**Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2013-55 d.d. 19 februari 2013**
**(mr. C.E. du Perron, voorzitter en mr. T.R.G. Leyh, secretaris)**

## Samenvatting

Execution only relatie. Zelfs als het er voor moet worden gehouden dat Aangeslotene in de voorlichting betreffende MiFID tekort is geschoten was zij naar het oordeel van de Commissie bij de invoering van MiFID niet gehouden het cliëntprofiel opnieuw vast te stellen of het bestaande cliëntprofiel te herzien. Voorts kan Consument gelet op de lichte eisen die voor execution only gelden niet worden gevolgd in haar aanname dat het aan Aangeslotene was om haar beleggingshorizon periodiek te herzien.

## 1. Procedure

De Commissie beslist met inachtneming van haar reglement en op basis van de volgende stukken:
- het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening;
- de brief van de gemachtigde van Consument inhoudende het verzoek tot geschilbeslechting met bijlagen, waaronder het ingevulde vragenformulier en de ingevulde verklaring, ontvangen 29 april 2011;
- de brief van de gemachtigde van Consument van 1 juli 2011;
- de brief van de gemachtigde van Consument van 28 juli 2011 (abusievelijk gedateerd op 28 juli 2001) met bijlagen, waaronder de door Consument ingevulde en ondertekende machtiging;
- het verweer van Aangeslotene van 4 november 2011;
- de repliek van Consument van 29 januari 2012;
- de dupliek van Aangeslotene van 10 februari 2012.

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 5 september 2012. Aldaar zijn partijen verschenen.

## 2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:
2.1 Na het overlijden van haar echtgenoot heeft Consument uitkeringen van levensverzekeringen ontvangen waarvan zij een gedeelte bij Aangeslotene heeft belegd. Op 27 januari 2000 heeft Consument daartoe een formulier "Aanmelding (Aangeslotene) Beleggersgiro" ondertekend. Op dit formulier is onder "Opdracht" onder nummer 1 het X Fonds aangekruist en is een bedrag van € 74.499 ingevuld. Onder nummer 2 is het Y Fund aangekruist en is eveneens een bedrag van € 74.499 ingevuld. Bij "Ondertekening" staat vermeld: "Hierbij machtig ik u de betreffende bedragen ten laste te brengen van

bovengenoemde betaalrekening. Tevens heb ik de Voorwaarden (Aangeslotene) beleggersgirorekening ontvangen en ga daarmee akkoord." Op het "afrekeningsverslag" van 31 januari 2000 staan beide voornoemde fondsen vermeld.
2.2 Consument heeft per kwartaal overzichten ontvangen van de actuele waarde van haar beleggingen. Op de tweede pagina van deze overzichten is onder meer standaard opgenomen: "Uw beleggingsprofiel per (datum) is" waarna geen profiel is ingevuld. Voorts is bij "Gekozen beleggingsprofiel" het percentage 50% "Vastrentend" en 50% "Aandelen" vermeld en daaronder het "Huidig profiel van uw effectendepot" waarbij het dan geldende percentage voor de categorieën "Vastrentend" en "Aandelen" is weergegeven. Op het overzicht van 28 september 2007 staat bijvoorbeeld:
"Beleggingsprofiel
Uw beleggingsprofiel per (datum) is:

| | Vastrentend | Aandelen | |
|---|---|---|---|
| Gekozen beleggingsprofiel | 50% | 50% | Rendement Groei Profiel (matig offensief) |
| Huidig profiel van uw effectendepot | 33% | 67% | Groei Profiel (offensief) |

LET OP: Het risico van uw huidige beleggingsportefeuille is hoger dan het risico van het door u gekozen beleggingsprofiel dat (Aangeslotene) eerder aan u bevestigd heeft."
2.3 De koersen van de onder 2.1 genoemde fondsen zijn vooral in de periode na 2007 gedaald. De waarde van de beleggingen bedroeg in november 2007 € 113.641. In februari 2009, op het moment dat Consument de beleggingen heeft geliquideerd, bedroeg de waarde € 75.580,33.

## 3. Geschil

3.1. Consument vordert vergoeding van de door haar geleden schade, door haar begroot op een bedrag van € 38.060,67. Dit bedrag bestaat uit het verschil in waarde van de portefeuille tussen november 2007 en februari 2009.
3.2. Deze vordering steunt, kort en zakelijk weergegeven, op de volgende grondslagen. Aangeslotene heeft nagelaten het cliëntprofiel van Consument te herzien bij de invoering van MiFID per 1 november 2007. Consument had ten tijde van die invoering een beperkte beleggingshorizon van slechts twee jaar. Indien Consument bij de invoering van MiFID een cliëntprofiel zou hebben moeten invullen zou het beleggingsverlies niet zijn geleden. Daarbij is van belang dat Aangeslotene heeft verzuimd om Consument voor te lichten over de invoering van MiFID. In de opinie van Consument is MiFID juist ingevoerd om particuliere beleggers zoals zijzelf te wijzen op de risico's die met beleggen gepaard kunnen gaan. Het feit dat er in het verleden is gekozen voor "execution only" ontslaat Aangeslotene niet van haar verantwoording en zorgplicht ten aanzien van haar clientèle op het moment dat er nieuwe richtlijnen als MiFID worden ingevoerd. Nu Aangeslotene hierover geen enkele mededeling heeft gedaan acht Consument haar aansprakelijk voor het geleden koersverlies vanaf 1 november 2007 tot en met de dag van opname in februari 2009.
3.3 Aangeslotene heeft gemotiveerd verweer gevoerd. Bij de beoordeling zal de Commissie daar voor zover nodig op in gaan.

## 4. Beoordeling

4.1 Aangeslotene heeft zich primair op het standpunt gesteld dat de Commissie niet bevoegd is de klacht van Consument in behandeling te nemen. Daartoe heeft zij aangevoerd dat de Ombudsman Financiële Dienstverlening de klacht niet ontvankelijk heeft verklaard op grond van het feit dat Consument de klacht niet voldoende duidelijk had verwoord. De Commissie merkt op dat de betreffende reglementsbepaling in algemene zin ziet op een gebrek aan medewerking inzake de geschillenprocedure. De Commissie is van oordeel dat hiervan in dit geval geen sprake is geweest. Zij oordeelt dat de klacht zoals deze aan haar door Consument is voorgelegd voldoende aanknopingspunten biedt om deze inhoudelijk te kunnen behandelen. De Commissie acht daarbij van belang dat het voor consumenten een gemis aan rechtsbescherming zou opleveren indien zij niet bij de Commissie terecht zouden kunnen met de stelling dat de Ombudsman ten onrechte een klacht niet heeft behandeld. Aangeslotene is voorts, blijkens de stukken en de behandeling ter zitting, niet belemmerd in haar mogelijkheid om verweer te voeren. De Commissie passeert dan ook het primaire verweer van Aangeslotene en gaat over tot de inhoudelijke beoordeling van de klacht.
4.2 De Commissie stelt vast dat de beleggersgiro van Consument de meest basale wijze is waarop rekeningen ten behoeve van effectendienstverlening worden ingericht. Inherent aan deze vorm van effectendienstverlening is het execution only karakter ervan. Tussen partijen is ook niet in geschil dat tussen hen een relatie van execution only heeft bestaan; wel verschillen zij van standpunt over de inhoud van de verplichtingen die in een dergelijke relatie uit de bijzondere zorgplicht voortvloeien. De verplichtingen van een effecteninstelling zoals Aangeslotene zijn in het kader van een dergelijke relatie jegens beleggers beperkt van aard. Dat wil niet zeggen dat een belegger iedere bescherming ontbeert.
4.3 Eén van die op Aangeslotene rustende verplichtingen bestaat uit het voldoen aan het ken-uw-klant beginsel. De regelgeving daaromtrent is in de loop der jaren gewijzigd. Bij het aangaan van de relatie was het Besluit toezicht effectenverkeer (Bte 1995) van toepassing (waarin de op Europese regelgeving gebaseerde Wet Toezicht Effectenverkeer 1995 op onderdelen nader is uitgewerkt). Artikel 24 sub b Bte 1995 bepaalde dat een effecteninstelling "in het belang van haar cliënten kennis neemt van hun financiële positie, ervaring en beleggingsdoelstellingen, voor zover dit redelijkerwijs van belang is met het oog op het verrichten van haar diensten". Aldus bestond een verplichting tot het inwinnen van informatie over de cliënt. Schriftelijke of elektronische vastlegging ervan was toentertijd niet verplicht. Dit veranderde eerst per 1 januari 2002 toen de Nadere regeling gedragstoezicht effectenverkeer 2002 (Nrg 2002) tot stand kwam en de vastlegging van die informatie een verplichting werd voor effecteninstellingen (art. 28 lid 1).
4.4 Per 1 november 2007 is een Europese richtlijn, de Markets in Financial Instruments Directive (MiFID), van kracht geworden waarin verplichtingen voor effecteninstellingen zijn vastgelegd. Een gevolg ervan is geweest dat cliënten van effecteninstellingen zijn ingedeeld in een bepaalde groep. Daarbij zijn particuliere beleggers zoals Consument doorgaans als "niet-professionele beleggers" gekwalificeerd. Een ander gevolg van de invoering van MiFID is dat beleggingsondernemingen bij bepaalde vormen van execution only dienstverlening geen klantprofiel meer op hoeven te stellen. De bepalingen van deze richtlijn zijn in Nederland in de Wet op het financieel toezicht (Wft) opgenomen, waarvan onderdelen in het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) nader zijn uitgewerkt. De strekking van deze bepalingen is ter zitting ter sprake gekomen.

4.5 De Commissie overweegt dat de reikwijdte van de op Aangeslotene rustende ken-uw-klant verplichting moet worden beoordeeld aan de hand van de geldende relevante wet- en regelgeving. Gelet op het voorgaande was Aangeslotene op grond van de bij het aangaan van de relatie vigerende regelgeving gehouden informatie over de kennis, financiële positie en beleggingsdoelstellingen van Consument in te winnen; zij was echter niet verplicht het cliëntprofiel van Consument schriftelijk vast te leggen. Aangeslotene heeft overigens ontbetwist gesteld dat zij het profiel destijds op de achterzijde van de overeenkomst heeft vastgelegd.
4.6 Eveneens gelet op voorgaande overwegingen was Aangeslotene naar het oordeel van de Commissie – en in tegenstelling tot hetgeen Consument dienaangaande heeft gesteld – bij de invoering van MiFID niet gehouden het cliëntprofiel opnieuw vast te stellen of het bestaande cliëntprofiel te herzien. Zulks heeft Aangeslotene ook als verweer aangevoerd. Daarbij komt dat het in deze zaak gaat om beleggingen in niet-complexe producten in de zin van MiFID waarvoor in het kader van onderhavige execution only relatie geen passendheidtstoets geldt. Uit een en ander volgt dat Aangeslotene ook niet op had dienen te merken dat de beleggingshorizon van Consument eind 2007 een vrij korte was (geworden) doordat het belegde vermogen in 2009 en 2011 aangewend diende te worden voor de overname van het familiebedrijf door haar zonen, zoals Consument ter zitting te berde heeft gebracht. Een dergelijke wijziging van omstandigheden had Consument zelf ter kennis van Aangeslotene dienen te brengen. Daarmee acht de Commissie het eerste klachtpunt ongegrond.
4.7 Aangaande het klachtpunt over de informatieverstrekking betreffende MiFID merkt de Commissie het volgende op. Ter zitting is komen vast te staan dat Aangeslotene destijds een bedrijfsonderdeel van een andere financiële instelling vormde. De overgang van die instelling naar het huidige moederbedrijf van Aangeslotene is, zo begrijpt de Commissie de uitleg van Aangeslotene, gepaard gegaan met verlies aan informatie over die betreffende periode. Een van de gevolgen daarvan is dat niet met zekerheid kan worden vastgesteld of Aangeslotene Consument met betrekking tot de invoering van MiFID op afdoende wijze heeft voorgelicht. De Commissie acht mede daardoor de stelling van Consument, dat Aangeslotene haar onvoldoende heeft voorgelicht, aannemelijk. Partijen verschillen voorts niet van mening over het feit dat Aangeslotene tot dergelijke voorlichting, ook in het kader van onderhavige execution only relatie, verplicht was.
4.8 Aangezien, zoals de Commissie onder 4.6 heeft overwogen, aan de invoering van de MiFID in dit geval niet de gevolgen kunnen worden verbonden die Consument daaraan verbonden wil zien, kan het feit dat de voorlichting daaromtrent niet aantoonbaar afdoende is geweest niet leiden tot het toewijzen van de vordering tot schadevergoeding. Van een causaal verband tussen de gestelde schade en de eraan ten oorsprong liggende gedraging van Aangeslotene is immers geen sprake. Ook dit klachtpunt acht de Commissie dan ook ongegrond.
4.9 Ook voor het overige acht de Commissie de verwijten van Consument ongegrond. Gelet op de lichte eisen die voor execution only gelden, kan zij immers niet worden gevolgd in haar aanname dat het aan Aangeslotene was om – nog los van de invoering van MiFID – haar beleggingshorizon periodiek te herzien. Daarnaast vormde de inrichting van de portefeuille met gespreide fondsen op zichzelf beschouwd en in het licht van de gegevens van toen

geen aanleiding voor Aangeslotene om te veronderstellen dat de beleggingen niet verantwoord zouden zijn, zoals Aangeslotene nog heeft aangevoerd.

4.10 Resumerend acht de Commissie de tekortkoming van Aangeslotene in de informatievoorziening rondom de invoering van MiFID niet van dien aard dat zij op grond daarvan is gehouden tot schadevergoeding. Voor het overige acht zij de verwijten van Consument ongegrond.

## 5. Beslissing

De Commissie stelt bij bindend advies vast dat de klacht van Consument wordt afgewezen.

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.