

Uitspraak Commissie van Beroep 2015-034 d.d. 27 oktober 2015

(mr. F.R. Salomons, voorzitter, mr. A. Bus en mr. J.B. Fleers, leden, en mr. G.A. van de Watering, secretaris)

Samenvatting

Jarenlange adviesrelatie. Bank aansprakelijk voor grote verliezen als gevolg van in september en oktober 2008 gegeven adviezen om putopties te schrijven, onderscheidenlijk niet over te gaan tot onmiddellijke verkoop van de gehele, sterk in waarde gedaalde portefeuille. Oorzakelijk verband tussen adviezen en schade. Geen eigen schuld. Overwegend/gedeeltelijk in het ongelijk gestelde partij.

[Klik hier voor de uitspraak in eerste aanleg.](#)

1. De procedure in beroep

- 1.1 Belanghebbende heeft bij een op 29 januari 2015 ontvangen beroepschrift de uitspraak van de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening (hierna: de Geschillencommissie) van 18 december 2014 - en de daaraan voorafgaande tussenuitspraak van 23 oktober 2013 - in de zaak nr. [nummer] ter toetsing voorgelegd aan de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening (hierna: de Commissie van Beroep).
- 1.2 De Bank heeft een, van zeventien producties voorzien, verweerschrift ingediend. Daarbij is tevens incidenteel beroep ingesteld tegen beide uitspraken.
- 1.3 Belanghebbende heeft het incidenteel beroep bij verweerschrift bestreden.
- 1.4 De Commissie van Beroep heeft de beroepen mondeling behandeld op 22 juni 2015. Beide partijen waren aanwezig. Partijen - Belanghebbende ook zelf - hebben hun standpunten aan de hand van aantekeningen nader toegelicht, en vragen van de Commissie van Beroep beantwoord.

2. De procedure in eerste aanleg

Voor het verloop van de procedure in eerste aanleg verwijst de Commissie van Beroep naar de aan deze uitspraak gehechte uitspraken van de Geschillencommissie van 23 oktober 2013 en 18 december 2014.

3. Inleiding op de beoordeling van beide beroepen

- 3.1 Geen grieven zijn gericht tegen de feitelijke vaststellingen in de rov. 2.1 tot en met 2.26 - rov. 2.6 uitgezonderd - van de tussenuitspraak en rov. 2 van de einduitspraak. De daar vermelde feiten, waarvan ook in beroep kan worden uitgegaan, komen - met een enkele aanvulling - op het volgende neer.

(i) Vanaf 1989 heeft tussen Belanghebbende en de Bank een beleggingsadviesrelatie bestaan. Belegd werd op basis van effectenkrediet. In 1998 is, onder meer als gevolg van optietransacties, een dekkingstekort van f. 1.163.000 ontstaan. Dit tekort is, onder meer door betalingen door Belanghebbende, opgeheven.

(ii) In 2002 heeft Belanghebbende zijn apotheek verkocht voor ongeveer € 2.700.000. In verband met die verkoop heeft op 25 maart 2002 een gesprek plaatsgevonden tussen Belanghebbende en de Bank. Het door de Bank opgestelde verslag van die bespreking houdt onder meer in

- dat Belanghebbende nog zal doorwerken tot 1 juli 2002 tegen een management-fee van f. 15.000 per maand;
- dat, aangezien zijn pensioen eerst ingaat op 1 januari 2004, een periode van anderhalf jaar overbrugd moet worden met inkomsten uit vermogen, die daarna als aanvulling op het pensioen moeten dienen;
- dat de echtgenote van Belanghebbende de huidige prive-portefeuille “genoeg speelgoed en riskant genoeg [vindt] om niet verder uit te breiden”;
- dat Belanghebbende en zijn echtgenote zeggen dat zij ongeveer f. 150.000 netto per jaar te besteden willen hebben.
- dat overleg zou plaatsvinden met Belanghebbende en zijn echtgenote over de invulling van de portefeuille.

(iii) Vervolgens is de portefeuille ingericht met beleggingen tot een totaal van ongeveer € 2.700.000. Aanvankelijk ging het om reguliere obligaties, converteerbare obligaties en aandelen, maar geleidelijk aan is Belanghebbende meer in opties en aandelen gaan beleggen.

(iv) Een door de Bank opgesteld verslag van een bespreking met Belanghebbende op 11 december 2003 in verband met het ingaan van zijn pensioen bij het Pensioenfonds voor Apothekers op 1 januari 2004 houdt onder meer in

- dat Belanghebbende aan het pensioenfonds zal doorgeven dat hij kiest voor de optie van een in eerste instantie hoger en later lager pensioen, waardoor zijn inkomen er dan als volgt zal uitzien:

60-65 jaar : € 84.327

65-72 jaar : € 82.087

72 jaar e.v.: € 65.920

- dat, aangezien Belanghebbende van een bruto inkomen van € 84.000 netto € 47.500 overhoudt, vanaf 2005 rekening moet worden gehouden met een aanvullende inkomensbehoefte, maar dat een tekort al gedeeltelijk is gedekt in aanmerking genomen dat hij in obligaties belegt en dat er nog polissen tot uitkering komen.

(v) Het door de Bank aan Belanghebbende toegezonden portefeuilleoverzicht per 31 december 2006 vermeldt, naast een totaal belegd vermogen van € 2.831.720,60, als gekozen beleggingsprofiel: vastrentend 10% aandelen 90% Vermogens Groei Profiel (zeer offensief).

(vi) De inhoud van een gesprek op 10 juli 2007 tussen Belanghebbende en een medewerker van de Bank wordt door die, hier als X aan te duiden, medewerker in een interne e-mail als volgt weergegeven:

“Zoals gewoonlijk wijs ik [Belanghebbende] op de gevaren van het massaal putten schrijven. Bij een marginverplichting van € 740.000,- schrijft [Belanghebbende] 30 putten Apple 140 en 100 putten Mittal Steel 48 hetgeen een afnameplicht creeert van € 790.000,-.

Vervolgens wil hij nog putten Porsche schrijven waarvan hij er al 100 heeft. Ik heb deze order geweigerd in die zin dat ik hem dwingend adviseer te wachten Totdat de juli-putten zijn geexpireerd. [Belanghebbende] heeft dit jaar € 600.000,- winst gemaakt maar neemt de nodige risico's. Wanneer ik hem vertel dat ik de putten Porsche niet uitvoer omdat hij al een afnameplicht heeft van ca. € 3.500.000,- wordt hij daar niet koud of heet van. Op een bijeenkomst in mei heb ik zijn vrouw medegedeeld dat het fors schrijven van putten Zoals haar man doet in het verleden aanleiding is geweest voor de grootste tragedies. Dit had ik [Belanghebbende] uiteraard al medegedeeld maar die repliceert dan in de zin van: Ik heb het allemaal al eens meegemaakt en ik ben een optimistisch mens. Hoewel [Belanghebbende] voldoet aan de normen; geen debetstand en ruim binnen de dekking blijf ik op de rem trappen teneinde hem te behoeden voor een onomkeerbare tragedie."

(vii) X heeft in een interne e-mail betreffende een gesprek met Belanghebbende op 16 november 2007 het volgende vermeld:

"Expiratiedag en [Belanghebbende] heeft enkele vervelende posities in depot. Omdat vanwege een dalende beurs zijn margin ver boven de afgesproken € 1.000.000,- uittorende is het zaak weer bij te sturen. [Belanghebbende] wil het liefst zijn geschreven putten doorrollen met een meer dan gesloten portemonnaie hetgeen Ik hem dringend adviseer niet te doen. Ik deel hem mede dat wanneer de beurs nog een slechte week Tegemoet gaat wij wel een dwingende maatregelen moeten nemen hetgeen voor hem en ons niet Leuk zal zijn. Het idee van [Belanghebbende] om dan maar 1500 aandelen Porsche af te nemen en daar call's op te schrijven in Afwachting van betere tijden wordt door mij direct naar de prullebak verwezen. Ik wijs hem erop dat het leuk is om tonnen te verdienen in een opgaande markt maar dat een echte Belegger dan ook niet moet gaan lopen piepen als hij zijn verlies moet incasseren. Hoewel [Belanghebbende] hier niet blij van wordt koop ik 100 putten van Porsche terug ad € 70.000,- en rol ik 50 Putten door van 1600 naar 1520 met een debet van € 30,-. Tevens koop ik putten Goldman Sachs terug en al met al scheelt dit € 520.000,- margin. De putten BHP Billiton en Google rollen we door. Ook de komende weken zal [Belanghebbende] geen nieuwe posities kunnen innemen omdat we beneden de Grens van € 1.000.000,- margin willen blijven. Hoewel [Belanghebbende] altijd beweert "voor de duvel niet bang te zijn" erkent hij dat hij toch een beetje Zenuwachtig is en ik deel hem andermaal mede dat deze onsympathieke transacties puur bedoeld Zijn om ervoor te zorgen dat hij niet in de problemen komt."

(viii) Op 29 februari 2008 bedroeg de debetstand betreffende het effectenkrediet ongeveer € 1.200.000. De Bank heeft Belanghebbende geadviseerd deze stand te verminderen door verkoop van obligaties voor een bedrag van € 250.000 en van aandelen Porsche ter waarde van € 500.000,-. Tevens adviseerde zij putopties Porsche te schrijven.

(ix) Op 20 maart 2008 heeft de Bank opnieuw geadviseerd aandelen te verkopen om het effectenkrediet te kunnen aflossen, en daarnaast putopties te schrijven. Het verslag van het desbetreffende adviesgesprek luidt onder meer:

"Ik informeer nog even hoe het voelt om zo zwaar in het rood te staan terwijl je feitelijk miljonair bent en hij vraagt zich dan af hoe hij dat momenteel kan veranderen. Ondanks de te lage koersen at the money calls schrijven zou een suggestie kunnen zijn, aandelen kopen

en putten schrijven op diezelfde aandelen behoort eveneens tot de mogelijkheden. Putten schrijven wil hij wel maar aandelen verkopen niet oftewel dat gaat weer lekker. Uiteraard attendeer ik hem maar weer eens op het feit dat wanneer de beurs nog een dreun krijgt hij goed aan de beurt is.”

(x) Op 30 april 2008 bedroeg de waarde van de effecten € 4.025.000 en de debetstand € 1.394.000,-, zodat de nettowaarde van de portefeuille € 2.631.000 was.

(xi) Op 26 juni 2008 heeft Belanghebbende telefonisch overleg gevoerd met X over de aanzienlijke koersdalingen op de Amerikaanse en Europese beurzen, alsmede over de wenselijkheid van het schrijven van callopties en kopen van putopties op de AEX-index. Daarbij heeft die medewerker laten weten dat de debetstand op dat moment € 1.700.000 bedroeg.

(xii) Op 4 juli 2008 heeft de Bank verzocht om aanzuivering van een margintekort van € 33.782 en op 14 juli 2008 om aanzuivering van een tekort van € 107.109. Er heeft op laatstgenoemde datum telefonisch overleg tussen [Belanghebbende] en X plaatsgevonden over de vraag welke aandelen verkocht zouden kunnen worden teneinde het tekort ongedaan te maken. X heeft toen geadviseerd een deel van de obligaties Ahold en aandelen Porsche te verkopen.

(xiii) Eind augustus bedroeg de waarde van de effecten ongeveer € 3.794.000 en de debetstand ongeveer € 2.011.000, zodat de nettowaarde van de portefeuille ongeveer € 1.783.000 was.

(xiv) Op 3 september 2008 heeft X geadviseerd de debetstand terug te brengen tot € 500.000 door voor een bedrag van € 1.500.000 aandelen te verkopen. Bekeken zou worden of het opportuun en verantwoord was daarvoor in de plaats putopties te schrijven.

(xv) Vervolgens heeft X op 5 september 2008 aan [Belanghebbende] voorgesteld over te gaan tot verkoop van aandelen ING Groep, Porsche, Philips en Koninklijke Olie voor een totaalbedrag van ongeveer € 1.500.000 en het schrijven van de volgende putopties: 50 ING dec 09 20, 50 ING dec 10 20, 30 PO 100 jun 09 104, 40 PHI dec 09 22 en 25 RD jun 09 22.

In de desbetreffende e-mail van die datum aan Belanghebbende stelt X onder meer dat een en ander tot gevolg heeft dat de debetstand terugloopt naar ongeveer € 430.000, en dat “[Belanghebbende] zich ervan bewust [is] dat door het aangaan van nieuwe putposities er een nieuwe afnameplicht ontstaat (=risico) terwijl een verder dalende aandelenmarkt eveneens voor verdere negatieve gevolgen (lees: verplichte verkopen) kan zorgen.”

(xvi) Op 18 september 2008 was er een margintekort van € 70.668. Aan het eind van die maand was de waarde van de effecten € 2.145.000 en de debetstand € 1.194.000, zodat de nettowaarde van de portefeuille € 951.000 bedroeg.

(xvii) In de ochtend van 6 oktober 2008 heeft een telefoongesprek plaatsgevonden tussen Belanghebbende en X. De transcriptie van dat gesprek, waarin Belanghebbende wordt aangeduid als K en X als R, luidt onder meer als volgt:

“K: Ja ja ja ja wat een beurs. Ik zat van het weekend na te denken, na te denken. Ik denk goh, er gaat nu weer zoveel af ik denk als ik alles sluit...is dat een optie? Ik denk...(onverstaanbaar), dan moet het maar.

R: Ja, alles sluiten?

K: Pardon?

R: Alles sluiten? U bedoelt alles weg?

K: Ja

R: nou ja, ergens heb ik dat ook wel eens gedacht de afgelopen weken alleen het is dan zo rigoureuus, maar terugkijkende naar dat voorstel van 1,5 miljoen hadden we inderdaad het hele depot maar moeten sluiten maar ja, dat zijn teksten achter af en daar hebben wij helemaal niets aan, alleen het is nu wel even heel heftig.

(...)

R: Maar om terug te komen op uw openingszin. Ja, als je alles sluit en verkoopt dan weet je wat je hebt en blijft er wat over van daaruit kun je dan weer opnieuw beginnen maar ja, het is natuurlijk wel heftig.

K: Ja, goed. Achteraf heb ik het te lang laten lopen te laten lopen. Ik heb ook geen reservepotje verder he. Ik had achteraf een stuk vast moeten houden in obligaties of op een spaarrekening. Ik heb alles in aandelen ingezet, het klapte nu in elkaar ja.

(...)

K: Dat van het een komt het ander.

R: Ja. Het is rigoureuus maar ik zal nog eens met [een collega] overleggen.

K: Die heeft niet vrij vandaag? Die zou er niet zijn vandaag zei men vrijdag

R: Ooo. Misschien staat het ook in de agenda.

K: Ja, die belde ik daarover en die zei dat hij er op maandag niet is

R: Ik overleg wel even met hem. En dat we dan terugkomen

K: Ja

R: Is dat goed?

K: U kunt niet zien wat mijn eh...

R: Waarde is?

K: Wordt die meteen bijgehouden of niet?

R: Nee, deze koersen van vandaag zitten er niet in. Kijk ik kan wel zien dat er een dispositieruimte is van 24.000,- na vrijdag. Maar ik sta ook nog wat in dubio over twee Porsche posities waarvan we dan denken of ze wel goed staan. Of staat het er nou verkeerd.

K: Het staat er verkeerd volgens mij.

R: Volgens mij staat het er verkeerd en is het dus erger eigenlijk.

K: Ja ja ja ja. Ik had nog gedacht zal ik het sluiten vrijdagmiddag maar ik dacht eerst... Maar ik hem ook moeten sluiten Porsche, maar goed dat doet er niet toe.

R: Maar zullen we daar even op terugkomen? Morgen?

K: Wanneer?

R: Vanmorgen

K: Oo vanmorgen ja

R: Ja, vanmiddag ben ik er niet

R: Dat ik dan even terugbel?

K: Ja ja

R: Dan gaan we dat doen. Dan gaan we er nu mee aan de slag.

(...)"

(xviii) Later op die maandag heeft X teruggebeld en heeft hij Belanghebbende geadviseerd de portefeuille niet geheel op te heffen. De hele portefeuille is langsgelopen en besproken is wat er verkocht zou worden. Een deel van de effecten is daarop meteen verkocht. De laatste posities zijn eind oktober 2008 gesloten.

- 3.2 Bij de Geschillencommissie vorderde Belanghebbende dat de Bank zou worden veroordeeld tot vergoeding van het op zijn effectenportefeuille geleden verlies. Hij beperkte die vordering tot € 1.000.000, te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf - zo heeft althans de Geschillencommissie zijn stellingen daaromtrent opgevat: - 30 april 2011.
- Grondslag van die vordering was dat de Bank tekortgeschoten was in de nakoming van haar verbintenissen uit de adviesrelatie, en wel omdat zij:
- a. hem in strijd met art. 4:23 Wft heeft geadviseerd zeer offensief te beleggen, onder meer in geschreven putopties, terwijl dit zich niet verdroeg met zijn beleggingsdoelstelling;
 - b. hem offensieve beleggingen is blijven adviseren, terwijl dit vanaf 2008 niet meer paste bij zijn inmiddels verzwakte financiële positie;
 - c. niet heeft ingegrepen terwijl zij dat wel had kunnen doen door indringend te waarschuwen of nieuwe transacties te weigeren, en
 - d. hem, toen hij advies vroeg over het verminderen van de debetstand, opnieuw zeer offensieve adviezen heeft gegeven.

- 3.3 De Geschillencommissie heeft de Bank veroordeeld tot betaling van een schadevergoeding ten bedrage van € 142.369, 45, te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf 30 april 2011. Hetgeen zij daartoe heeft overwogen kan als volgt worden weergegeven.

tussenuitspraak

Belanghebbende stelt dat de advisering niet goed aansloot bij zijn financiële positie, deskundigheid en beleggingsdoelstellingen, terwijl het de Bank duidelijk had moeten zijn dat hij voor zijn inkomen grotendeels afhankelijk was van de opbrengsten van zijn portefeuille. Naar het oordeel van de Geschillencommissie zijn die beleggingsdoelstellingen alsmede de overige factoren die tezamen het risicoprofiel opleveren nooit in voldoende mate vastgesteld, ofschoon in 2002 en 2003 wel afspraken zijn gemaakt waaruit blijkt dat de Bank ermee bekend was dat Belanghebbende een pensioen-doelstelling had. Dit levert jegens Belanghebbende een tekortkoming op. (rov. 4.2-4.4)

Bij de beoordeling van de verwijten die erop neerkomen dat de Bank te offensieve beleggingen is blijven adviseren in plaats van - toen dit vanaf begin 2008 niet meer paste in verband met de verzwakte financiële positie van Belanghebbende - in te grijpen, moeten twee feiten vooropgesteld worden. In de eerste plaats dat Belanghebbende met regelmaat zelf beleggingsbeslissingen nam waardoor hij zijn vermogen aan grote risico's blootstelde in het bijzonder door het schrijven van opties en het ruimschoots gebruikmaken van het effectenkrediet, en voorts dat in de loop van 2008 de debetstand fors is opgelopen en de waarde van de effecten fors is gedaald, zodat de nettowaarde, die op 30 april 2008 nog € 2.631.000 (vrijwel gelijk aan het bij aanvang belegde vermogen) was, eind september 2008 was afgenomen tot € 951.000. (rov. 4.5 en 4.6)

De stellingen van Belanghebbende aangaande de adviezen van 29 februari en 20 maart 2008 kunnen niet leiden tot het oordeel dat de Bank op grond van deze adviezen gehouden is tot schadevergoeding. De klacht dat de Bank hem op 26 juni 2008 ten onrechte heeft afgeraden putopties op de AEX-index te kopen, terwijl dat hem nu juist zou hebben beschermd tegen koersdaling, treft evenmin doel. Uit de vaststaande feiten volgt immers niet dat die putopties Belanghebbende tegen aanvaardbare kosten zouden hebben beschermd tegen de belangrijkste risico's in de portefeuille, te weten die van optiebeleggingen in specifieke aandelen en een oplopende debetstand.

De klacht dat de Bank op 14 juli 2008 verzuimd heeft Belanghebbende te adviseren zijn aandelen en opties van de hand te doen is evenmin gegrond. Afgaande op de transcriptie van het op die dag tussen partijen gevoerde gesprek is alleen het margintekort waarvan toen sprake was aan de orde geweest. Daarom heeft de Bank zich mogen beperken tot het advies dat tekort op te heffen door de verkoop van een deel van de obligaties Ahold en aandelen Porsche, zoals zij heeft gedaan. (rov. 4.7-4.9)

Het advies van 5 september 2008, gegeven in reactie op de twee dagen eerder door Belanghebbende gestelde vraag hoe hij de debetstand kon terugbrengen, had daarentegen niet gegeven mogen worden voor zover het inhield dat Belanghebbende zou moeten overgaan tot het schrijven van putopties op de aandelen ING, Porsche, Philips en Koninklijke Olie. Het was de Bank destijds immers duidelijk dat de financiële positie van Belanghebbende sterk verslechterd was en dat hij daarom gebaat was bij een aanzienlijke vermindering van de debetstand. Het schrijven van die opties zou nu juist kunnen leiden tot een aanzienlijke toename van die debetstand. (rov. 4.10)

Ook het op 6 oktober 2008 gegeven advies om een deel van de effecten aan te houden had niet gegeven mogen worden. In aanmerking genomen

- dat Belanghebbende bij het begin van het in de ochtend gevoerde gesprek had gezegd alles te willen sluiten, en geen reservepotje meer te hebben;
- dat de Bank op de hoogte was van de zeer sterke daling van de nettowaarde van de portefeuille in de voorafgaande weken en
- dat de aangehouden beleggingen op 6 oktober verkocht hadden kunnen worden, had de Bank juist moeten adviseren de gehele portefeuille zo spoedig mogelijk te verkopen. (rov. 4.11)

4.12 Oorzakelijk verband tussen de in 4.2-4.4 vastgestelde tekortkoming (ontoereikend gegevens inwinnen) en de door Belanghebbende gevorderde schade is bij gebrek aan voldoende onderbouwing niet komen vast te staan. Daarentegen is dat verband wel gegeven voor zover het gaat om het adviseren zonder rekening te houden met de verzwakte financiële positie van Belanghebbende. Voldoende aannemelijk is immers dat Belanghebbende als hij naar behoren was geadviseerd in vervolg op het advies van 5 september 2008 geen nieuwe putopties zou hebben geschreven en na het telefonisch overleg op 6 oktober 2008 zo spoedig mogelijk alle effecten zou hebben verkocht. (rov. 4.12)

Van de schade moet echter 50% voor rekening van Belanghebbende blijven omdat

- hij op eigen initiatief en bij voortduring zeer risicovolle posities heeft ingenomen;
- hij reeds in een vroeg stadium heeft geweten dat er een hoge limiet voor zijn debetstand gold en dat die debetstand tot zeer grote bedragen kon oplopen;
- hij ondanks die wetenschap nimmer navraag heeft gedaan naar de aard en omvang van de risico's waaraan hij zijn vermogen blootstelde terwijl dat toch op zijn weg had gelegen omdat de portefeuille mede diende als bron voor aanvullend pensioen, en
- hij hoewel in ieder geval vanaf 2006 een zeer offensief profiel gold, nimmer actie heeft ondernomen om de uitgangspunten voor de advisering beter vast te stellen.

(rov. 4.13)

einduitspraak

Zoals in de tussenuitspraak is overwogen, zal de omvang van de schade worden begroot door een vergelijking van a) de daadwerkelijke waarde van de portefeuille per eind oktober 2008 na sluiting van alle posities en b) de waarde die de portefeuille na sluiting van alle posities zou hebben gehad indien, in vervolg op het advies van 5 september 2008, geen put-opties zouden zijn geschreven en alle effecten zo spoedig mogelijk na het tweede telefoongesprek op 6 oktober 2008 zouden zijn verkocht. (rov. 3.1)

Niet in geschil is dat op de putopties van 5 september 2008 een verlies is geleden van € 51.215 en evenmin dat de waarde van de portefeuille per eind oktober 2008 € 233.523,89 minder was dan de waarde direct na de gedeeltelijke verkoop in vervolg op het tweede telefoongesprek van 6 oktober 2008. Daarmee komt de schade uit op € 284.738,89. De helft van dat bedrag - € 142.369,45 - dient de Bank ter zake van schadevergoeding te betalen aan Belanghebbende. Daarnaast zal de wettelijke rente over dat bedrag worden toegewezen vanaf 30 april 2011. (rov.3.1, 3.4, 3.8, 3.9 en 3.13)

4. Beoordeling van het principaal beroep en het incidenteel beroep

- 4.1.1 In het principaal beroep bestrijdt Belanghebbende de hier aan de orde zijnde uitspraken van de Geschillencommissie met negen grieven; het incidenteel beroep omvat zeven grieven. Ter zitting heeft Belanghebbende met het oog op het bepaalde in art. 12.2 Reglement Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening zijn vordering wat betreft de hoofdsom verminderd tot € 250.000.
- 4.1.2 Zoals hierna zal blijken, heeft deze vermindering tot gevolg dat, wat de hoofdsom betreft, slechts die grieven behandeling behoeven welke gericht zijn tegen het oordeel dat de Bank in verband met de adviezen van 5 september 2008 (putopties schrijven) en 6 oktober 2008 (portefeuille niet terstond geheel opheffen) gehouden is tot betaling van een schadevergoeding ten bedrage van (50% van € 284.738,89 ofwel) € 142.369,45. In het principaal beroep is dat grief 2, waarmee wordt bestreden dat in verband met "eigen schuld" 50% van de schade voor rekening van Belanghebbende moet blijven. In het incidenteel beroep gaat het om de grieven 3 (geen tekortschieten bij het advies van 5 september 2008), 4 (op 6 oktober 2008 juist geadviseerd), 5 (geen oorzakelijk verband tussen beide adviezen en de gestelde schade) en 6 (schade moet voor 100% voor rekening van Belanghebbende blijven).

het op 5 september 2008 gegeven advies

- 4.2.1 Dit advies is, zoals vermeld, gegeven nadat Belanghebbende zich in verband met het feit dat de nettowaarde van zijn portefeuille gedaald was tot € 1.800.000 tot de Bank had gewend met de vraag hoe hij de debetstand kon terugbrengen. Aan het toen gegeven advies om voor een bedrag van € 1.500.000 aandelen ING, Porsche, Philips en Koninklijke Olie te verkopen, voegde de Bank, die nog zou bekijken of het opportuun en verantwoord was daarvoor in de plaats putopties te schrijven, twee dagen later het advies toe tevens voor een zeer aanzienlijk bedrag putopties op die fondsen te schrijven.
- 4.2.2 Terecht heeft de Geschillencommissie geoordeeld dat dit laatste een advies is dat, in aanmerking genomen dat de financiële positie van Belanghebbende zo sterk verslechterd was dat hij gebaat was bij een aanzienlijke vermindering van de debetstand en dat het schrijven van die opties juist kon leiden tot een aanzienlijke toename van die debetstand, door een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur niet had mogen worden gegeven. Waarom het schrijven van die putopties onder de gegeven omstandigheden opportuun en verantwoord was, wordt uit de stellingen van de Bank overigens ook niet duidelijk. De verantwoordelijkheid van de Bank voor het door haar gegeven advies wordt, anders dan zij meent, niet weggenomen door de slotzin van haar desbetreffende e-mail van 5 september 2008 luidende: “U bent zich er van bewust dat door het aangaan van nieuwe putposities er een nieuwe afnameplicht ontstaat (=risico) terwijl een verder dalende aandelenmarkt eveneens voor verdere negatieve gevolgen (lees: verplichte verkopen) kan zorgen.” Grief 3 van de Bank faalt daarom.

het op 6 oktober 2008 gegeven advies

- 4.3.1 Volgens de Bank is van een onjuist advies geen sprake. Integendeel, het is zeer begrijpelijk en verklaarbaar, zo stelt zij in haar grief 4, dat zij op genoemde dag niet meteen “met de hakken tegen elkaar” in de houding is gesprongen toen Belanghebbende als in een opwelling na een weekendje piekeren had geopperd al zijn beleggingen maar overboord te gooien. Zoals het een goede bank betaamt, heeft zij Belanghebbende gedwongen zich daarover rustig te bezinnen (gelijk zij daarover ook zelf intern nog het nodige overleg heeft gevoerd) hetgeen erop is uitgelopen dat hij in goede overeenstemming met de Bank besloten heeft tot een gecontroleerde afbouw.
- 4.3.2 Met de Geschillencommissie moet worden geoordeeld dat de Bank in het tweede telefoongesprek van 6 oktober 2008, gevoerd na intern overleg binnen de bank over de door Belanghebbende in het eerste telefoongesprek geuite wens alles te sluiten, in plaats van het toen gegeven advies om een deel van de beleggingen (voorlopig) aan te houden had moeten adviseren alle effecten in de portefeuille zo spoedig mogelijk te verkopen, zoals een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur zou hebben betaamd. Voor dat oordeel is niet mede redengevend dat, zoals de Geschillencommissie wel in aanmerking heeft genomen, Belanghebbende aan het begin van het eerste gesprek heeft gezegd alles te willen sluiten. In het vervolg van dat gesprek heeft hij er immers uitdrukkelijk mee ingestemd dat die dag binnen de Bank eerst nog overleg zou plaatsvinden over het antwoord op de plotseling opgekomen vraag of er onder de gegeven omstandigheden toe moest worden

overgegaan alles te sluiten. Wel redengevend voor dat oordeel is dat Belanghebbende bij het eerste gesprek heeft gezegd geen reservepotje meer te hebben, dat de nettowaarde van zijn portefeuille, die op 30 april 2008 nog € 2.631.000 bedroeg, in de periode eind augustus-eind september - toen de AEX-index scherp en aanhoudend daalde - was teruggelopen van € 1.783.000 tot € 951.000, en dat ook de op 6 oktober 2008 aangehouden effecten die dag verkocht hadden kunnen worden. Ook grief 4 van de Bank wordt dus verworpen.

het oorzakelijk verband

- 4.4.1 De Geschillencommissie heeft geoordeeld dat de beide ten onrechte gegeven adviezen hebben geleid tot schade aan de zijde van Belanghebbende. Nu Belanghebbende de adviezen van 5 september en 6 oktober 2008 ook voor het overige geheel heeft opgevolgd acht zij aannemelijk dat hij, indien de Bank hem wel naar behoren geadviseerd zou hebben, geen nieuwe putopties zou hebben geschreven en na het tweede telefoongesprek op 6 oktober 2008 zo spoedig mogelijk alle effecten zou hebben verkocht.
- 4.4.2 De Bank bestrijdt dit oordeel in haar grief 5. Volgens haar kan niet met 100% zekerheid worden gezegd dat Belanghebbende, ware hij naar behoren geadviseerd, van het schrijven van nieuwe putopties zou hebben afgezien en tot verkoop van alle effecten zou zijn overgegaan. Zij wijst er daarbij op dat Belanghebbende na beëindiging van de adviesrelatie opnieuw risicovolle putopties is gaan schrijven en in de telefoongesprekken van 6 oktober 2008 op diverse momenten “twijfel heeft laten doorklinken of hij toch niet het een en ander van zijn portefeuille misschien nog kon behouden.”
- 4.4.3 Dit betoog faalt. De door de Bank hier voorgestane eis van 100% zekerheid kan niet worden gesteld. Dat Belanghebbende later, na de liquidatie, wel weer putopties is gaan schrijven wijst er niet op dat hij onder de op 5 september 2008 geldende omstandigheden ook zonder een daartoe strekkend advies van de bank zou zijn overgegaan tot het schrijven opties zoals hij heeft gedaan. Evenmin levert de - in het licht van het enorme vermogensverlies dat Belanghebbende in de zomer van 2008 onder ogen moest zien: begrijpelijke - twijfel waarop de Bank doelt een contra-indicatie op voor zijn bereidheid uitvoering te geven aan een advies om alle effecten zo spoedig mogelijk te verkopen.

“eigen schuld”

- 4.5.1 Grief 2 van Belanghebbende komt erop neer dat de door de Geschillencommissie in rov. 4.13 van haar tussenuitspraak genoemde omstandigheden, op grond waarvan zij 50% van de € 284.738,89 belopende schade als gevolg van de hiervoor besproken adviezen voor rekening van Belanghebbende heeft gelaten, helemaal niet hebben bijgedragen tot die schade, zodat deze geheel door de Bank dient te worden gedragen. De Bank daarentegen stelt zich in haar incidentele grief 6 op het standpunt dat de schade gelet op de mate van “eigen schuld” voor 100% voor rekening van Belanghebbende moet worden gelaten.

4.5.2 Het gelijk op dit punt is aan de zijde van Belanghebbende. Waar het hier om gaat is of, en zo ja: in welke mate, de onderhavige schade mede het gevolg is van omstandigheden die aan Belanghebbende kunnen worden toegerekend. Als zodanige omstandigheden heeft de Geschillencommissie aangemerkt dat Belanghebbende

- op eigen initiatief en bij voortduring zeer risicovolle posities heeft ingenomen;
- reeds in een vroeg stadium heeft geweten dat er een hoge limiet voor zijn debetstand gold en dat die debetstand tot zeer grote bedragen kon oplopen;
- bij het inrichten van zijn portefeuille en later, bij optietransacties, geen navraag heeft gedaan bij de Bank aangaande de risico's waaraan hij zijn vermogen blootstelde en ten slotte
- terwijl hij had kunnen weten dat er in ieder geval vanaf 2006 een zeer offensief profiel gold, geen actie heeft ondernomen om de uitgangspunten voor de advisering beter vast te stellen.

Van geen van deze omstandigheden kan echter worden gezegd dat zij mede hebben geleid tot de vermogensverliezen die het gevolg zijn van (het gehoor geven aan) het op 5 september 2008 gegeven advies tot het schrijven van putopties en het advies van 6 oktober 2008 om niet terstond alle effecten maar een aanzienlijk deel van de hand te doen en de rest geleidelijk in de daarop volgende weken. Aangezien door de Bank geen andere omstandigheden zijn gesteld die wel "eigen schuld" opleveren, moet de slotsom zijn dat zij aansprakelijk is voor de gehele, € 284.738, 89 belopende, schade.

4.6 In verband met de hiervoor in 4.1.1 vermelde beperking van de hoofdvordering is een bedrag van € 250.000 toewijsbaar. Gevolg hiervan is dat aan alle overige grieven, met uitzondering van die welke betrekking hebben op de wettelijke rente en de kosten het belang komt te ontvallen.

ingangsdatum van de wettelijke rente

4.7.1 De Geschillencommissie heeft deze ingangsdatum gesteld op 30 april 2011. Zij heeft daartoe overwogen dat Belanghebbende wettelijke rente vorderde met ingang van die datum, dat de schade reeds in 2008 was ontstaan en dat de klacht al voor 30 april 2011 was ingediend.

4.7.2 In grief 7 voert Belanghebbende hiertegen aan dat de wettelijke rente over de schade verschuldigd is vanaf het moment van het ontstaan van de schade en dat hij, anders dan de Geschillencommissie heeft aangenomen, zijn vordering in eerste aanleg dan ook niet heeft willen beperken tot de wettelijke rente met ingang van 30 april 2011. Voor zover nodig heeft Belanghebbende zijn vordering in die zin verhoogd dat aanspraak wordt gemaakt op alle wettelijke rente die verschuldigd is. Tegen deze vermeerdering van de vordering als zodanig heeft de Bank zich niet verzet, zodat de Commissie van Beroep daarvan zal uitgaan.

4.7.3 Dat, zoals Belanghebbende betoogt, de wettelijke rente in een geval als dit - een vordering strekkende tot schadevergoeding als bedoeld in art. 6:74 lid 1 BW - verschuldigd is vanaf het moment van ontstaan van de schade, is juist (vgl. Hoge Raad 1 mei 2015, ECLI:NL:HR:2015:1198). Niet juist daarentegen is zijn standpunt dat, ingeval zou worden geoordeeld dat de Bank aansprakelijk is voor de schade als gevolg van een bepaald advies, de wettelijke rente verschuldigd is vanaf de datum waarop dat advies gegeven is. De schade is hier wat de putopties betreft voor een bedrag van € 51.215 ontstaan bij terugkoop op 6 oktober 2008; de overige schade is ontstaan bij de successievelijke verkopen in de periode van 7 - 31 oktober 2008. De ingangsdatum van de wettelijke rente inzake eerstgenoemde schade zal worden gesteld op 6 oktober 2008 en wat de overige schade betreft, omwille van de eenvoud, op 31 oktober 2008.

kosten

4.8.1 Belanghebbende bestrijdt de afwijzing van zijn vordering strekkende tot vergoeding van gemaakte proceskosten. De Bank keert zich tegen de beslissing dat zij als overwegend in het ongelijk gestelde Aangeslotene de eigen bijdrage van Belanghebbende dient te vergoeden.

4.8.2 De desbetreffende grieven kunnen gezamenlijk worden behandeld. Het feit dat van de oorspronkelijke vordering van € 1.000.000 in eerste aanleg niet meer dan € 142.369,45 is toegewezen, stond er niet aan in de weg de Bank, die iedere aansprakelijkheid ter zake van onjuiste advisering bestreed, aan te merken als de overwegend in het ongelijk gestelde partij, en haar op die grond te veroordelen tot vergoeding van de door Belanghebbende voldane eigen bijdrage. Om deze reden faalt grief 7 van de Bank.

De in eerste aanleg geheel of gedeeltelijk in het ongelijk gestelde Aangeslotene kan tevens in de proceskosten worden veroordeeld. Daarvoor is, in het zich hier voordoende geval dat het gaat om kosten gemaakt ter zake van bijstand verleend door een advocaat, een specificatie van die kosten niet vereist nu het te vergoeden bedrag wordt vastgesteld met toepassing van het Liquidatietarief rechtbanken en gerechtshoven. Grief 8 van Belanghebbende is gegrond.

5. Slotsom

Nu het principale beroep doelt treft zal na te melden beslissing in de plaats van de bestreden beslissing worden gesteld. Het incidentele beroep zal worden verworpen.

6. Beslissing

De Commissie van Beroep:

in het principale beroep

stelt de volgende beslissing in de plaats van de bestreden beslissing:

- veroordeelt de Bank tot betaling aan Belanghebbende van een bedrag groot € 250.000, te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf 6 oktober 2008 over een bedrag van € 51.215 en vanaf 31 oktober 2008 over een bedrag van € 198.785;

in het incidentele beroep

- verwerpt het beroep;

in het principale en in het incidentele beroep

- veroordeelt de Bank tot vergoeding van de door Belanghebbende voldane eigen bijdragen in eerste aanleg en beroep van € 50 onderscheidenlijk € 500 en

- veroordeelt de Bank tot vergoeding van een bedrag van in totaal € 10.000 ter zake van kosten in verband met de behandeling in eerste aanleg en beroep.