

Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 81

d.d. 6 april 2011

(mr. R.J. Verschoof, voorzitter, drs. A.I.M. Kool AAG, mr. B.F.Keulen, drs. L.B. Lauwaars RA en prof. mr. M.L. Hendrikse)

Samenvatting

In een adviesrelatie ligt de verantwoordelijkheid voor de samenstelling van de portefeuille bij de Consument. Hij dient echter wel voldoende volledig en inhoudelijk correct voorgelicht te worden over de eigenschappen en risico's van de financiële instrumenten waarop de advisering betrekking heeft, opdat hij in staat wordt gesteld zijn beslissing weloverwogen te nemen. Aangeslotene is in de advisering toerekenbaar tekort geschoten en schadeplichtig.

I. Procedure

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

- het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening;
- het door Consument ingevulde vragenformulier en de door hem ingevulde verklaring, met bijlagen, ontvangen op 24 december 2009 ;
- het verweer van Aangeslotene van 19 mei 2010;
- de repliek van Consument van 13 juni 2010;
- de dupliek van Aangeslotene van 23 juni 2010;
- de door Consument ter zitting overgelegde nota;
- de door Aangeslotene ter zitting overgelegde uitspraak van de Commissie.

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 op 29 november 2010. Aldaar zijn beide partijen verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1 Tussen Consument en Aangeslotene bestaat reeds geruime tijd een beleggingsrelatie op basis van advies. Consument houdt bij Aangeslotene twee portefeuilles aan: een privéportefeuille en de portefeuille van zijn pensioenvennootschap, welke laatste geen onderdeel uitmaakt van onderhavig geschil. In een bij het aangaan van de overeenkomst tot effectendienstverlening aan Consument overgelegde brochure staat op pagina 8:

“Obligaties

Een obligatie is een schuldbekentenis van de uitgevende instelling en behoort tot het vreemd vermogen van de instelling. Als u belegt in een obligatie leent u dus het nominale bedrag van de obligatie aan de uitgever van de obligatie. (...) De uitgevende instantie betaalt een doorgaans vooraf vastgestelde rente over de lening.”

Er is geen uitleg over perpetuele leningen in opgenomen.

2.2 Om hem moverende redenen brengt Consument in de loop van 2005 een groter gedeelte van zijn vermogen onder in de privéportefeuille. Het risicoprofiel van de portefeuille wordt stapsgewijs aangepast en uiteindelijk gekenschetst als “beheerst risico” waarbij gestreefd wordt naar een belegging van 70% van het vermogen in vastrentende waarden en van 30% in zakelijke waarden.

2.3 Consument schaft op advies van Aangeslotene onder meer en voor zover hier van belang de volgende producten aan.

- De 4,566% Bank of Ireland Cap 05 (hierna: Bol). Dit is een perpetuele lening welke Consument op 3 mei 2005 aankocht voor een bedrag van € 145.000,--. Aangeslotene adviseerde in haar brief van 10 maart 2005 een bedrag van € 45.000,-- in deze lening te investeren.

- De 6% Nederlandse Waterschapsbank 05 (hierna: NWB). Dit is een lening met een variabele coupon welke Consument op 1 juni 2005 aankocht voor een bedrag van € 150.000,--.

- De 5,25% Royal Bank of Scotland 05 (hierna: RBS). Dit is een perpetuele lening welke Consument op 1 november 2005 aankocht voor een bedrag van € 95.000,--, daartoe geadviseerd door Aangeslotene in haar brief van 4 oktober 2005.

In totaal belegt Consument derhalve voor € 390.000,-- in deze drie producten op een portefeuille van ruim € 1.200.000,--.

2.4 Naar aanleiding van een periodiek gesprek op 31 mei 2006 maakt Aangeslotene op diezelfde datum een contactverslag op, dat, evenals nadien opgestelde contactverslagen, niet aan Consument ter ondertekening is voorgelegd. Daarin schrijft Aangeslotene:

“(…) Relatie wilde graag uitleg over zijn vastrentende beleggingen. (...) De werking van de marktrente en vaste obligaties uit de doeken gedaan. Ook uitleg gegeven over de beide perpetuele leningen en de lening van de Ned. Waterschaps Bank van de variabele coupon. Relatie was gerust na de uitleg hoe deze variabele coupon is opgebouwd en het feit dat er altijd een minimum coupon van 2% aanwezig is. (...) Uiteindelijk blijft relatie bij zijn huidige portefeuille samenstelling en zal de koersdalingen van de obligaties “uitzielen”.”

In een contactverslag van 22 februari 2007 schrijft Aangeslotene onder meer:

“(…) Relatie kijkt aan tegen een papieren verlies op een 3 tal Obligatie leningen. Met name de 6,0% Waterschapsbank ziet hij als een lening die waarschijnlijk zonder rendement naar zijn kinderen vererven. De 5,25% BoScotland ziet hij nog wel zitten en dit geldt ook voor de 6,25% Bolreland, met name omdat deze gekoppeld gaat worden aan de marktrente. Hij wenst geen verlies te nemen op de obligaties en houdt alles aan.”

En in het contactverslag van 14 januari 2008: “(...) Zorgen kind is wel de perpetuele lening van de Bank of Ireland. Voorgesteld wordt om de helft hiervan te verkopen. (...)”

2.5 Op 31 oktober 2008 komen Consument en Aangeslotene opnieuw bijeen om de portefeuille te bespreken. Ten opzichte van het moment van aanschaf zijn de koersen van de drie producten aanzienlijk gedaald en zij noteren dan 38% (Bol), 60% (NWB) en 49% (RBS). Bovendien wordt bekend dat wegens het passeren van dividend geen rente-uitkering plaats zal vinden op de aangekochte stukken Bol en RBS. Na dit laatste gesprek verzoekt Consument Aangeslotene per brief van 1 november 2008 om compensatie van zijn schade.

2.6 Consument verkoopt vervolgens de Bol voor een bedrag van € 62.350,-- en begin 2010 de helft van de NWB waarna de andere helft per 1 juni 2010 wordt afgelost. In de RBS perpetual is geen markt meer. Consument heeft deze stukken dus niet kunnen verkopen.

3. Geschil

3.1 Consument vordert vergoeding van de door hem geleden schade, door hem begroot op een bedrag van € 165.950,-- bestaande uit de aanschafkosten van stukken NWB, Bol en RBS minus 1% (de 4% Nederlandse staatsobligatie 2016 noteert 99%), minus 2% (het verschil in rente ten opzichte van de beleggingen in diezelfde staatsobligatie) minus de opbrengst van de verkochte stukken Bol ad € 62.350,-- en NWB ad € 150.000,--. Daarnaast vordert Consument vergoeding van de door hem gemaakte kosten voor het raadplegen van een expert à € 2.052,75.

3.2 Deze vordering steunt, kort en zakelijk weergegeven, op de volgende grondslagen. Consument stelt op grond van advies van Aangeslotene over te zijn gegaan tot de aanschaf van de in geschil zijnde effecten. Consument meent dat Aangeslotene de op haar rustende informatieplicht heeft verzaakt door hem niet volledig voor te lichten, geen brochures te verstrekken en hem niet mede te delen dat het om perpetuums ging. Consument verwachtte vastrentende producten met een beperkt beleggingsrisico af te nemen zoals deze in de bij het aangaan van de overeenkomst ter beschikking gestelde brochure zijn omschreven. Achteraf bleken de producten hieraan niet te voldoen maar zogenaamde structured products te zijn met een veel groter risico op koersschommelingen en op verminderde verhandelbaarheid dan bij gewone obligaties; deze producten gedragen zich meer als gewone aandelen.

Pas tijdens het gesprek van 31 oktober 2008 is Consument door Aangeslotene verteld dat onder omstandigheden geen couponrente uitgekeerd kan worden. Consument was derhalve niet al na het gesprek van 31 mei 2006 op de hoogte van precieze de aard van de leningen en dus ook niet vanaf dat moment genoodzaakt schadebeperkende maatregelen te nemen. Consument is voorts van mening dat in een portefeuille met een relatief korte beleggingshorizon niet het advies dient te worden gegeven om in perpetuums te beleggen. Bovendien kreeg Consument geen advies van Aangeslotene omtrent een mogelijke verkoop van deze producten, ook niet na een verzoek daartoe zijnerzijds. Consument begrijpt daarnaast niet dat hem verweten wordt voor een bedrag van € 145.000,-- aan stukken Bol te hebben gekocht in plaats van de door Aangeslotene geadviseerde € 45.000,--, want hij dacht het risico in zijn portefeuille juist te verminderen door meer in obligaties te gaan. Niet voor niets was zijn profiel verschoven naar een beheerst risico. Door opname van een zodanige hoeveelheid leningen van deze aard kwam Consument zonder het te weten in bezit van een portefeuille met producten met een veel langere horizon dan gewenst en een profiel dat was opgeschoven van beheerst risico naar minstens neutraal.

3.3 Aangeslotene heeft, kort en zakelijk weergegeven, de volgende wettelijke gronden aangevoerd. Aangeslotene merkt op dat sprake is van een adviesrelatie waarbij Consument zelf verantwoordelijk is voor zijn beleggingsbeslissingen. De betreffende leningen zijn als gevolg van specifieke kenmerken in meer of mindere mate gevoeliger voor de algemene risico's van beleggen dan klassieke obligaties. Als de kenmerken ervan niet voldoende duidelijk waren, had het op de weg van Consument gelegen aanvullende informatie op te vragen. Aangeslotene betwist dat sprake is geweest van slechte advisering. Het betrof stukken van destijds gerenommeerde partijen met een goede rating. De ontwikkelingen van 2008 waren voor niemand te voorzien. Consument heeft nu eenmaal de risico's van beleggen aanvaard. Bovendien was minder dan eenderde deel van het in obligaties belegde vermogen in

perpetuums belegd.

Reeds tijdens het gesprek van 31 mei 2006 zijn de bijzonderheden van de leningen ter sprake gekomen. Vanaf dat moment had Consument dan ook schadebeperkende maatregelen dienen te nemen. Voor schade ontstaan na dat moment acht Aangeslotene zich niet verantwoordelijk. Voorts was de beleggingshorizon van Consument langer dan 10 jaar. Daarnaast heeft Consument het advies om voor € 45.000,- in Bol te beleggen niet opgevolgd en heeft hij er op eigen initiatief € 145.000,- van gemaakt. Voor beleggingsbeslissingen die Consument in afwijking van de uitgebrachte adviezen heeft genomen, kan Aangeslotene niet aansprakelijk worden gesteld.

Aangeslotene maakt bezwaar tegen de door Consument gevorderde expertkosten.

Consument had immers ook Aangeslotene om nadere toelichting kunnen vragen.

Aangeslotene is bereid coulancehalve € 17.500,- aan Consument te vergoeden.

4. Beoordeling

4.1 De Commissie stelt vast dat tussen Consument en Aangeslotene een effectendienstverleningsrelatie op basis van advies bestaat. Kenmerkend voor een dergelijke wijze van beleggen is dat transacties alleen in expliciete opdracht van Consument mogen worden uitgevoerd en dat Consument in beginsel verantwoordelijk blijft voor de beleggingsbeslissingen en de gevolgen daarvan zelf moet dragen. Een belegger mag van zijn adviseur verwachten dat deze hem voldoende volledig en inhoudelijk correct voorlicht en adviseert over de eigenschappen en risico's van de financiële instrumenten waarop de advisering betrekking heeft, opdat hij in staat wordt gesteld zijn beslissing weloverwogen te nemen.

4.2 De Commissie overweegt dat tussen partijen geen onenigheid bestaat over het feit dat het in hun bedoeling lag het risico in de portefeuille van Consument te verlagen en dat Consument met het oog daarop is geadviseerd in mindere mate in aandelen te beleggen en in meerdere mate in vastrentende waarden. Wel verschillen partijen van mening over de vraag of de geadviseerde producten aansloten bij die verminderde risicobereidheid. De Commissie begrijpt dat Consument bij de inrichting van de portefeuille obligaties in klassieke zin verwachtte.

4.3 Aanvankelijk betrof het geschil een drietal producten. Nu Consument in zijn vordering de NWB lening niet betreft, beperkt het geschil zich tot de twee perpetuele leningen. De Commissie acht deze producten nog voldoende passend in een portefeuille met een risicoprofiel als in het onderhavige geval, mits de omvang ervan binnen de portefeuille niet te groot is en de voorlichting op adequate wijze geschiedt. Het in 2.3 aangegeven belang in de portefeuille van de twee perpetuele leningen – ongeveer 20% - is gezien de beleggingsdoelstellingen naar het oordeel van de Commissie niet als te groot aan te merken.

4.4 Voorlichting over perpetuele leningen heeft in periodieke gesprekken in beperkte mate plaatsgevonden; noch uit de stukken, noch uit hetgeen ter zitting is besproken, blijkt van een actieve voorlichting door Aangeslotene van de werking van de producten. Onderdeel van die voorlichting zou in ieder geval moeten zijn geweest dat Consument zou zijn gewezen op de mogelijkheid dat bij deze stukken de rente-uitkering zou kunnen komen te vervallen als gevolg van het passeren van dividend. Dit gegeven kenmerkt deze stukken immers als atypische obligaties. Daarom was bespreking van dit kenmerk zeker

noodzakelijk, gegeven het door Consument beoogde risicoprofiel. Aangeslotene heeft niet voldoende aannemelijk kunnen maken dat dit kenmerk van de stukken bij de advisering ervan is besproken. Daarom moet ervan worden uitgegaan dat Aangeslotene bedoeld kenmerk niet heeft besproken. Aldus is Aangeslotene in de advisering toerekenbaar tekort geschoten en uit dien hoofde in beginsel schadeplichtig tegenover Consument.

4.5 Een advies betreft zowel een productkeuze als een volume, beide passend bij het beleggingsprofiel van een consument. Wanneer een consument bij het aangaan van een transactie afwijkt van het gegeven advies, maakt een dergelijke beslissing dat de gevolgen ervan in beginsel voor zijn rekening en risico dienen te komen. In het onderhavige geval is dit naar het oordeel van de Commissie anders, omdat Consument door stukken Bol aan te schaffen voor een groter bedrag dan door Aangeslotene geadviseerd, mocht menen de tussen partijen vaststaande, gewenste verschuiving naar een behoudender profiel te bewerkstelligen. Van belang is voorts dat Consument bij het op zijn initiatief verhogen van het transactievolume er van uit mocht gaan dat dit bij zou dragen tot de bij partijen bekende doelstelling. Bovendien heeft Aangeslotene tegenover Consument geen blijk gegeven van enige overtuiging dat Consument bij zijn grotere aanschaf van deze stukken terughoudendheid diende te betrachten, noch bij het aangaan van de transactie, noch tijdens de nadien gevoerde besprekingen van de portefeuille.

4.6 Nu niet is komen vast te staan dat Aangeslotene Consument heeft voorgelicht over de mogelijkheid dat bij deze stukken de rente-uitkering zou kunnen komen te vervallen als gevolg van het passeren van dividend, kan een in 2006 ingetreden schadebeperkingsplicht van Consument niet worden aangenomen.

4.7 Nu andere stellingen die van invloed zijn op de schadeplichtigheid niet door Aangeslotene zijn geponeerd, dient zij de door Consument op de stukken Bol en RBS geleden schade volledig te vergoeden, conform diens eis, met inachtneming van de door Consument - door Aangeslotene onweersproken gebleven - berekeningswijze. Daaruit volgt dat Aangeslotene de volledige aanschafwaarde van de onverkoopbare stukken RBS aan Consument moet vergoeden tegen overdracht van deze stukken aan Aangeslotene en 59% van de aanschafwaarde van de stukken Bol, nu Consument deze heeft verkocht tegen 41% van de aanschafwaarde.

4.8 Ook de door Consument gevorderde kosten betreffende het door hem ingewonnen advies ter vaststelling van de aansprakelijkheid en de schade worden toegewezen. Consument kon in redelijkheid tot het maken van deze kosten (door het inschakelen van een derde) overgaan en hoefde zich ter zake niet eerst te wenden tot Aangeslotene, gelet op de eerder tekortschietende voorlichting van Aangeslotene.

5. Beslissing

De Commissie stelt bij bindend advies vast dat Aangeslotene aan Consument dient te vergoeden een bedrag van € 165.950, met overdracht van de stukken RBS aan Aangeslotene, en voorts de adviesnota ad € 2.052,75, vermeerderd met € 50,-- ter zake van de door Consument betaalde eigen bijdrage voor behandeling van onderhavig geschil. Betaling dient te geschieden binnen een termijn van vier weken na de verzenddatum van dit bindend advies.

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.