecten.

Cliënt is zich ervan bewust dat door gebruik te maken van ABN AMRO Direct Beleggen:

1. hij geen enkel persoonlijk beleggingsadvies van ABN AMRO ontvangt inhoudend dat hij ook geen aanspraak kan doen op ABN AMRO een dergelijk advies te krijgen;
2. hij informatie die hij van de ABN AMRO ontvangt, niet mag kenmerken als persoonlijk beleggingsadvies of beleggingsadvies van welke aard dan ook;
3. hij op geen enkele wijze gewaarschuwd wordt door ABN AMRO als zijn effectenportefeuille afwijkt, of door het opgeven van een bepaalde order gaat afwijken van het portefeuillemodel dat hij bij zijn beleggersprofiel heeft opgegeven aan ABN AMRO.

Cliënt verklaart zich ervan bewust te zijn dat hij door gebruik te maken van ABN AMRO Direct Beleggen:

1. een verhoogd risico loopt dat zijn effectenportefeuille afwijkt of gaat afwijken van het portefeuillemodel dat hij bij zijn beleggersprofiel heeft opgegeven aan ABN AMRO;
2. een verhoogd risico loopt dat hij hierdoor meer verlies kan maken;
3. zonder meer al een verhoogd risico loopt als hiervoor is bedoeld wanneer hij geen of weinig ervaring heeft in beleggen of geen of weinig ervaring heeft met de producten dan wel combinaties van producten waarin hij gaat beleggen.

Cliënt verklaart ervan op de hoogte te zijn dat hij via ABN AMRO Internet Bankieren wel kan toetsen of zijn effectenportefeuille (nog) overeenkomt met of afwijkt – en dan in welke mate – van het portefeuillemodel dat past bij het beleggersprofiel dat hij heeft opgegeven aan ABN AMRO.

Cliënt verklaart zich ervan bewust te zijn dat door regelmatig gebruik te maken van deze mogelijkheid, gevolgd door het zonedig aanpassen van zijn effectenportefeuille aan vorenbedoeld portefeuillemodel, de risico's als hierboven genoemd, beperkt kunnen worden. (...)"

- 2.3 In de periode van augustus 2011 tot en met oktober 2012 heeft Consument veelvuldig gehandeld in hefboomproducten zoals turbo's en speeders.

## 2.4 De bank heeft een brochure over turbo's overgelegd. Daarin staat:

“(…) Een Turbo is een beleggingsproduct waarmee u, door versneld in te spelen op een verwachte koersbeweging van een onderliggende waarde, extra rendement kunt behalen ten opzichte van een directe belegging in de onderliggende waarde. Deze versnelling komt door de zogenaamde hefboomwerking. De hefboom ontstaat doordat u slechts een gedeelte van de onderliggende waarde hoeft te voldoen. Het andere gedeelte komt voor rekening van ABN AMRO. Voor een Turbo Long betaalt u indirect rente, ook wel financieringskosten genoemd. Voor een Turbo Short ontvangt u doorgaans rente, ook wel financierings-opbrengsten genoemd. De term financieringsniveau wordt gebruikt om het niveau aan te duiden waarover de financieringskosten of -opbrengsten van een Turbo worden berekend. Zoals hierna zal worden toegelicht vormt het financieringsniveau een belangrijke schakel in de berekening van de waarde van uw Turbo. Komt uw visie niet uit, dan zorgt het stop loss-niveau ervoor dat uw verlies wordt beperkt en u nooit meer dan uw inleg kunt verliezen. Als het stop loss-niveau wordt bereikt, zal de Turbo automatisch worden beëindigd en van de beurs worden gehaald. Afhankelijk van de afwikkeling ontvangt u dan een eventuele restwaarde.

Om de werking van Turbo's te verduidelijken, volgt nu een uitwerking van de diverse kenmerken van Turbo's:

(…)

Hefboom.

Turbo's stijgen en dalen procentueel harder dan een directe investering in de onderliggende waarde. Dit is een belangrijk kenmerk. De hefboom geeft aan hoeveel sneller een Turbo beweegt ten opzichte van de onderliggende waarde. Hierbij geldt: hoe hoger de hefboom des te sneller de Turbo reageert op een verandering van de onderliggende waarde, zowel positief als negatief. Koopt u bijvoorbeeld een Turbo Long met een ratio van 1 en een hefboom van 5, dan betekent dit dat uw Turbo met 5% in waarde zal stijgen voor iedere 1% stijging in de koers van de onderliggende waarde. Stijgt de koers van de onderliggende waarde bijvoorbeeld met 3%, dat zal uw Turbo Long met een hefboom van 5 met 15% in waarde stijgen. Let wel, ook een daling gaat sneller. Bij een daling van 3% van de onderliggende waarde zal de Turbo Long in dit voorbeeld door de hefboom van 5 met 15% in waarde dalen. Bij een Turbo Short werkt het precies andersom. Een Turbo Short met een hefboom van 5 zal met 5% in waarde stijgen voor iedere 1% daling in de koers van de onderliggende waarde. Een daling van 3% in de koers van de onderliggende waarde zal resulteren in een stijging van 15% in de waarde van deze Turbo Short.

Bij een belegging in een bepaalde onderliggende waarde heeft u vaak de keuze uit Turbo's met verschillende hefboomen. Hierdoor heeft u de mogelijkheid het risico en het mogelijke rendement af te stemmen op uw visie en behoefte. Elke Turbo heeft zijn eigen hefboom.

(…)

Risico's

Turbo's zijn risicovolle beleggingsproducten en daardoor alleen geschikt voor ervaren en actieve beleggers met een hoog niveau van risicoacceptatie. Alvorens in Turbo's te beleggen is het van belang dat u de kenmerken, werking en risico's van dit product volledig begrijpt. Tevens dient u zorgvuldig af te wegen of Turbo's voor u geschikt zijn gezien uw ervaring en beleggingsprofiel. Uw beleggingsadviseur kan u informeren over de karakteristieken van Turbo's en adviseert u graag over de wijze waarop dit product in uw portefeuille past

(…)

Koersrisico.

De waarde van een Turbo is afhankelijk van de koersontwikkeling van de onderliggende waarde. Een daling in de koers van de onderliggende waarde heeft een negatief effect op de waarde van de Turbo Long.

Andersom geldt dat een stijging in de koers van de onderliggende waarde een negatief effect heeft op de waarde van de Turbo Short. Turbo's op onderliggende waarden met een hoge volatiliteit lopen een verhoogd koersrisico.

Hefboomrisico.

Een belegging in Turbo's is door de hefboom risicovoller dan een directe belegging in de onderliggende waarde. De hefboom zorgt er voor dat uw Turbo sneller in waarde kan dalen dan de koers van de onderliggende waarde. Daarbij geldt ook: hoe hoger de hefboom, hoe dichter het stop loss-niveau bij de koers van de onderliggende waarde zal liggen. Het stop loss-niveau van een Turbo met een hoge hefboom kan daardoor eerder worden bereikt dan een Turbo met een lage hefboom. Stop loss-*risico*.

Het stop loss-niveau kan wijzigen en daardoor dichter bij de koers van de onderliggende waarde komen. U loopt hierdoor het risico dat de koers van de onderliggende waarde het stop loss-niveau sneller raakt of overschrijdt. Van een Turbo waarvan de onderliggende waarde niet op Euronext Amsterdam wordt verhandeld, zoals de Dow Jones Index, kan de onderliggende waarde het stop loss-niveau ook buiten de handelsuren van Euronext Amsterdam bereiken. Zodra de koers van de onderliggende waarde het stop loss-niveau raakt of overschrijdt wordt de Turbo automatisch beëindigd en wordt de eventuele restwaarde aan u uitgekeerd. U kunt in deze gevallen uw gehele inleg verliezen.

Wisselkoersrisico.

Als de onderliggende waarde in buitenlandse valuta is genoteerd, dient u rekening te houden met mogelijk wisselkoersrisico. Een daling van de valuta van de onderliggende waarde ten opzichte van de euro kan een negatief effect hebben op de waarde van de Turbo.

Renterisico.

Met een Turbo Long loopt u met een hogere marktrente een verhoogd renterisico. Een hogere marktrente heeft hogere financieringskosten tot gevolg. Dit kan een negatief effect hebben op de waarde van de Turbo Long. In een situatie waarin de rente laag is, kan het bij een Turbo Short voorkomen dat u rente moet betalen. In dit geval zal een belegging in de Turbo Short financieringskosten met zich meebrengen in plaats van financieringsopbrengsten te genereren.

(...)

Risico van vroegtijdige beëindiging (*callability*).

De belegger dient zich ervan bewust te zijn dat ABN AMRO gerechtigd is een Turbo onder bepaalde marktomstandigheden vroegtijdig te beëindigen. Deze situatie kan zich voordoen indien het niet langer mogelijk is om posities in de onderliggende waarde in te nemen of omdat ABN AMRO de risico's niet langer kan afdekken. Het risico van vroegtijdige beëindiging kan zich ook voordoen bij wijziging in wet- en regelgeving. De afwikkeling van de positie in een Turbo kan op meerdere manieren plaatsvinden, afhankelijk van de oorzaak van de vroegtijdige beëindiging. (...)"

## 2.5 Consument heeft een door Citibank opgestelde brochure over speeders overgelegd. Daarin staat:

"(...) Als toonaangevend uitgever van derivaten heeft Citi in 2006 Speeders gelanceerd. Speeders zijn financiële producten die worden gekenmerkt door transparantie, toegankelijkheid en een hefboomwerking en die worden gebruikt door zowel particulieren als zakelijke beleggers. Door de hefboom kan de belegger een hoger rendement behalen dan bij een directe investering in de onderliggende waarde, hoewel daar ook een hoger risico tegenover staat.

Met Speeders kunt u inspelen op een stijging (Long) of een daling (Short) van een onderliggende waarde (OW) zoals een aandeel, index, valuta of grondstoffen. Omdat u slechts een klein deel belegt, maar volledig de stijging/daling ontvangt, belegt u met een versnelling (hefboomeffect).

Deze beleggingsproducten zijn bruikbaar bij zowel een positief als een negatief beursklimaat. U kunt de (BEST en/of Limited) Speeders ook gebruiken om uw portefeuille te beschermen tegen een daling, bijvoorbeeld als u een mandje Nederlandse aandelen bezit, kunt u door (BEST en/of Limited) Speeders Short uw positie dekken tegen een (verwachte) beursdaling. Speeders zijn elke beursdag van 9.05 tot en met 17.30 verhandelbaar op de NYSE Euronext Amsterdam.

Voor wie zijn Speeders?

Speeders zijn geschikt voor beleggers die:

- een agressief risicoprofiel hebben
- op zoek zijn naar producten met sterke hefboomwerking
- de evolutie van de financiële markten op de voet volgen
- ervaring hebben met beleggingen en de kortetermijnproducten

(...)

1. Speeders in detail

Om het concept van Speeders inzichtelijk te maken, gaan we ervan uit dat u samen met Citi belegt in een onderliggende waarde. Citi financiert het grootste deel en u betaalt de rest. U ontvangt echter volledig de winst of het verlies. Hierdoor beweegt uw Speeder dus sneller dan de onderliggende waarde zelf. Dit heet de hefboom. Een hefboom van 8 betekent dat uw Speeder 8 keer zo snel beweegt als de onderliggende waarde.

(...)

Belangrijkste kenmerken van de

BEST Speeder

- Geschikt als investering op lange termijn
- Stijgende uitoefenprijzen en Knock Out-niveaus moeten bij beoordeling meewegen
- Invloed van koersschommelingen vrijwel uitgesloten
- Uitgekeerde dividenden worden direct verwerkt in de uitoefenprijs

(...)

Limited Speeders in detail

Ook met Limited Speeders belegt u met een klein bedrag en een hefboomwerking. Er zijn echter enkele verschillen tussen Speeders en Limited Speeders:

1 In plaats van een financieringsniveau hebben Limited Speeders een uitoefenprijs die onveranderd blijft gedurende de looptijd van het product. Dat is omdat bij Limited Speeders de dagelijkse financieringskosten in het financieringsniveau worden verwerkt (zie ook de prijsbepaling van Limited Speeders).

2 Net zoals BEST Speeders hebben Limited Speeders een Knock Out-niveau (KO) dat gelijk is aan de uitoefenprijs. Zodra het KO-niveau wordt bereikt, wordt het product beëindigd. Bij Limited Speeders is het Knock Out-niveau gelijk aan de uitoefenprijs. Dit wil zeggen dat uw Limited Speeder pas Knock Out raakt als de intrinsieke waarde nul is, dat wil zeggen: wanneer de onderliggende waarde het Knock Out-niveau ofwel de uitoefenprijs raakt. Hierdoor is er geen restwaarde. Er is dus een risico dat u uw gehele inleg verliest. Let op: dit kan ook gebeuren wanneer NYSE Euronext Amsterdam al gesloten is, maar de onderliggende waarde nog noteert. Dat betekent dat de hefboom op Limited Speeders nóg sterker is dan op Speeders.

Limited Speeders hebben een vervaldatum. U kunt Limited Speeders verhandelen tot en met de vervaldatum, zolang de KO niet is bereikt. Op de vervaldatum wordt de intrinsieke waarde van de Limited Speeder berekend en krijgt u deze uitgekeerd. Dat gebeurt automatisch, u hoeft daar niets voor te doen.

(...)

Let op

De kans op hoger rendement gaat gepaard met een hoger risico. Speeders, BEST Speeders en Limited Speeders hebben een Stop Loss-niveau of een Knock Out-niveau, wat kan leiden tot een vroegtijdige beëindiging (dat wil zeggen, vóór de afloopdatum, waardoor de belegger zijn volledige inleg kan verliezen). Beleggers moeten zich bewust zijn van de risico's die zijn verbonden aan het Stop Loss-niveau of Knock Out-niveau en het hogere risico in vergelijking met gewone opties met soortgelijke eigenschappen.

Alvorens in deze producten te beleggen dien[en] beleggers te bepalen of deze producten passen binnen hun risicoprofiel. Daarbij dienen zij aandachtig de marktontwikkelingen te volgen en te beoordelen of hun kennis van dit soort producten voldoende is.

Valutarisico: Speeders, BEST Speeders en Limited Speeders noteren in euro, terwijl bepaalde onderliggende waarden, zoals goud, EUR/USD of de Dow Jones Index, noteren in Amerikaanse dollar. Als gevolg daarvan hebben Speeders, BEST Speeders en Limited Speeders op deze onderliggende waarden een valutarisico, waardoor de prijzen zich ongecorreleerd kunnen ontwikkelen.

Goud en zilver: De grondstoffen worden OTC gehandeld en noteren dus ook buiten de openingstijden van de beurs van Amsterdam. Buitenlandse onderliggende waarden, zoals de Dow Jones Index, noteren met een tijdverschil. Daardoor is het mogelijk dat (BEST en/of Limited) Speeders op deze onderliggende waarden worden beëindigd buiten de handelsuren van NYSE Euronext Amsterdam. Speeders en Limited Speeders op goud en zilver kunnen 24 uur per dag, 7 dagen per week worden gedeactiveerd.

Goud noteert op de London Bullion Market Association. De sluiting is om 16.00, wat betekent dat op de afloopdatum de Limited Speeders op goud om 16.00 stoppen te noteren en worden geëxpireerd.

Brent: Omdat het niet mogelijk is om direct in olie te beleggen, zijn Limited Speeders op Brent op futures gebaseerd. De future (termijncontract) is een contract om olie te leveren op een bepaalde tijd in de toekomst. De Limited Speeders op Brent hebben dezelfde expiratiedatum als de Brent Crude Future. (...)"

## 2.6 De AFM heeft onderzoek gedaan naar hefboomproducten zoals turbo's. In het in 2013 verschenen rapport op basis van dit onderzoek ('Rapport hefboomproducten', p. 6, 7 en 38) schrijft de AFM:

"(...) een deel van de hefboomproducten (met een te hoge hefboom) [biedt] beleggers te weinig kans op het halen van een positief rendement. Dit geldt met name indien hun holding period niet aansluit bij de volatiliteit van de onderliggende. De manier waarop producten zijn gestructureerd blijkt er in de praktijk voor te zorgen dat de "downside" in een zodanig sterke mate wordt uitvergroot dat maar zeer de vraag is of dit product nog toegevoegde waarde biedt voor beleggers, vooral als zij een beleggershorizon hebben langer dan 1 dag. De AFM vindt dat aanbieders van deze producten beleggers meer transparantie moeten bieden over deze specifieke onderdelen van de werking van de producten, maar ook dat zij grenzen moeten stellen aan de hoogte van de hefboom van deze producten.

(...)

De AFM heeft in de gesprekken met de aanbieders aangegeven dat producten waarbij een zeer kleine kans op een positief rendement bestaat (met name bij een langere holding period) in ruil voor een uiterst kleine kans op een hoog rendement) de belegger weinig toegevoegde waarde bieden. Uit gefragmenteerde gegevens die de AFM ter beschikking stonden is ook naar voren gekomen dat beleggers met deze producten weinig rendement behalen.

De aanpassingen die de aanbieders op dit moment voorstellen in te voeren worden door de AFM als in beginsel positief gezien om dit probleem te adresseren. Maar de maatregelen zouden wel periodiek geëvalueerd moeten worden. (...)"

- 2.7 In 2015 heeft de AFM het rapport 'Productonderzoek Contracts for Difference' uitgebracht. In dit rapport (p. 14-15) staat:

"(...) In september 2013 publiceerde de AFM het 'rapport hefboomproducten' (een rapport over het onderzoek naar turbo's, speeders en sprinters). Aanbieders van turbo's hebben in overleg met de AFM onder andere besloten om het productaanbod te beperken en producten met een zeer hoge hefboom niet meer aan te bieden. In de rapportage naar aanleiding van het onderzoek staat:

De AFM is daarbij ook van mening dat aanbieders van (andere) beleggingsproducten, zoals CfD's en optie- en futureproducten, bij varianten die voor de belegger weinig tot geen waarde toevoegen, ook hun producten moeten herbeoordelen. De overwegingen die genoemd zijn in dit rapport kunnen aan een goede analyse van deze producten bijdragen. De AFM zal de aanbieders van deze producten ook zeker aansporen tot het maken van een dergelijke analyse.

Een reden waarom er in de rapportage over hefboomproducten expliciet gerefereerd wordt aan CfD's is de overlap in kenmerken tussen de twee producten. In het kader van een level playing field is besloten ook het product CfD nader te bekijken. Over het algemeen geldt dat de hefboomen voor CfD's met aandelen als onderliggende waarde lager zijn dan de gemiddelde hefboom van turbo's. Echter, voor CfD's met forex als onderliggende waarde zijn de hefboomen over het algemeen veel hoger dan de gemiddelde hefboom bij turbo's. (...)"

### **3. Vordering, klacht en verweer**

- 3.1 In het klachtformulier heeft Consument vermeld dat hij vergoeding vordert van schade, door hem begroot op € 397.000 en te vermeerderen met wettelijke rente. In zijn brief van 20 januari 2016 heeft hij toegevoegd dat, voor zover een hoger bedrag van € 250.000 kan worden toegewezen, het toegewezen schadebedrag moet worden gematigd tot € 250.000, te vermeerderen met wettelijke rente.
- 3.2 Aan deze vordering legt Consument ten grondslag dat de bank jegens hem is tekortgeschoten:
- (a) door geen of ontoereikend inlichtingen bij hem in te winnen over zijn kennis en ervaring om te kunnen vaststellen of de dienstverlening passend was,
  - (b) door niet te voldoen aan haar verplichting tot het verstrekken van relevante informatie voor een adequate beoordeling van haar diensten en
  - (c) door niet te voldoen aan haar algemene zorgplicht.
- 3.3 De bank heeft de stellingen van Consument gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

## 4. Beoordeling

*Klachtonderdeel (a): passendheidstoets*

- 4.1 Volgens Consument heeft de bank onvoldoende informatie ingewonnen om te kunnen beoordelen of de dienst wel passend was en heeft zij nagelaten hem te waarschuwen voor het feit dat de turbo's en speeders waarin hij belegde, niet passend waren. Consument wijst erop dat de bank geen door hem ingevulde vragenlijst heeft overgelegd. Verder stelt hij dat in de vragenlijst van de bank alleen een vraag over zijn ervaring met turbo's en warrants was opgenomen. Dit laatste is relevant volgens Consument omdat turbo's en warrants wezenlijk verschillende producten zijn en hij destijds wel ervaring had met warrants, maar niet met turbo's. Consument acht dit laatste des te meer van belang omdat de specifieke risico's van turbo's (het bereiken van de stoploss en hefboomwerking) in belangrijke mate de verliezen hebben veroorzaakt.
- 4.2 Het is niet aannemelijk geworden dat de bank is tekortgeschoten bij het inwinnen van informatie over Consument. Het feit dat de bank de door Consument ingevulde vragenlijst niet meer voorhanden heeft, is in dit geval niet van belang omdat Consument niet betwist dat hij de bedoelde vragenlijst destijds heeft ingevuld en daarin de gegevens heeft vermeld waarop de bank zich in dit geding beroept. De Commissie kan Consument ook niet volgen in zijn stelling dat de bank geen beroep kan doen op de door hem ingevulde vragenlijst omdat daarin geen afzonderlijke vragen naar ervaring met warrants en naar ervaring met turbo's zijn opgenomen. De door Consument geproduceerde rapporten van de toezichthouder, verschenen in de jaren 2013 en 2015, zijn geen toereikende grondslag om te oordelen dat de bank in 2008 jegens Consument is tekortgeschoten door in verband met de passendheidstoets geen indringender vragen te stellen naar diens ervaring met afzonderlijke beleggingsvormen. De in dit geding door Consument betrokken stelling dat zijn voorafgaande ervaring met warrants uitsluitend verband hield met een toenmalige arbeidsrelatie, en niet met handelen als belegger, kan hem niet baten omdat Consument niet heeft gesteld – ofschoon dat op zijn weg had gelegen – dat de bank met die bijzonderheid bekend kon zijn.
- 4.3 Voorts heeft de bank gesteld, en Consument niet weersproken, dat hij bij het verrichten van de in de klacht bedoelde transacties in turbo's en speeders kon beschikken over de hiervoor onder 2.4 weergegeven brochure. Die brochure geeft naar het oordeel van de Commissie een adequate beschrijving van de kenmerken en risico's van turbo's. De Commissie laat in het midden of, zoals Consument thans stelt, in het algemeen heeft te gelden dat de aan turbo's verbonden risico's voor een particuliere belegger duidelijk groter zijn dan de risico's die warrants meebrengen. Als Consument na kennisneming van de zojuist genoemde brochure meende dat zijn eerder met warrants opgedane ervaring hem niet kon voorbereiden op het handelen in turbo's, had het op zijn weg gelegen ten aanzien van die instrumenten de nodige behoedzaamheid in acht te nemen. Blijkens de stukken heeft Consument in de periode van augustus 2011 tot en met oktober 2012 een zeer groot aantal transacties in hefboomproducten verricht, te weten ongeveer 1.800 aan- en verkooptransacties in turbo's en ongeveer 2000 transacties in speeders. De Commissie leidt hieruit af dat Consument in die periode heel snel moet zijn geconfronteerd met de werking en risico's van deze instrumenten.



Daarom kan de gestelde schade naar het oordeel van de Commissie niet in verband worden gebracht met de wijze waarop de bank in 2008 de 'passendheidstoets' heeft uitgevoerd, maar moet die schade worden toegerekend aan de omstandigheid dat Consument de voor hem zichtbare risico's op dat moment aanvaardbaar achtte.

*Klachtonderdeel (b): ontoereikende voorlichting*

- 4.4 Consument stelt dat de bank hem ontoereikend heeft voorgelicht over de kenmerken en risico's van de hefboomproducten waarin hij heeft belegd. Hij stelt, onder verwijzing naar de hiervoor genoemde AFM-rapporten, dat hefboomproducten zoals turbo's zeer risicovol zijn, des te meer als de hefboom hoog is, en dat de kans op een positief rendement klein is, zodat deze producten alleen geschikt zijn voor professionele beleggers en zeer ervaren particulieren. Consument wijst erop dat de aanbieders van hefboomproducten in reactie op deze rapporten een website met extra informatie over hefboomproducten hebben opgezet en hebben besloten geen turbo's met een hefboom hoger dan 50 te verkopen. Dit laatste acht Consument relevant voor deze zaak omdat het merendeel van zijn turbo's een hefboom hoger dan 50 had.
- 4.5 De Commissie overweegt als volgt. Consument betwist niet dat de brochure van de turbo (weergegeven in 2.4 hiervoor) aan hem ter beschikking is gesteld. In deze brochure wordt de werking van het product gedetailleerd uitgelegd. Daarbij wordt ingegaan op de berekening van de waarde van een turbo en het 'multiplier-effect' (het verschijnsel dat de koersstijging of -daling van de turbo gelijk is aan de koersstijging of -daling van de onderliggende waarde vermenigvuldigd met de hefboom). Voorafgaand aan de beschrijving van de risico's wordt in het algemeen opgemerkt dat turbo's risicovolle beleggingsproducten zijn en daardoor alleen geschikt voor ervaren en actieve beleggers met een hoog niveau van risicoacceptatie. Verder wordt in de brochure een reeks van risico's gedetailleerd beschreven, waaronder het koers-, hefboom-, stoploss-, wisselkoers- en renterisico en het risico van vroegtijdige beëindiging. In die context wordt onder het kopje 'Hefboomrisico' vermeld dat een turbo risicovoller is dan een directe belegging in de onderliggende waarde, omdat de hefboom ervoor zorgt dat de turbo sneller in waarde kan dalen en dat bovendien heeft te gelden dat hoe hoger de hefboom is, des te dichter het stoplossniveau bij de koers van de onderliggende waarde ligt. Ook in de overgelegde brochure van Citibank over speeders staat een uitleg van het begrip hefboomwerking en het feit dat hefboomwerking een hoger potentieel rendement kan opleveren, maar evenzeer hogere risico's meebrengt.

- 4.6 In de genoemde brochures wordt niet uitdrukkelijk gewezen op de risico's van een hoge hefboom gecombineerd met een langere holding period. Dit betekent echter nog niet dat Consument ontoereikend is voorgelicht. Bij zorgvuldige bestudering van de brochure had hij immers uit de in overweging 4.5 weergegeven bewoordingen kunnen afleiden dat turbo's en speeders risicovolle producten zijn en dat hij bij die producten risico liep op grote koersdalingen, vooral als gevolg van de hefboomwerking. De slotsom is dat Consument met de beschrijving van de risico's in de overgelegde brochures voldoende informatie heeft ontvangen om een weloverwogen beleggingsbeslissing te kunnen nemen. Verder is het, gegeven het feit dat Consument langdurig en op grote schaal in turbo's en speeders heeft gehandeld, niet aannemelijk geworden dat hij wezenlijk andere beleggingsbeslissingen zou hebben genomen als hij meer in detail zou zijn voorgelicht over de risico's van een hoge hefboom.
- 4.7 Consument stelt dat speeders in de door Citibank opgestelde brochure 'geschikt als investering op lange termijn' worden genoemd en dat de bank medeverantwoordelijk is voor de door Citibank verstrekte informatie op grond van artikel 4:19 en 4:20 Wet op het financieel toezicht (hierna: Wft). De mededeling over de geschiktheid op de lange termijn acht hij onjuist in het licht van de bevindingen van de AFM in de genoemde rapporten. Deze stellingen kunnen Consument echter niet baten omdat niet is gebleken dat hij bij zijn beleggingsbeslissingen ten aanzien van speeders op deze mededeling in de brochure van Citibank is afgegaan. Evenmin heeft Consument aannemelijk gemaakt dat hij verlies heeft geleden door een (wezenlijk) deel van de speeders langdurig aan te houden.

*Klachtonderdeel (c): schending van zorgplicht*

- 4.8 Consument voert aan dat hefboomproducten zoals turbo's en speeders niet aan particulieren behoren te worden aangeboden omdat de kans op rendement zeer klein is, zodat deze producten niet geschikt zijn voor de meeste particuliere beleggers. Verder had de bank, aldus Consument, hem de dienstverlening ten aanzien van turbo's en speeders moeten weigeren of had zij ten minste, omdat zij na verloop van tijd moet hebben geconstateerd dat hij zeer grootschalig in turbo's en speeders handelde, moeten ingrijpen door contact met hem op te nemen, om hem te waarschuwen voor de risico's van zijn wijze van beleggen, na te gaan of een andere vorm van dienstverlening zoals advies beter geschikt was en hem de kans te bieden zijn verlies te beperken. Volgens Consument heeft de bank daarmee gehandeld in strijd met haar algemene zorgplicht en haar business principles en artikel 4:11 Wft (verplichting tot het voeren van een adequaat beleid dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgt), artikel 4:15 Wft (verplichting om de bedrijfsvoering zodanig in te richten dat deze een beheerste en integere uitoefening van het bedrijf waarborgt) en 4:90 Wft (verplichting om zich bij het verlenen van beleggingsdiensten of nevendiensten op eerlijke, billijke en professionele wijze in te zetten voor de belangen van cliënten, ook bij het verrichten van beleggingsactiviteiten eerlijk, billijk en professioneel te handelen en zich te onthouden van gedragingen die schadelijk zijn voor de integriteit van de markt).
- 4.9 De Commissie overweegt als volgt. Uit het AFM-rapport van 2013 kan worden afgeleid dat hefboomproducten voor een grote groep particuliere beleggers niet geschikt zijn.

De AFM concludeert immers dat een deel van deze producten beleggers weinig kans biedt op een positief rendement en dat dit zich vooral voordoet als deze producten langer dan één dag worden aangehouden, met andere woorden bij beleggers die niet 'intraday' beleggen, maar een langere 'holding period' hanteren. Daaruit volgt echter nog niet dat turbo's en speeders ook voor Consument een ongeschikte belegging waren. Afgaande op de stukken heeft Consument immers een aanzienlijk deel van zijn turbo's en speeders binnen een dag verkocht, en Consument heeft niet aannemelijk gemaakt dat (de bank had kunnen weten dat) hij voor zijn beleggingen in beginsel een langere 'holding period' wilde hanteren.

4.10 De artikelen 4:11, 4:15 en 4:90 Wft voorzien niet in een verplichting tot het weigeren van orders ten aanzien van beleggingen zoals turbo's of tot ingrijpen zoals omschreven in overweging 4.8 hiervoor. Evenmin is gebleken dat in het voorliggende geval een dergelijke verplichting voortvloeide uit de bijzondere zorgplicht van de bank. Bij dit laatste is van belang dat Consument belegde op basis van execution only en volgens een offensief profiel. Verder ontbreekt het aan voldoende concrete en specifieke aanwijzingen dat de nu door Consument gewraakte transacties in strijd waren met zijn beleggingsdoelstellingen en risicobereidheid of dat zijn financiële positie het niet toeliet in die omvang en gedurende een zo lange periode in turbo's en speeders te beleggen.

*Slotsom*

4.11 Hiervoor is gebleken dat geen van de klachtonderdelen slaagt. Dit brengt mee dat de vordering van Consument zal worden afgewezen.

## **5. Beslissing**

De Commissie wijst de vordering af.

*In artikel 5 van het Reglement van de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening is bepaald in welke gevallen beroep openstaat van bindende 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. Op de website van Kifid vindt u praktische informatie over het instellen van beroep. Zie hiervoor [www.kifid.nl/consumenten/hoe-wordt-uw-klacht-behandeld](http://www.kifid.nl/consumenten/hoe-wordt-uw-klacht-behandeld).*

*U kunt, binnen twee weken na de verzenddatum van deze uitspraak, bij de Voorzitter van de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening schriftelijk een verzoek indienen tot herstel van kennelijke vergissingen in de uitspraak. U moet daarbij met name denken aan correctie van reken- of schrijffouten en verbetering van namen en data. De volledige procedure met de termijnen die daarbij in acht moeten worden genomen staat beschreven in artikel 46 van het reglement.*