



**KiFiD**

**Klachteninstituut Financiële Dienstverlening**

**Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2011-342 d.d. 1 december 2011**

**(mr. J. Wortel, voorzitter, en de heren J.C. Buiten en drs. L.B. Lauwaars RA, leden, en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)**

**Samenvatting**

Advies. De consument stelt dat de bank had moeten adviseren de obligaties van Amerikaanse zakenbanken te verkopen. Ten aanzien van de obligaties Lehman Brothers oordeelt de Commissie in lijn met eerdere uitspraken (o.a. 2010-177). Verder is niet gebleken dat over de resterende obligaties niet naar behoren is geadviseerd en evenmin dat de bank is uitgegaan van een onjuist risicoprofiel. De vordering wordt afgewezen.

**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, ontvangen op 13 juli 2010;
- het antwoord van Aangeslotene, ontvangen op 23 september 2010;
- de repliek van Consument van 18 oktober 2010;
- de dupliek van Aangeslotene van 19 november 2010;
- de brief van Aangeslotene van 21 april 2011; en
- de brief van Consument van 16 mei 2011.

De Commissie stelt vast dat tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening niet tot oplossing van het geschil heeft geleid en dat partijen het advies als bindend zullen aanvaarden.

Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling te Den Haag op 13 april 2011. Aldaar zijn partijen verschenen.

**2. Feiten**

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1 In vervolg op een bedrijfsverkoop heeft Consument in 2007 besloten haar geld te beleggen, zo ook het geld van de vennootschap waarvan zij directeur-groootaandeelhouder is (hierna: de vennootschap). Consument heeft daartoe onder meer op 29 november 2007 gesproken met haar beleggingsadviseurs bij Aangeslotene, de heren A en B. In dit gesprek is aan de orde geweest dat Consument minder rente zou ontvangen op haar internetpensioenspaarrekening als zij in de loop van het kalenderjaar geld opnam.

Consument heeft daarop besloten in 2007 geen obligaties te kopen.

2.2 Op 28 december 2007 heeft Aangeslotene in een brief aan de vennootschap medegedeeld:



**KiFiD**

**Klachteninstituut Financiële Dienstverlening**

“(…) In ons adviesgesprek van 28 december 2007 hebben wij uw beleggingswensen en mogelijkheden in kaart gebracht. U heeft uw beleggingsdoelstelling als volgt omschreven: vrij vermogen waarmee u een hoger rendement wilt behalen. Daarnaast heeft u aangegeven wanneer u weer over uw belegging wilt beschikken, en welke mate van risico u accepteert. Op basis hiervan past het doelrisicoprofiel Defensief het beste bij u. (…)”

2.3 In verband met de voorgenomen beleggingen heeft Aangeslotene aan Consument een notitie verstrekt waarin de voorgestelde indeling van de portefeuille wordt weergegeven:

“aandelen	0	0,00%
obligaties	401.271	100.00%
liquiditeiten	0	0,00%
totaal	401.271	

Toelichting: Door bovenstaande verdeling wordt in eerste instantie gekozen voor een “defensief” risicoprofiel met een verdeling van 100% obligaties.

Instelling	rating	coupon	nominaal	koers	(…)
France Telekom	A-	4,625%	70.000	98,55%	(…)
Hutchison Whampoa	A	5,875%	70.000	104,25%	(…)
Lehman Brothers	A+	4,750%	70.000	95,05%	(…)
Goldman Sachs	AA-	4,000%	70.000	92,78%	(…)
Suez	A	5,127%	70.000	103,00%	(…)
ING ties II	A	5,040%	50.000	47.700	(…)

(…)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)
coupon	1.260	19.582	19.582	19.582	19.582	89.582	86.345	82.233	148.908	2.520	2.520
(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)

(l) coupon uitkering constant verondersteld en vrijval leningen

(…)

nominale waarde (…)	lening	(…)	aflosdatum	huidige koers %	(…)	
70.000	(…)	France Telekom	(…)	23-jan-2012	98,55	(…)
70.000	(…)	Hutchison Whampoa	(…)	13-jul-2013	104,25	(…)
70.000	(…)	Lehman Brothers	(…)	16-jan-2014	95,05	(…)
70.000	(…)	Goldman Sachs	(…)	2 feb-2015	92,78	(…)
70.000	(…)	Suez	(…)	24-jun-2015	103,00	(…)
50.000	(…)	ING ties II	(…)	30-jun-2049	95,40	(…)

(…).”

2.4 Op 2 januari 2008 heeft Consument een gesprek gevoerd met B. In vervolg op dit gesprek hebben Consument en de vennootschap nog dezelfde dag obligaties gekocht. De vennootschap heeft onder meer obligaties Lehman Brothers gekocht voor een nominaal bedrag van € 70.000 (hierna: de obligaties Lehman Brothers) en obligaties ING voor een nominaal bedrag van € 50.000 (hierna: de obligaties ING); Consument heeft obligaties Goldman Sachs aangekocht voor een nominaal bedrag van € 60.000 (hierna: de obligaties Goldman Sachs).

2.5 Op 2 juni 2008 heeft Consument aan A gevraagd of zij zich zorgen moest maken om haar obligaties. Deze vraag heeft zij ook voorgelegd aan B tijdens een gesprek op 29 juli



**KiFiD**

**Klachteninstituut Financiële Dienstverlening**

2008, dat zij heeft gevoerd naar aanleiding van negatieve berichtgeving over Lehman Brothers. B heeft uitgelegd hoe de researchafdeling van Aangeslotene de plaatselijke banken van informatie voorziet en heeft Consument geadviseerd de obligaties niet te verkopen.

2.6 Op 11 september 2008 heeft de echtgenoot van Consument, met Aangeslotene de negatieve berichtgeving over Lehman Brothers besproken. Hij is te woord gestaan door de heer C, die hem heeft geadviseerd de obligaties Lehman Brothers niet te verkopen.

2.7 Op 15 september 2008 heeft de echtgenoot van Consument gesproken met B en A. Aanleiding voor dit gesprek was het verzoek van Lehman Brothers om uitstel van betaling. B en A hebben in dit gesprek geadviseerd de obligaties Lehman Brothers niet te verkopen.

2.8 Op 16 september 2008 heeft Consument, omdat zij geruchten had gehoord over het verdwijnen van alle Amerikaanse zakenbanken, gebeld met Aangeslotene. Zij heeft B toen niet bereikt, wel C; omdat C haar niet gerust kon stellen, heeft zij besloten de obligaties Goldman Sachs te verkopen tenzij B haar binnen één uur zou terugbellen. Consument is vervolgens niet binnen één uur teruggebeld en heeft op 16 september 2008 de obligaties Goldman Sachs verkocht tegen een koers van 78,03% van de nominale waarde.

### **3. Geschil**

3.1. Consument vordert dat Aangeslotene wordt veroordeeld tot vergoeding van haar schade, bestaande uit verschillende schadeposten: het koersverlies van € 7.854 op de obligaties Goldman Sachs, het koersverlies van € 60.816 op de obligaties Lehman Brothers en een bedrag van € 16.625 aan gederfde rente over de obligaties Lehman Brothers. Verder vordert Consument dat Aangeslotene wordt bevolen de obligaties ING terug te kopen tegen de aankoopkoers, althans het verschil tussen de aankoopsom van deze obligaties en de huidige verkoopkoers te vergoeden. Ten slotte vordert Consument dat Aangeslotene wordt bevolen schriftelijk haar excuses aan te bieden.

3.2. Aan haar vorderingen legt Consument ten grondslag dat Aangeslotene toerekenbaar is tekortgekomen in de nakoming van haar verbintenissen uit de adviesrelatie. Aangeslotene heeft het beleggersprofiel van Consument en de vennootschap buiten aanwezigheid van Consument vastgesteld en heeft niet gewezen op het bestaan van het profiel 'hoofdsomgarantie'. Ook heeft Aangeslotene obligaties geadviseerd die niet aansloten op de wensen van Consument: Aangeslotene heeft obligaties Lehman Brothers en Goldman Sachs geadviseerd, terwijl zij wist dat Consument geen obligaties van Amerikaanse bedrijven wenste; verder hebben de obligaties ING een perpetueel karakter, terwijl dit niet past bij een beleggingshorizon van vier jaar. Bovendien heeft Aangeslotene, terwijl Consument bij herhaling had gemeld dat zij ongerust was over haar belegging in obligaties Lehman Brothers en Goldman Sachs, afgeraden deze obligaties te verkopen.

3.3 Aangeslotene heeft de stellingen van Consument gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

### **4. Beoordeling**



**KiFiD**

**Klachteninstituut Financiële Dienstverlening**

- 4.1 Naar aanleiding van het over en weer door partijen gestelde overweegt de Commissie als volgt.
- 4.2 Tussen partijen bestond een adviesrelatie. Kern van een adviesrelatie is dat de belegger na verkregen advies zelf beslist over het al dan niet uitvoeren van transacties. Omdat de belegger in een adviesrelatie uiteindelijk zelf de beslissingen neemt, is hij in beginsel verantwoordelijk voor de gevolgen daarvan. Dit kan slechts anders zijn als het komt vast te staan dat de adviseur niet heeft gehandeld zoals een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur betaamt.
- 4.3 Bij het onderzoek van de deugdelijkheid van de door Aangeslotene gegeven adviezen stelt de Commissie in de eerste plaats vast dat uit de brief d.d. 28 december 2007 van Aangeslotene aan Consument, hiervoor onder 2.2. genoemd, blijkt dat Consument streefde naar een hoger rendement op haar beleggingen. Het is van algemene bekendheid dat de aan beleggen verbonden risico's groter worden naarmate een hoger rendement wordt nagestreefd, ook indien het gaat om beleggingen die met een defensief profiel in obligaties worden gedaan. De Commissie moet er daarom van uitgaan dat Consument zich er bij de start van de onderhavige beleggingen van bewust is geweest, of ten minste had moeten zijn, dat zij meer risico zou lopen dan met haar voorafgaande belegging op de internetpensioenspaarrekening.
- 4.4 De Commissie zal vervolgens ingaan op de stelling van Consument dat Aangeslotene het beleggersprofiel van Consument en de vennootschap buiten aanwezigheid van Consument heeft vastgesteld. Naar de kern genomen stelt Consument dat haar beleggersprofiel in 2004 als zeer defensief is vastgesteld en dat zij schade heeft geleden doordat Aangeslotene eind 2007 buiten haar aanwezigheid het profiel in defensief heeft gewijzigd en aan de vennootschap een defensief profiel heeft toegekend.
- 4.5 Naar het oordeel van de Commissie is niet komen vast te staan dat de inventarisatieformulieren die Aangeslotene na de zitting heeft overgelegd, in het bijzijn van Consument zijn ingevuld, omdat dit door Consument gemotiveerd is betwist. Verder heeft Consument erop gewezen dat de gegevens in deze formulieren in verschillende opzichten niet juist zijn. Gelet daarop is het niet komen vast te staan dat Aangeslotene, alvorens de aankoop van de obligaties te adviseren, met de vereiste zorgvuldigheid informatie heeft ingewonnen over de doelstellingen en risicobereidheid van Consument, zoals vereist op grond van artikel 4:23 Wft.
- 4.6 Uit de stellingen van Consument en de overgelegde stukken blijkt echter niet zonder meer dat Aangeslotene, als zij met de vereiste zorgvuldigheid informatie bij Consument had ingewonnen, een zeer defensief profiel had moeten vaststellen voor Consument en de vennootschap. In de eerste plaats stelt Consument geen specifieke feiten en omstandigheden die daarop wijzen, aangezien zij niet ingaat op haar toenmalige doelstellingen en risicobereidheid en meer in het bijzonder de gewenste beleggingshorizon, het beoogde rendement en de neerwaartse risicoacceptatie. In de tweede plaats heeft Aangeslotene - als bijlage bij haar verweerschrift en nogmaals bij haar brief van 21 april 2011 - de in overweging 2.3 genoemde notitie overgelegd. In deze notitie wordt de geadviseerde portefeuille weergegeven, met de expliciete vermelding dat deze uitgaat van een defensief risicoprofiel. Aangeslotene heeft gesteld dat dit overzicht op 2 januari 2008, nog voor de aankoop van de



**KiFiD**

**Klachteninstituut Financiële Dienstverlening**

obligaties, met Consument is besproken; Consument heeft dat niet betwist, zodat het is komen vast te staan. Aan de hand van deze notitie heeft Consument nog voor aankoop van de obligaties gelegenheid gekregen om te beoordelen wat het toepassen van een defensief profiel concreet voor haar zou betekenen. Consument heeft echter niet gesteld dat zij destijds niet heeft begrepen wat deze notitie inhield en evenmin dat zij vragen of bedenkingen heeft geuit over de inhoud daarvan, terwijl dit voor de hand zou hebben gelegen als de inhoud niet overeenkwam met haar doelstellingen en risicobereidheid. Gelet daarop is niet gebleken dat Aangeslotene ten onrechte een defensief profiel heeft vastgesteld voor Consument en de vennootschap en dat als gevolg daarvan schade is geleden.

4.7 Ook stelt Consument dat Aangeslotene niet heeft gewezen op het bestaan van het profiel 'hoofdsomgarantie' en op die grond gehouden is tot schadevergoeding. Naar het oordeel van de Commissie is deze stelling onvoldoende onderbouwd; Consument stelt immers ook dat haar risicoprofiel zeer defensief was voordat het eind 2007 werd omgezet in defensief, terwijl zij geen specifieke feiten en omstandigheden stelt die erop wijzen dat een nog risicomijdender profiel zoals het profiel 'hoofdsomgarantie' destijds beter zou hebben aangesloten op haar doelstellingen en risicobereidheid.

4.8 De vordering tot schadevergoeding berust ook op de grond dat Aangeslotene, wetende dat Consument geen obligaties wenste van Amerikaanse bedrijven, desondanks obligaties Lehman Brothers en Goldman Sachs heeft geadviseerd. Ter onderbouwing stelt Consument dat zij in december 2007, nog voor de aankoop van deze obligaties, aan haar contactpersonen bij Aangeslotene heeft medegedeeld dat zij in verband met de hypotheekcrisis van 2007 geen obligaties van Amerikaanse bedrijven wilde kopen. Consument stelt verder dat B tijdens een gesprek heeft erkend dat Consument hem dit had medegedeeld, maar dat hij vervolgens op deze erkenning is teruggekomen. Aangeslotene heeft hiertegen verweer gevoerd en heeft, onder verwijzing naar de overgelegde gespreksnotities, betwist dat zij ten tijde van de advisering bekend was met de wens van Consument om niet in Amerikaanse bedrijven te beleggen.

4.9 De Commissie constateert dat Aangeslotene voldoende gemotiveerd heeft betwist dat Consument haar voor aankoop van de obligaties heeft medegedeeld dat zij niet in Amerikaanse bedrijven wilde beleggen. Bij deze stand van zaken is het aan Consument, die zich ter onderbouwing van haar vordering erop beroept dat zij aan Aangeslotene de bedoelde mededeling heeft gedaan, dit te bewijzen. De Commissie stelt vast dat Consument daarin niet is geslaagd, omdat zij tegenover de gemotiveerde betwisting door Aangeslotene alleen heeft herhaald dat zij deze mededeling aan Aangeslotene heeft gedaan, zonder echter stukken over te leggen die als bewijs van die stelling kunnen dienen. Gelet daarop is bij gebrek aan bewijs niet komen vast te staan dat de bedoelde mededeling is gedaan, zodat de vordering van Consument op deze grond niet toewijsbaar is.

4.10 Verder wordt de gevorderde schadevergoeding gebaseerd op de stelling dat de obligaties ING een perpetueel karakter hebben en dat dit niet past bij de beleggingshorizon van vier jaar. De Commissie constateert evenwel Consument geen specifieke feiten en omstandigheden stelt waaruit volgt dat Aangeslotene bij haar advisering van een dergelijke beleggingshorizon diende uit te gaan. Consument stelt immers niet dat de beleggingshorizon aan de orde is geweest tijdens de eind 2007 en begin 2008 gevoerde gesprekken; evenmin



**KiFiD**

**Klachteninstituut Financiële Dienstverlening**

kan dit worden afgeleid uit de door Aangeslotene overgelegde inventarisatieformulieren, aangezien Consument stelt dat ze veel fouten bevatten en niet in samenspraak met haar zijn ingevuld, terwijl Consument zelf geen andere stukken heeft overgelegd waarin een beleggingshorizon is vastgelegd. Gelet daarop is de stelling dat Aangeslotene diende uit te gaan van een beleggingshorizon van vier jaar onvoldoende onderbouwd en kan de vordering op deze grond niet worden toegewezen.

4.11 Aan de orde is vervolgens het verwijt dat Aangeslotene niet uit eigen beweging heeft gewaarschuwd naar aanleiding van de negatieve berichtgeving over Amerikaanse zakenbanken en voorts, ook nadat Consument bij herhaling haar ongerustheid met haar had gedeeld, heeft afgeraden deze obligaties te verkopen. Ter onderbouwing stelt Consument dat haar adviseurs hebben gezegd dat obligatiehouders altijd hun geld terugkrijgen, ook in faillissement. Ook stelt Consument dat Aangeslotene uitsluitend op gegevens van haar researchafdeling is afgegaan, terwijl zij over interne informatie beschikte die wees op de wenselijkheid van verkopen. In dit verband wijst Consument op een interview van eind 2008 waarin is gezegd dat D haar geld van Lehman Brothers had teruggekregen. Als verweer voert Aangeslotene onder meer aan dat op haar geen spontane waarschuwingsplicht rustte en dat de obligaties Lehman Brothers een hoofdsomgarantie kenden en een A-rating.

4.12 Naar het oordeel van de Commissie moet bij deze grondslag van de vordering onderscheid worden gemaakt tussen de obligaties Goldman Sachs en de obligaties Lehman Brothers. Ten aanzien van de obligaties Goldman Sachs is tussen partijen niet in geschil dat Consument is overgegaan tot verkoop zonder dat Aangeslotene dit had geadviseerd. Verder constateert de Commissie, afgaande op de in overweging 2.3 genoemde notitie, dat deze obligaties een looptijd hebben tot februari 2015 en voorts dat Goldman Sachs tot dusver geen uitstel van betaling heeft gevraagd, terwijl Consument geen feiten en omstandigheden stelt waaruit zonder meer volgt dat Aangeslotene haar had moeten adviseren deze obligaties tussentijds te verkopen. Dat Consument niet naar behoren is geadviseerd over de obligaties Goldman Sachs, is daarmee niet gebleken.

4.13 Voor zover het gaat om de obligaties Lehman Brothers, zal de Commissie beoordelen of Aangeslotene heeft mogen adviseren deze obligaties niet te verkopen. Tussen partijen is niet in geschil dat voor deze obligaties een hoofdsomgarantie gold. Verder is van belang dat Lehman Brothers ten tijde van het advies tot aankoop als rating A+ had; het is een feit van algemene bekendheid dat Lehman Brothers tot het einde een A-rating heeft behouden. Voorts moet worden aangenomen dat in de destijds geldende marktomstandigheden, waaronder de verwachting dat de overheid zou ingrijpen als insolventie dreigde, zelfs professionele instellingen zoals Aangeslotene een zo verstrekkende deconfiture als die van Lehman Brothers niet hebben kunnen voorzien. Gelet op deze omstandigheden en in lijn met eerdere uitspraken van de Commissie (waaronder de uitspraak van 15 oktober 2010 met nummer 177) had Aangeslotene geen aanleiding om af te wijken van het oordeel van de rating agencies en mocht een waarschuwing van haar zijde niet geëist worden.

4.14 Het voorgaande wordt niet anders door de stelling van Consument dat aan haar is gezegd dat obligatiehouders altijd hun geld terugkrijgen, aangezien deze stelling door Aangeslotene is betwist en daarmee niet is komen vast te staan. Uit de mededelingen van de



**KiFiD**

**Klachteninstituut Financiële Dienstverlening**

bestuursvoorzitter in het bedoelde interview volgt evenmin dat Aangeslotene anders had behoren te adviseren. De Commissie acht daarbij van belang dat de opmerking dat D haar geld heeft teruggekregen is gemaakt in de context van het verstrekken van leningen door D aan Lehman Brothers. Voorts heeft Aangeslotene gesteld dat, voor zover D betrokken was bij een lening aan Lehman Brothers, de informatie die zij als geldgever ontvangt, niet mag worden gebruikt bij het adviseren van beleggers en dat deze verplichting niet alleen geldt voor D, maar ook voor een plaatselijke bank zoals Aangeslotene. Consument heeft dit niet gemotiveerd weersproken, zodat ook in dit opzicht niet is gebleken dat Aangeslotene anders had behoren te adviseren dan zij heeft gedaan.

4.15 Gezien het voorgaande is, ook voor zover het gaat om de advisering over het al dan niet verkopen van de obligaties Lehman Brothers, niet gebleken van een advies dat een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur niet had behoren te geven. Ook op deze grond is Consument niet gerechtigd tot schadevergoeding.

4.16 Ten slotte vordert Consument dat Aangeslotene wordt bevolen schriftelijk haar excuses aan te bieden. Het aanbieden van excuses is evenwel geen in rechte afdwingbare handeling, zodat de Commissie niet bevoegd is tot het beoordelen van deze vordering.

4.17 Het voorgaande leidt tot de conclusie dat de vorderingen van Consument moeten worden afgewezen.

## **5. Beslissing**

De Commissie wijst, als bindend advies, de vorderingen af.

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.