



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2012-113 d.d. 5 april 2012

(mr. C.E. du Perron, voorzitter, de heer G.J.P. Okkema en prof. drs. A.D. Bac RA, leden en mevrouw mr. J. Hardenberg, secretaris)

Samenvatting

Adviesrelatie. Perpetuele obligaties. De bank heeft niet voldaan aan haar indringende informatieplicht. Niet aannemelijk dat Consument een andere beleggingsbeslissing zou hebben genomen indien zij wel goed zou zijn voorgelicht.

Risico-averse houding Consument. Gezien de gang van zaken moet het Aangesloten worden verweten dat zij niet op verkoop heeft aangedrongen. De schade die daarvan het gevolg is, moet door Aangeslotene aan Consument worden vergoed.

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 verzoek tot geschilbeslechting met bijlagen, ontvangen 2 maart 2010;
- het antwoord van Aangeslotene d.d. 11 oktober 2010;
- de repliek van Consument d.d. 12 november 2010;
- de dupliek van Aangeslotene, ontvangen op 14 december 2010.

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 27 april 2011. Aldaar zijn partijen verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

- 2.1 Consument heeft al enige tijd een beleggingsrelatie met Aangeslotene als zij op of omstreeks 30 mei 2002 een Overeenkomst Effectendienstverlening en een Optie-overeenkomst ondertekent. Tussen partijen bestaat een adviesrelatie en het risicoprofiel van Consument is vastgesteld op 'defensief' (portefeuillemodel II).
- 2.2 Op de overeenkomst Effectendienstverlening zijn de Algemene Voorwaarden en de Voorwaarden Effectendienstverlening, inclusief het daarvan deel uitmakende Informatieblad Effectendienstverlening, van toepassing verklaard.
- 2.3 Over obligaties wordt in het Informatieblad Effectendienstverlening opgemerkt:
“Als u in obligaties belegt, leent u in feite geld aan een onderneming of instantie. Over de lening wordt over het algemeen een vooraf vastgesteld rentepercentage vergoed. (...) De koers van de obligatie (...) kan fluctueren en is onder meer afhankelijk van de ontwikkeling



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

van de marktrente en de kredietwaardigheid van de uitgevende instantie of onderneming. (...). Over het algemeen zullen de koersen van obligaties echter minder fluctueren dan die van aandelen. Obligaties bieden kortom een vooraf vastgesteld rendement en een relatief stabielere koers dan aandelen, zolang er geen betalingsproblemen zijn. Ontstaan deze problemen wel, dan kunt u ook bij obligaties niet zeker zijn van het rendement en uw inleg verliezen”.

- 2.4 In september 2004, Consument heeft enige tijd daarvoor al haar beleggingen verkocht, neemt Aangeslotene telefonisch contact op met Consument en adviseert zij haar om te beleggen in perpetuele obligaties van Anglo Irish Bank en Sydbank. Consument volgt het advies van Aangeslotene en koopt voor nominaal € 140.000,- perpetuele obligaties van Anglo Irish Bank (tegen een koers van 100%) en voor nominaal € 60.000,- perpetuele obligaties van Sydbank (tegen een koers van 100%).
- 2.5 Vanaf begin 2005 daalt de koers van beide perpetuele obligaties. De perpetuele obligatie van Sydbank heeft zich na een dieptepunt in het eerste kwartaal van 2009 licht hersteld; in het eerste halfjaar van 2011 heeft de koers van deze obligatie zich bewogen tussen de 60% en 70%. De perpetuele obligatie van Anglo Irish Bank kent dit herstel niet. Het gerealiseerde verlies op de perpetuele obligatie van Anglo Irish Bank bedraagt € 140.000,-.
- 2.6 In de administratie van Aangeslotene zijn, voor zover hier van belang, de navolgende gespreksnotities gemaakt:
- 30 juni 2005 – “[Consument] was erg teleurgesteld in de koers van de perpen. Wij ook. De argumentatie met haar besproken en waarom ze nu niet moet verkopen. Ze wilde ook haar risicoprofiel verlaagd hebben. Heb haar verteld dat dit nu niet handig was omdat de perpen als aandelen gezien worden. Later deze week weer contact gehad. Ze kwam er nog eens op terug dat ze eigenlijk vorige maand had willen verkopen toen ze 98 stonden. Helaas kunnen we daar niets mee. Beloofd dat we het in de gaten houden tijdens haar vakantie (...).”
- 22 juli 2005 – “[Consument] belde met de mededeling dat het nu pas tot haar was doorgedrongen dat ze met de aankoop van de perpetuele obligaties risico’s is aangegaan die ze nooit had willen nemen en waarvan voor haar bij [Aangeslotene] bekend was dat ze die risico’s niet wilde lopen. [Medewerker] zou hebben gezegd dat deze obligaties niet zo koersgevoelig waren als andere perpen omdat het hier ging om variabele rente. Op basis daarvan heeft ze besloten tot aankoop over te gaan. Na enige tijd toen de koers rond de € 98,- stond heeft ze haar bezorgdheid reeds geuit maar is ze op advies van [medewerker] niet overgegaan tot verkoop. (...).”
- 28 juli 2005 – “Nadat [medewerker] uitgebreid met [Consument] heeft gesproken over de problemen met de perpetuelen waarin in oktober, als [Consument] terug is uit Zwitserland, de situatie opnieuw wordt bekeken (...) Ze wilde in Zwitserland niet wekelijks gebeld worden maar er is afgesproken dat we onder de 89 zouden bellen.”
- 17 oktober 2005 – “[Consument] sprak haar teleurstelling en spijt dat ze niet op tijd heeft verkocht in haar beleggingen uit. (...) We kunnen dus alleen nog met zeer risicomijdende beleggingen komen en [Consument] zal vermoedelijk niet meer tot beleggen te bewegen zijn.”
- 10 november 2005 – “Met [Consument] nogmaals volgens afspraak telefonisch gesproken over de koersontwikkelingen van de perpen. Advies blijft: houden aangezien er geen debiteurenrisico bestaat.”



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

17 november 2005 – “Nogmaals gesproken met [Consument] en haar bijgepraat over de perpen in haar portefeuille. Zij blijft herhalen en op steeds sterkere toon wat haar bezwaren zijn: zij wist niet dat het aandelen zijn, zij wou geen perp, zij had op 99 willen verkopen, maar werd zeer sterk afgeraden om te verkopen.

Nu nogmaals hetzelfde advies neergelegd: aangezien er geen debiteurenrisico gelopen wordt, geen advies tot verkoop op dit niveau. (...)”

29 november 2005 – “Opnieuw telefonisch contact gehad over perpen. Het lijkt erop dat [Consument] de beslissing genomen heeft om de twee perpen niet te verkopen en voor lange termijn aan te houden. (...)”

8 september 2006 – “Kort gesproken met [Consument]. Zij heeft afgelopen week (...) gebeld met [medewerker] over de koersontwikkelingen van de cms based perp.

[Consument] is 76 jaar oud en heeft bij ons EUR 860.000,- ondergebracht.

EUR 600.000 liq.mid.

EUR 161.000,- beleggen: verdeeld over twee perp Anglo Irish en Sydbank.

Gekozen profiel: 2. Best fit: 1

Vorig jaar meerdere malen telefonisch contact gehad met haar over de koersontwikkeling van beide leningen. (...) Het advies luidde toentertijd: zolang er geen noodzaak is voor verkoop op korte termijn (lange horizon) geen verkoop. Door [oorzaak koersdaling] dalen de beide leningen nu naar 80% en wil zij nu een schadevergoeding hebben van de volledige koersdaling. (...)

Uitgelegd dat indien zij een officiële klacht bij ons neerlegt, dat wij de stukken willen verkopen om verdere risico's te beperken. Dit wil zij niet (...).”

14 april 2008 – “(...) [Consument] bezocht bij haar thuis. (...) Langdurig gesproken over de waardeontwikkeling van de twee perpetuele obligaties in haar portefeuille. In 2004 heeft zij op ons advies twee cms based perpetuele obligaties aangekocht (...). De huidige waarde is gehalveerd (...). Nogmaals zeer uitvoerig risico's besproken. (...) [Consument] geeft aan dat dit geen nieuwe risico's zijn, aangezien ik deze de afgelopen jaren meerdere malen heb aangegeven. Wel geeft ze aan dat deze risico's niet besproken zijn bij de koop van de perpetuele obligaties. Reeds van 2005, 2006 en 2007 is vanaf een koers van circa 84% uitvoerig deze risico's besproken. Tijdens deze eerdere gesprekken ook steeds aangegeven dat indien zij een officiële klacht indient, zij de verplichting krijgt om aan schadebeperking te doen.

[Consument] aangeboden om haar een coulance uitkering te doen (uitdrukkelijk aangegeven dat dit geen bevestiging van een adviesfout is) van € 10.000,-, maar dat zij wel de obligaties dient te verkopen.”

2.7 Consument heeft een schikkingsvoorstel dat Aangeslotene haar op 14 april 2008 heeft gedaan, afgewezen. Ditzelfde geldt voor een nadien gedaan schikkingsvoorstel.

2.8 In mei 2008 is het risicoprofiel van Consument gewijzigd in 'zeer defensief' (portefeuillemodel I).

3. Geschil

3.1. Consument vordert vergoeding van het totale koersverlies dat zij heeft geleden op de perpetuele obligaties van Anglo Irish Bank en Sydbank, berekend over de periode vanaf aanschaf tot 24 december 2008, zijnde een bedrag van totaal ad € 160.000,-.



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

- 3.2. Deze vordering steunt, kort en zakelijk weergegeven, op de volgende grondslagen.
- Consument stelt dat zij onvoldoende en onjuist is voorgelicht omtrent de eigenschappen en risico's van de perpetuele obligaties van Anglo Irish Bank en Sydbank;
 - Consument heeft voldaan aan de op haar rustende onderzoeksplicht. Zij heeft in vele telefoongesprekken met Aangeslotene geïnformeerd naar de perpetuele obligaties, maar haar is niet verteld dat dit risicovolle beleggingen zijn;
 - Aangeslotene heeft Consument afgeraden de betreffende perpetuele obligaties te verkopen op het moment dat deze in waarde daalden.
- 3.3. Aangeslotene heeft gemotiveerd verweer gevoerd. De door partijen betrokken stellingen worden in het hiernavolgende voor zover nodig besproken.

4. Beoordeling

Naar aanleiding van het over en weer door partijen gestelde en hetgeen door hen tijdens de hoorzitting naar voren is gebracht, overweegt de Commissie als volgt.

- 4.1 Tussen partijen bestaat een adviesrelatie. Uitgangspunt in een adviesrelatie is dat de beleggingsbeslissingen uiteindelijk worden genomen door de belegger. In beginsel is de belegger daarom zelf verantwoordelijk voor de gevolgen van die beslissingen. Dit kan evenwel anders zijn als komt vast te staan dat de adviseur niet heeft gehandeld zoals een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur betaamt.
- 4.2 Ten aanzien van het advies van Aangeslotene om te beleggen in perpetuele obligaties van Anglo Irish Bank en Sydbank, overweegt de Commissie dat perpetuele obligaties aantrekkelijk kunnen zijn door een hogere coupon, maar dat hun specifieke eigenschappen meebrengen dat de belegger risico's loopt die onder bepaalde omstandigheden niet onderdoen voor het risico dat is verbonden aan beleggingen in zakelijke waarden. Daarom moet van een financiële dienstverlener worden gevergd dat zij haar niet-professionele cliënt met een niet-speculatief risicoprofiel, zoals Consument, steeds nadrukkelijk, in niet mis te verstane bewoordingen, duidelijk maakt wat de eigenschappen van perpetuele obligaties zijn, en dat zij door die specifieke kenmerken minder zekerheid geven dan vastrentende waarden in het algemeen. Indien het gaat om perpetuele obligaties met een (op termijn) onzekere rentevergoeding, zal ook daarop nadrukkelijk moeten worden gewezen.
- 4.3 De in algemene termen in het Informatieblad Effectendienstverlening geuite waarschuwingen, zijn daarvoor naar het oordeel van de Commissie ontoereikend. De Commissie heeft – als erkend door Aangeslotene – vastgesteld dat Consument ten tijde van de aankoop van de perpetuele obligaties van Anglo Irish Bank en Sydbank in 2004 beperkt is voorgelicht omtrent de risico's van deze obligaties. Reeds daaruit volgt dat Aangeslotene niet heeft voldaan aan haar in alinea 4.2 omschreven indringende informatieplicht.
- 4.4 Er is dus sprake van een tekortkoming, maar daarmee is nog niet gezegd dat Aangeslotene ook de door Consument gestelde schade dient te vergoeden. Een verplichting tot schadevergoeding uit dien hoofde kan pas ontstaan indien voldoende



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

aannemelijk is dat Consument andere beleggingsbeslissingen zou hebben genomen indien zij van de vereiste informatie was voorzien en dat is voor de Commissie niet komen vast te staan. Daarbij overweegt de Commissie dat van Consument, die - naar zij zelf heeft gesteld - door haar eerdere (negatieve) beleggingservaring rond 2001 bekend moet worden geacht te zijn met de risico's van beleggen in het algemeen en met de risico's van beleggen in perpetuele obligaties in het bijzonder mag worden verwacht dat zij bijzonder alert was en welbewust de beslissing heeft genomen het advies van Aangeslotene te volgen. Bovendien paste het desbetreffende advies in beginsel bij het defensieve beleggingsprofiel en in de beleggingsportefeuille, die op dat moment grotendeels liquide was, van Consument. Weliswaar heeft Consument gesteld dat een medewerkster van Aangeslotene haar had verzekerd dat deze perpetuele obligaties, vanwege hun variabele rentestructuur, geen fluctuerende koersen zouden hebben, maar dat doet niet af aan het risico van dergelijke obligaties dat zich in deze zaak in het koersverloop heeft geopenbaard. De Commissie acht het dan ook aannemelijk dat Consument, als zij in abstracte zin over de risico's van de bewuste perpetuele obligaties zou zijn voorgelicht, dezelfde beleggingsbeslissing zou hebben genomen, omdat het risico dat zich thans heeft verwezenlijkt destijds zeer laag werd ingeschat. Daaraan doet niet af dat Consument, toen deze risico's zich toch verwezenlijkten, ervan blijk gaf deze onacceptabel te vinden.

- 4.5 Uit hetgeen partijen hebben gesteld blijkt dat Consument een risico-averse houding heeft. Na aankoop van de perpetuele obligaties is die houding van Consument meer en meer naar voren gekomen. Uit de door Aangeslotene overgelegde gespreksverslagen blijkt dat Consument haar zorgen over de koersontwikkeling met regelmaat aan Aangeslotene heeft voorgelegd. Bij één van deze gesprekken heeft Consument meegedeeld dat zij haar risicoprofiel wenste te verlagen; Aangeslotene heeft daarop gesteld dat dit niet mogelijk was gezien de samenstelling van haar portefeuille. Deze afwijzende houding van Aangeslotene heeft ertoe geleid dat het gehanteerde risicoprofiel geen afspiegeling meer vormde van de wens van Consument. Aangeslotene heeft daarnaast bij die contacten in eerste instantie steeds geadviseerd om af te zien van verkoop. In tweede instantie heeft Aangeslotene enkele malen laten weten dat Consument, indien zij een officiële klacht wilde indienen, de verplichting had om de perpetuele obligaties te verkopen en zodoende de schade te beperken. Consument, die geen koersverlies wenste te nemen, heeft vervolgens de obligaties aangehouden.
- 4.6 Gezien deze gehele gang van zaken, had het op de weg van Aangeslotene gelegen om niet alleen de risico-averse houding van Consument te onderkennen, maar ook om haar uitdrukkelijk en indringend te adviseren – mede uit het oogpunt van schadebeperking – tot verkoop van de perpetuele obligaties over te gaan. Aangeslotene heeft in een later stadium weliswaar met Consument gesproken over schadebeperking, maar dat geschiedde op een zodanige wijze dat Consument werd gesterkt in haar besluiteloosheid. Het moet Aangesloten worden verweten dat zij in die periode niet op verkoop heeft aangedrongen en de schade die daarvan het gevolg



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

is, moet dan ook door Aangeslotene aan Consument worden vergoed. De Commissie stelt deze schade naar billijkheid vast op € 25.000,-.

- 4.7 Nu Consument deels in het gelijk wordt gesteld dient Aangeslotene de door Consument in verband met het aanhangig maken en de behandeling van het geschil gemaakte kosten ad € 50,- te vergoeden. Het meer of anders gevorderde zal worden afgewezen.

5. Beslissing

De Commissie beslist, als bindend advies, dat Aangeslotene binnen een termijn van twee weken na de dag waarop een afschrift van deze beslissing aan partijen is verstuurd aan de Consument vergoedt een bedrag van € 25.000,- te vermeerderen met de eigen bijdrage aan de behandeling van deze klacht, zijnde € 50,-. Het meer of anders gevorderde 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.