

Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 263 d.d. 7 oktober 2011

**(mr. C.E. du Perron, voorzitter, en H. Mik RA en R.H.G. Mijné, leden,
mr. D.M.A. Gerdes secretaris)**

Samenvatting

Achtergestelde obligatielening. De consument stelt dat hij onvoldoende is geweest op het feit dat er geen verplichting bestaat tot aflossing van de hoofdsom en evenmin op de beperkte verhandelbaarheid. Naar het oordeel van de Commissie is de consument niet toereikend voorgelicht. Schadevergoeding, bestaande uit een bedrag gelijk aan de hoofdsom, wordt toegewezen indien eind 2012 de lening niet is afgelost.

I. Procedure

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

- het verzoek tot geschilbeslechting met bijlagen, ontvangen op 19 april 2010;
- het antwoord van Aangeslotene van 3 september 2010;
- de repliek van Consument van 17 september 2009;
- de dupliek van Aangeslotene van 26 oktober 2010 en
- de brief van Consument van 26 januari 2011.

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

De Commissie heeft voorts vastgesteld dat het geschil zich leent voor een schriftelijke afdoening als bedoeld in artikel 16 van haar reglement.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1 Het X-certificaat is een niet-beursgenoteerde achtergestelde obligatielening met een onbepaalde looptijd. De onbepaaldheid van de looptijd brengt mee dat Y niet op enig moment gehouden is over te gaan tot inkoop of aflossing. Eens per kwartaal – op een zogeheten handelsdag – kunnen certificaten te koop worden aangeboden, waarbij de koers door Aangeslotene wordt bepaald aan de hand van de nominale waarde van het certificaat, de couponrente, de ontwikkeling in de marktrente, vraag en aanbod en overige marktomstandigheden. Het prospectus van 13 mei 2002 beschrijft als volgt de kenmerken van het product:

“Certificaten

De door Y uit te geven Certificaten dienen beschouwd te worden als een obligatielening met een achtergesteld karakter en met een onbepaalde looptijd, welke in beginsel niet opeisbaar is.

Achterstelling

De Houders van Certificaten hebben op Y een vordering tot betaling van Rente en, onder bepaalde omstandigheden, van het nog niet (...) afgeloste nominale bedrag van de Achtergestelde Lening (...). De achterstelling houdt in dat in geval van ‘Faillissement’ (...), de Houders van Certificaten eerst dan aanspraak hebben op terugbetaling van de Hoofdsom en Rente, indien alle andere vorderingen van zowel gewone als (andere) achtergestelde schuldeisers van Y geheel en volledig zijn voldaan. (...)

Onbepaalde looptijd

De Certificaten kennen een onbepaalde looptijd hetgeen onder meer inhoudt dat Y noch enige derde verplicht is om over te gaan tot inkoop en/of aflossing van de Certificaten dan wel dat de Certificaten op enig moment recht geven op geheel of gedeeltelijke terugbetaling van de Hoofdsom. (...)

Beperkte verhandelbaarheid

Houders van Certificaten dienen zich ervan bewust te zijn dat de verhandelbaarheid (...) van de Certificaten beperkt is en dat ernstig rekening gehouden moet worden dat dit in de praktijk ertoe kan leiden dat de Certificaten niet te vervreemden zijn. (...)

De verhandelbaarheid van Certificaten wordt beperkt door de omstandigheid dat de Certificaten niet aan enige effectenbeurs genoteerd zijn of zullen worden. Y is niet verplicht om Certificaten (in) te kopen en zal dat ook niet doen.

Teneinde (potentiële) Houders van Certificaten enigszins te faciliteren bij een eventuele aan- of verkoop van Certificaten, biedt Y Houders van Certificaten een handelsfaciliteit (...) aan.

Deze Handelsfaciliteit is geen (interne) effectenbeurs en biedt geen enkele garantie dat Certificaten ook daadwerkelijk kunnen worden gekocht of verkocht.”

2.2 De in overweging 2.1 geciteerde bewoordingen zijn ook opgenomen in het prospectus van 11 november 2002.

2.3 In de door Y overgelegde brochure van het certificaat worden de productkenmerken als volgt beschreven:

“(...) Voor volledige informatie omtrent het X Certificaat wordt u verwezen naar het prospectus. Geïnteresseerde beleggers in het X Certificaat wordt uitdrukkelijk geadviseerd goede nota te nemen van de volledige inhoud van het prospectus en hun beleggingsbeslissing uitsluitend daarop te baseren. (...)

Als u geld over heeft dat u voor langere tijd kunt missen, dan heeft u verschillende mogelijkheden om rendement uit uw vermogen te halen. Bij sparen is uw geld veilig, maar de rentevergoeding is niet echt aansprekend. Bij beleggen heeft u kans op een hoog rendement, maar het brengt wel risico's met zich mee. De vraag is: hoe combineert u een grote mate van veiligheid met een relatief hoog rendement? Y heeft het antwoord met het X Certificaat. Een uniek product met een beperkt risico, terwijl u wel jaarlijks profiteert van een hoge rente! Zelfde rendement als staatslening plus 1,5%!

Het X Certificaat is eenvoudig te vergelijken met staatsleningen. Alleen leent u in dit geval geen geld aan de staat, maar aan Y. De lening is achtergesteld en in beginsel eeuwigdurend. Met andere woorden, u investeert in Y en daar belonen wij u voor. Uw rendement wordt gevormd door de rente die Y aan u vergoedt.

De hoogte van de uitgifteprijs en couponrente wordt zodanig vastgesteld dat de effectieve rente minimaal gelijk is aan het CBS Rendement Staatslening 9-10 jaar van 27 juni 2002, plus een opslag van 1,5%! Kortom, u krijgt beduidend meer rente dan u op staatsleningen zou ontvangen. Terwijl de risico's beperkt zijn, omdat u kunt vertrouwen op de hoge kredietwaardigheid en stabiele winstgevendheid van Y. (...)

Aantrekkelijk rendement, beperkt risico

Wilt u een veilige investering met een aantrekkelijke rente, dan is het X Certificaat ideaal voor u. (...). Het X Certificaat is niet aan de beurs genoteerd en de rente staat vast. Voor een periode van tien jaar (de rentevastperiode) kunt u dezelfde hoge rente verwachten. (...) Ieder kwartaal een handelsdag

De hoge mate van zekerheid en het aantrekkelijke rendement zijn niet de enige voordelen van het X Certificaat. Wat uw investering nog interessanter maakt, is dat we u de mogelijkheid bieden om uw X Certificaat te verkopen. U kunt vanaf 1 november 2002 ieder kwartaal een of meer certificaten aanbieden via Y. In het prospectus leest u precies hoe dat in z'n werk gaat.

Achtergestelde Lening

Een leningsvorm waarbij terugbetaling in geval van faillissement of liquidatie plaatsvindt nadat alle andere crediteuren zijn afbetaald. (...)

Y kan aflossen na tien jaar

Zoals gezegd is het X Certificaat een lening aan Y. Pas vanaf het elfde jaar mag deze lening door Y worden afgelost. U kunt dus in ieder geval minimaal tien jaar profiteren van de aantrekkelijke rentevergoeding. (...).”

2.4 Consument heeft op 10 oktober 2002 een effectenrekening geopend bij Aangeslotene. Op 14 december 2002 is zijn cliëntenprofiel vastgesteld. Het ingevulde formulier vermeldt een beleggingshorizon van zeven tot tien jaar en als beleggingsdoel algemene vermogensgroei.

2.5 Consument heeft in 2002 een certificaat gekocht met een hoofdsom van € 6.500 en in 2004 een certificaat met een hoofdsom van € 18.900. Beide certificaten zullen hierna gezamenlijk worden aangeduid als “de certificaten”.

2.6 Consument heeft Aangeslotene op 15 december 2008 verzocht te bevestigen dat de hoofdsom van de certificaten in 2012 zal worden terugbetaald. Aangeslotene heeft medegedeeld, onder meer bij brief van 16 april 2009, dat zij dit niet kan toezeggen. Vervolgens heeft Consument in diverse brieven aan Aangeslotene geklaagd over de informatie die hem voor aankoop van de certificaten is verstrekt.

3. Geschil

3.1. Consument vordert dat Aangeslotene wordt bevolen de hoofdsom van de certificaten ad € 25.400 eind 2012 aan hem terug te betalen.

3.2. Aan zijn vordering legt Consument ten grondslag dat Aangeslotene toerekenbaar is tekortgeschoten in de nakoming van haar zorgplicht. Dit tekortschieten is gelegen in ontoereikende voorlichting over het feit dat Aangeslotene na afloop van de eerste tien jaar weliswaar gerechtigd, maar niet verplicht is tot aflossing van de hoofdsom is en dat de certificaten beperkt verhandelbaar zijn. Bovendien heeft een medewerker van Aangeslotene aan Consument gezegd dat hij na tien jaar de keuze zou hebben tussen uitbetaling van de hoofdsom of verlenging tegen het dan geldende rentetarief. Voorts is een ongeschikt product geadviseerd, in die zin dat de certificaten een onbepaalde looptijd hebben, terwijl de belegging diende als oudedagsvoorziening.

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

4. Beoordeling

4.1 Naar aanleiding van het over en weer door partijen gestelde overweegt de Commissie als volgt.

4.2 Partijen verschillen van standpunt over de vraag of Consument toereikend is voorgelicht over de kenmerken van de certificaten, in het bijzonder het feit dat Aangeslotene na afloop van de eerste tien jaar niet tot aflossing verplicht is en dat de certificaten beperkt verhandelbaar zijn.

4.3 De Commissie overweegt dat Aangeslotene ten tijde van aankoop van de certificaten op grond van de toenmalige regelgeving – artikel 33 van de Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1999 (hierna: NR 1999) respectievelijk de Nadere Regeling gedragstoezicht effectenverkeer 2002 (hierna: NR 2002) – gehouden was Consument op passende wijze gegevens te verstrekken voor een adequate beoordeling van de certificaten en de aan dit product verbonden specifieke beleggingsrisico's. Gelet daarop zal de Commissie eerst onderzoeken welke voorlichting aan Consument is gegeven en vervolgens of daarmee is voldaan aan de vereisten van de bedoelde bepalingen.

4.4 Aangeslotene voert aan dat de kenmerken en risico's van het certificaat voldoende specifiek worden omschreven in het prospectus en de brochure. Consument heeft evenwel betwist dat hij voor aankoop van de certificaten een prospectus heeft ontvangen, wat vervolgens door Aangeslotene niet is weersproken. Daarmee is het niet komen vast te staan dat Consument het prospectus reeds vóór de aankoop van de certificaten heeft ontvangen en van de inhoud daarvan kennis heeft kunnen nemen. Consument heeft echter niet betwist dat hij de brochure voorafgaand aan de aankoop van de certificaten heeft ontvangen, zodat dit is komen vast te staan.

4.5 De vraag of de voorlichting toereikend is geweest, moet daarom worden beoordeeld aan de hand van de brochure. De Commissie overweegt als volgt. Uit de brochure blijkt voldoende duidelijk dat het gaat om een lening, dat het achtergestelde karakter van de lening relevant is in geval van faillissement of liquidatie en dat in de eerste tien jaar van de looptijd een vaste rentevoet wordt gehanteerd. De brochure bevat evenwel minder specifieke informatie over de aflossing van de lening. Er staat dat de lening 'in beginsel eeuwigdurend' is en 'pas vanaf het elfde jaar mag worden afgelost'; er wordt echter niet expliciet gewezen op het feit dat Aangeslotene na tien jaar niet tot aflossing verplicht is en dat de belegger daarvoor wordt blootgesteld aan het risico dat hij (veel) langer dan tien jaar op aflossing zal moeten wachten. Ook ten aanzien van de verhandelbaarheid van certificaten is de informatie in de brochure weinig specifiek. De verhandelbaarheid wordt als een voordeel gepresenteerd, waarbij wordt volstaan met de opmerking dat de belegger de certificaten elk kwartaal kan verkopen en dat in het prospectus te lezen is hoe dit precies in zijn werk gaat, terwijl de brochure bovendien de geruststellende opmerking bevat dat het gaat om een product met een 'grote mate van veiligheid' en 'een beperkt risico'. Daarbij wordt echter niet vermeld dat de certificaten bij gebrek aan een beursnotering beperkt verhandelbaar zijn en onder omstandigheden in het geheel niet verhandelbaar.

4.6 Ten aanzien van de verhandelbaarheid heeft Aangeslotene aangevoerd dat de certificaten bij uitgifte goed verhandelbaar waren en dat verkooporders pas na het uitbreken van de financiële crisis in 2008 niet meer konden worden uitgevoerd. Voor zover Aangeslotene hiermee bedoelt dat zij de beperkte verhandelbaarheid als een zo klein risico mocht beschouwen dat zij daarop in de brochure niet indringender hoefde te wijzen, is dit verweer onvoldoende onderbouwd. De Commissie constateert dat dit risico in indringende bewoordingen wordt beschreven in het prospectus; dat wijst erop dat Aangeslotene bij uitgifte van de certificaten wel degelijk ermee bekend was dat de beperkte verhandelbaarheid voor de belegger een reëel risico kan opleveren. Dit verweer wordt daarom verworpen.

4.7 Gezien het voorgaande is de Commissie van oordeel dat Consument niet zonder meer uit de brochure heeft kunnen concluderen dat de certificaten na tien jaar mogelijk niet worden afgelost en dat dan de kans bestaat dat hij de certificaten niet kan verkopen als gevolg van de beperkte verhandelbaarheid. Ook uit de overige vaststaande feiten blijkt niet dat Consument zich bij aankoop van de certificaten van dit risico bewust is geweest. Aangeslotene heeft dit weliswaar gesteld, maar heeft ter onderbouwing geen specifieke feiten of omstandigheden gesteld die daarop wijzen, terwijl Consument onweersproken heeft gesteld dat een medewerker van Aangeslotene, nog voor de aankoop van de certificaten, hem heeft gezegd dat hij na tien jaar de keuze had tussen uitbetaling van de hoofdsom of verlenging tegen het dan geldende rentetarief. Gelet op deze omstandigheden is de Commissie van oordeel dat Consument niet toereikend is voorgelicht over de kenmerken van de certificaten.

4.8 Als verweer heeft Aangeslotene aangevoerd dat de rechtsverhouding tussen partijen niet het karakter heeft van een adviesrelatie, maar van execution only. Voor zover

Aangeslotene hiermee bedoelt dat zij in geval van execution only niet aansprakelijk kan zijn op grond van ontoereikende informatieverstrekking, faalt dit verweer. De verplichting tot informatieverstrekking (op grond van artikel 33 van de NR 1999 en de NR 2002) geldt ook in een relatie van execution only.

4.9 Ook heeft Aangeslotene aangevoerd dat zij zonder toestemming van De Nederlandsche Bank geen toezegging kan doen ten aanzien van aflossing. Naar het oordeel van de Commissie wordt met dit verweer miskend dat de vordering van Consument (mede) kan worden begrepen als een vordering tot schadevergoeding. Het betalen van schadevergoeding kan niet worden gelijkgesteld aan een aflossing op de certificaten, zodat ook dit verweer wordt verworpen.

4.10 Verder heeft Aangeslotene een beroep gedaan op eigen schuld van Consument. Zij stelt dat de schade voor rekening van Consument moet blijven, omdat hij geen navraag heeft gedaan naar aanleiding van de ontvangen informatie en zich in de afgelopen jaren ook niet heeft beklagd over de certificaten. De Commissie overweegt als volgt. Hiervoor is gebleken dat Consument alleen de brochure heeft ontvangen en daaruit niet zonder meer heeft kunnen afleiden dat de certificaten na tien jaar mogelijk niet worden afgelost en dan beperkt verhandelbaar zijn. Omdat bovendien in de brochure bij herhaling wordt gesproken van een beperkt risico en de veiligheid van het product, is naar het oordeel van de Commissie niet gebleken dat Consument bij aankoop van de certificaten aanleiding had om op dit risico bedacht te zijn. Evenmin heeft Aangeslotene specifieke feiten en omstandigheden gesteld waaruit volgt dat Consument veel eerder dan 15 december 2008, toen hij voor het eerst navraag deed bij Aangeslotene, op dit risico bedacht had behoren te zijn en dus eerder al bij Aangeslotene had moeten klagen. Gelet daarop wordt dit verweer als onvoldoende onderbouwd verworpen.

4.11 Ten slotte faalt ook het verweer dat de vordering bij gebrek aan schade niet toewijsbaar is. De Commissie begrijpt de vordering van Consument als voorwaardelijk, in die zin dat betaling wordt gevorderd onder de opschortende voorwaarde dat Aangeslotene eind 2012 de hoofdsom van de certificaten niet zal hebben afgelost. Dat er (nog) geen schade is ontstaan, staat daarom niet aan toewijzing van de vordering in de weg.

4.12 Het voorgaande leidt tot de conclusie dat de vordering van Consument moet worden toegewezen, met dien verstande dat indien Aangeslotene de in deze uitspraak toegewezen schadevergoeding aan Consument betaalt, Consument gehouden zal zijn de certificaten aan Aangeslotene over te dragen.

4.13 De Commissie constateert dat Consument betaling eind 2012 heeft gevorderd zonder de dag van betaling te specificeren. Gelet daarop zal de Commissie in haar beslissing uitgaan van betaling per ultimo 2012, derhalve op vrijdag 28 december 2012.

5. Beslissing

De Commissie beslist als bindend advies:

- (a) dat Aangeslotene, indien zij op 28 december 2012 de hoofdsom van de certificaten ad € 25.400 nog niet aan Consument heeft terugbetaald, op 28 december 2012 aan Consument een bedrag van € 25.400 dient te vergoeden en dat Consument, indien Aangeslotene dit bedrag aan hem vergoedt, de certificaten aan Aangeslotene dient over te dragen; en
- (b) dat Aangeslotene binnen vier weken na verzending aan partijen van een afschrift van dit bindend advies een bedrag van € 50 aan Consument dient te betalen, als vergoeding voor diens eigen bijdrage aan de behandeling van dit geschil.

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.