

Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2014-268 d.d. 14 juli 2014

(Prof. mr. M.L. Hendrikse, voorzitter, drs. L.B. Lauwaars RA en R.H.G. Mijné, leden, mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)

Samenvatting

Adviesrelatie. Volgens de belegger heeft de bank te risicovolle optietransacties geadviseerd. Verder is volgens de belegger de portefeuille onvoldoende gespreid, als gevolg van de adviezen van de bank. Naar het oordeel van de Commissie is niet gebleken dat de bank is tekortgeschoten door het adviseren van te risicovolle optieposities. Wel is een te groot percentage perpetuums en floaters geadviseerd. De vordering wordt gedeeltelijk toegewezen.

Consument,

tegen

de naamloze vennootschap ING Bank N.V., gevestigd te Amsterdam, hierna te noemen Aangeslotene.

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 ondertekende vragenformulier met bijlagen, ontvangen op 23 juli 2013;
- het verweerschrift met bijlagen;
- de repliek;
- de dupliek met één bijlage; en
- de spreekantekeningen van de gemachtigde van Consument, overgelegd ter zitting.

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

Partijen zijn opgeroepen voor een hoorzitting op 22 mei 2014 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

- 2.1 Consument heeft vanaf 2001 bij Aangeslotene belegd op basis van een adviesrelatie.
- 2.2 In maart 2001 heeft Aangeslotene een beleggingsvoorstel aan Consument gezonden. Geadviseerd werd te beleggen in een portefeuille die voor 83% (€ 2.000.000) uit obligaties bestond en voor 17% (€ 400.000) uit aandelen.
- 2.3 In juni 2001 is een nieuw beleggingsvoorstel aan Consument gezonden. De verdeling tussen de verschillende beleggingscategorieën was niet gewijzigd ten opzichte van het

eerdere beleggingsvoorstel; wel waren er enkele wijzigingen in de geadviseerde bedrijfsobligaties.

2.4 Op 10 juli 2001 heeft Consument een 'intakeformulier effectenrelatie' ingevuld, waarin als assetallocatie is vermeld: '± 40 à 50% liquide, ± 40 à 50% obligaties en ± 10% aandelen', als beleggingshorizon '≥ 5 jaar' en als doelstelling 'vermogensgroei' en 'inkomen nu'.

2.5 Consument heeft op advies van Aangeslotene in de loop van 2005 voor een bedrag van € 150.000 Bear Stearns Floating Rate Notes gekocht (hierna: de Bear Stearns FRN), voor € 350.000 perpetuums van Kommunalkredit (hierna: de Kommunalkredit Perpetuums) en voor € 230.000 ABN AMRO Floating Rate Notes (hierna: de ABN AMRO FRN). In het derde kwartaal van 2007 heeft Consument op advies van Aangeslotene een deel van de Kommunalkredit Perpetuums verkocht en van de opbrengst voor een bedrag van € 144.000 Lehman Brothers Floating Rate Notes gekocht (hierna: de Lehman Brothers FRN).

2.6 Het risicoprofiel van Consument is in de loop der tijd gewijzigd. In september 2004 gold voor hem een 'Beheerst Rendement Profiel' met een categorieverdeling van 70% vastrentende waarden en 30% aandelen. In maart 2006 gold het 'Rendement Groei profiel' met een categorieverdeling van 50% vastrentende waarden en 50% aandelen.

2.7 Op 31 december 2007 was het obligatiedeel van de portefeuille € 716.370 waard. Van dit bedrag was € 462.980 belegd in perpetuums en floaters, bestaande uit de Bear Stearns FRN ter waarde van € 87.000, de Kommunalkredit Perpetuums ter waarde van € 86.850, de ABN AMRO FRN ter waarde van € 168.130 en de Lehman Brothers FRN ter waarde van € 121.000 (alle bedragen afgerond). De beleggingscategorie aandelen in de portefeuille (inclusief opties) had op 31 december 2007 een waarde van € 517.110, waarvan 33,3 % was belegd in de energiesector en 17,1 % (inclusief opties) in financiële waarden.

2.8 Op 17 juni 2010 heeft Consument bij Aangeslotene geklaagd. De gezamenlijke waarde van de perpetuums en floaters vermeld in overweging 2.7 – inclusief verkoopopbrengst, voor zover de stukken al waren verkocht – was toen € 271.767.

3. Geschil

3.1. Consument vordert dat Aangeslotene wordt veroordeeld tot schadevergoeding. De gestelde schade bestaat uit een verlies van € 217.272 op de obligaties en een verlies van € 51.750 op de optieposities. Aan deze vordering legt hij ten grondslag dat Aangeslotene toerekenbaar is tekortschoten door te risicovolle beleggingen te adviseren, te weten:

- (a) te omvangrijke posities in opties;
- (b) een te groot percentage van obligaties van financiële instellingen;
- (c) een te groot percentage aandelen in de energiesector; en
- (d) een te groot percentage perpetuums en floaters.

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

4. Beoordeling

4.1 Vast staat dat tussen partijen een adviesrelatie heeft bestaan. Kern van een adviesrelatie is dat de belegger, desgewenst na verkregen advies, zelf beslist over het al dan niet uitvoeren van beleggingstransacties. 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 vast komt te staan dat de adviseur niet heeft gehandeld zoals een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur betaamt. Of Aangeslotene bij het adviseren van Consument aan deze maatstaf heeft voldaan, is afhankelijk van verschillende omstandigheden, zoals de beleggingsdoelstelling, het beleggingsprofiel en de weging van de verschillende vermogenswaarden in de portefeuille van Consument.

Beroep op artikel 6:89 BW

4.2 Als meest verstrekkende materiële weer voert Aangeslotene aan dat Consument niet binnen bekwame tijd heeft geklaagd als bedoeld in artikel 6:89 BW. Zij stelt dat Consument zich beroept op overzichten over de jaren 2007 en 2008 en pas op 17 juni 2010 bij haar heeft geklaagd. Verder wijst Aangeslotene erop dat het merendeel van de perpetuums en floaters reeds in 2005 is gekocht, dat Consument bij herhaling, onder andere in de jaarlijkse revisiegesprekken, op de risico's is gewezen en dat hij bovendien in een gesprek op 9 december 2008 heeft medegedeeld dat hij niet van plan was een klacht in te dienen.

4.3 De Commissie stelt voorop dat in het arrest van 8 februari 2013, ECLI:NL:HR:2013:BY4600 enkele algemene gezichtspunten zijn gegeven voor de toepassing van artikel 6:89 BW in een beleggingsadviesrelatie. De Hoge Raad overweegt allereerst dat in een beleggingsadviesrelatie de onderzoeksplicht van de cliënt – met betrekking tot de vraag of de zorgplicht door de bank is nageleefd – eerst ontstaat wanneer de cliënt van die zorgplicht op de hoogte is en gereede aanleiding heeft te veronderstellen dat de bank daarin kan zijn tekortgeschoten. Verder overweegt de Hoge Raad dat het feit dat de beleggingen een tegenvallend rendement hebben of tot verliezen leiden, niet zonder meer op een tekortschieten van de bank wijst en dat bij de beoordeling van het beroep op artikel 6:89 BW groot gewicht toekomt aan het antwoord op de vraag of de bank nadeel lijdt door het tijdsverloop tussen het moment van ontdekking van de tekortkoming en het moment van protesteren.

4.4 Gelet op de vereisten van artikel 6:89 BW, zoals uitgelegd in het in overweging 4.3 genoemde arrest, moet het beroep op deze bepaling worden afgewezen. Het is niet gebleken dat Consument reeds geruime tijd voor het daadwerkelijk indienen van zijn klacht ermee bekend was of had moeten zijn dat Aangeslotene haar zorgplicht jegens hem niet had nageleefd. Dit wordt niet anders door de stelling van Aangeslotene dat Consument in het gesprek van 9 december 2008 heeft gezegd dat hij 'overal zijn fiat voor had gegeven' en dat hij 'niet van plan was een klacht in te dienen'. Immers, zelfs als dit zou komen vast te staan, volgt daaruit nog niet dat Consument destijds beseft of had moeten beseffen dat het geleden verlies was veroorzaakt door een tekortschieten van Aangeslotene. Daar komt bij dat Aangeslotene onvoldoende heeft onderbouwd in welk opzicht zij nadeel heeft geleden door het feit dat Consument niet direct na de verliezen van 2007 en 2008, maar in juni 2010 bij haar heeft geklaagd. Aangeslotene stelt weliswaar dat zij in haar bewijspositie is geschaad, maar deze stelling is onvoldoende specifiek, nu Aangeslotene niet inzichtelijk maakt voor welke geschilpunten het leveren van bewijs relevant is.

Omvang liquiditeiten in de portefeuille

4.5 Partijen verschillen van standpunt over de omvang van de liquiditeiten in de portefeuille. Aangeslotene heeft gesteld dat in de beleggingsvoorstellen van maart en juni 2001 werd geadviseerd € 2.400.000 via de beurs te beleggen en € 1.893.000 liquide te houden. Consument heeft dit betwist, door te stellen dat in deze beleggingsvoorstellen werd uitgegaan van een lening van zijn BV, terwijl die lening niet is verstrekt, zodat uiteindelijk een bedrag van ongeveer € 1.700.000 in de portefeuille is ondergebracht. In reactie daarop heeft Aangeslotene gesteld dat haar advisering berustte op de beleggingsvoorstellen van maart en juni 2001, dat daarin werd uitgegaan van een te beleggen vermogen van € 2.400.000 en dat uiteindelijk een bedrag van ongeveer € 1.800.000 tot € 1.900.000 daadwerkelijk is belegd. Dit laatste is door Consument niet gemotiveerd betwist, zodat Aangeslotene bij haar advisering ervan heeft mogen uitgaan dat Consument over ten minste € 500.000 aan liquiditeiten beschikte.

Klachtonderdeel (a): optieposities

4.6 Consument stelt dat hij schade heeft geleden doordat hij op advies van Aangeslotene voor een aanzienlijk bedrag heeft belegd in risicovolle optieposities, terwijl zijn risicoprofiel daarvoor geen ruimte liet.

4.7 Op deze grond kan bij gebrek aan voldoende onderbouwing geen schadevergoeding worden toegewezen. Consument heeft immers onvoldoende inzichtelijk gemaakt wat het ten tijde van deze transacties geldende risicoprofiel was, welke invloed de aanschaf van opties heeft gehad op het door hem gelopen risico en wat voor resultaat in die periode op de categorie 'aandelen' als geheel is behaald. Bij gebrek daaraan is niet komen vast te staan dat deze optieposities te risicovol waren voor zijn portefeuille en daarom niet hadden mogen worden geadviseerd.

Klachtonderdeel (b) en (c): overweging energiesector en financiële sector

4.8 In deze klachtonderdelen stelt Consument dat hij schade heeft geleden door onvoldoende spreiding, in die zin dat de portefeuille voor een te groot deel was belegd in de energiesector en financiële sector. Naar het oordeel van de Commissie kan echter in het midden blijven of Aangeslotene bij het adviseren van Consument in dit opzicht is tekortgeschoten, omdat door Consument niet is onderbouwd dat hij als gevolg van dit tekortschieten schade heeft geleden. De door Consument vermelde schadeposten houden immers alleen verband met klachtonderdelen (a) en (d). Ook klachtonderdelen (b) en (c) kunnen derhalve niet leiden tot het toewijzen van schadevergoeding.

Klachtonderdeel (d): overweging perpetuums en floaters

4.9 Consument stelt dat Aangeslotene is tekortgeschoten doordat, als gevolg van haar advisering, het obligatiedeel van de portefeuille grotendeels is gevuld met perpetuums en floaters. Gelet op het geldende risicoprofiel had zij volgens Consument niet een zo omvangrijke belegging in deze producten mogen adviseren.

4.10 Vast staat dat het obligatiedeel van de portefeuille, in elk geval vanaf eind 2007, voor een groot deel is belegd in perpetuums en floaters die op advies van Aangeslotene zijn gekocht. Deze producten kunnen aantrekkelijk zijn wegens een relatief hoge coupon. Daar staat tegenover dat de belegger als gevolg van de specifieke eigenschappen van deze producten risico's loopt die onder bepaalde omstandigheden niet onderdoen voor de risico's van zakelijke waarden. In eerdere uitspraken (zie bijvoorbeeld de uitspraak van 27 mei 2013, GC 2013-249 en die van 12 december 2013, GC 2013-368) heeft de Commissie daarom

geoordeeld dat een belegging in zulke obligaties slechts in beperkte mate mag worden opgenomen in het vastrentende gedeelte van de portefeuille. Dat uitgangspunt geldt ook in dit geval omdat uit verschillende omstandigheden blijkt dat Consument slechts een deel van zijn vermogen wilde blootstellen aan de risico's van zakelijke waarden: in het intakeformulier van 10 juli 2001 heeft hij immers 'vermogensgroei' en 'inkomen nu' als beleggingsdoelstelling opgegeven, ter zitting heeft hij verklaard dat hij, voordat hij ging beleggen, zijn winkel had verkocht en daardoor geen inkomen meer had en volgens de overeengekomen assetallocatie moest ten minste de helft van de portefeuille (aanvankelijk zelfs 70%) in obligaties worden belegd. Gelet op deze omstandigheden had naar het oordeel van de Commissie het vastrentende deel van de portefeuille voor hoogstens 25% uit perpetuums en floaters mogen bestaan.

4.11 Aangeslotene voert aan dat, bij het vaststellen van het maximum van de perpetuums en floaters, rekening moet worden gehouden met de liquiditeiten in de portefeuille. Naar aanleiding van dit verweer overweegt de Commissie als volgt. Hiervoor is komen vast te staan dat Aangeslotene bij het adviseren van Consument heeft mogen uitgaan van een bedrag van (ten minste) € 500.000 aan liquiditeiten. Zelfs als daarvan wordt uitgegaan, is het genoemde maximum van 25% overschreden; afgaande op de bedragen per 31 december 2007 was immers de totale waarde van de perpetuums en floaters € 462.980, derhalve 38% van de gezamenlijke waarde van de obligaties en liquiditeiten (die gelijk was aan € 716.370 + € 500.000 = € 1.216.370). Dit betekent dat Aangeslotene toerekenbaar is tekortgeschoten door een te risicovolle inrichting van de portefeuille te adviseren.

Eigen schuld

4.12 Aangeslotene doet een beroep op eigen schuld (artikel 6:101 BW). Ter onderbouwing stelt zij dat Consument de schade niet tijdig heeft beperkt. In dit standpunt kan de Aangeslotene niet worden gevolgd, nu niet is gebleken dat het Consument reeds (ruime tijd) voor het indienen van zijn klacht in juni 2010 duidelijk was of had moeten zijn dat de koersdalingen verband hielden met de bijzondere eigenschappen van perpetuums en floaters en het daarom aangewezen was deze stukken te verkopen. Evenmin kan Aangeslotene worden gevolgd in haar stelling dat het op de weg van Consument had gelegen (aanvullende) informatie te vragen over de kenmerken en risico's van perpetuums en floaters, nu Aangeslotene geen stukken heeft overgelegd waaruit duidelijk wordt welke specifieke informatie aan Consument is verstrekt over de perpetuums en floaters in zijn portefeuille, zodat evenmin is gebleken dat hij geruime tijd voor het indienen van zijn klacht erop bedacht had behoren te zijn dat het om een bijzonder type obligaties ging.

Schadebegroting

4.13 De schade zal worden berekend over de periode vanaf 31 december 2007, omdat het is komen vast te staan dat op die datum het percentage van de perpetuums en floaters hoger was dan het maximum van 25%. De einddatum van de periode voor de schadebegroting is 17 juni 2010, de dag waarop Consument bij Aangeslotene heeft geklaagd.

4.14 Uitgangspunt bij de schadebegroting is dat het vastrentende deel van de portefeuille bij deugdelijke advisering voor slechts 25% uit perpetuums en floaters zou hebben bestaan. Hiervoor is echter komen vast te staan dat de totale waarde van de perpetuums en floaters per 31 december 2007 € 462.980 was, terwijl voor deze stukken een maximum moest worden aangehouden van 25% van de gezamenlijke waarde van de obligaties en liquiditeiten

(€ 716.370 + € 500.000 = € 1.216.370). De overweging van de perpetuals en floaters bedraagt dus € 158.887, zijnde het verschil tussen de waarde van de perpetuals en floaters op 31 december 2007 (€ 462.980) minus 25% van de gezamenlijke waarde van de obligaties en liquiditeiten (€ 304.093). De overweging is daarmee gelijk aan 34% van het gehele in perpetuals en floaters belegde bedrag. Op de perpetuals en floaters is in de relevante periode een verlies geleden van € 462.980 (waarde per 31 december 2007) minus € 271.767 (waarde per 17 juni 2012) = € 191.213, wat betekent dat het verlies op de overweging gelijk is aan (34% van € 191.213 =) € 65.012.

4.15 Op het hiervoor genoemde verlies van € 65.012 moet de rente op de perpetuals en floaters in mindering worden gebracht, voor zover deze meer bedraagt dan op reguliere bedrijfsobligaties in die relevante periode zou zijn ontvangen. Bij gebrek aan specifieke stellingen van partijen over de relevante rentepercentages zal de Commissie dit bedrag naar billijkheid begroten op 2% (verschil in rentepercentages) x 2,5 (relevante periode) x € 158.887 (overweging perpetuals en floaters) = € 7.944. Het te vergoeden verlies komt daarmee uit op € € 65.012 – € 7.944 = € 57.068.

Wettelijke rente, kosten en eigen bijdrage

4.16 Consument vordert vergoeding van wettelijke rente over het toegewezen bedrag. Bij gebrek aan specifieke stellingen over de begindatum zal de wettelijke rente worden toegewezen vanaf de dag van ontvangst van de klacht bij de Commissie, zijnde 23 juli 2013, tot aan de dag van algehele betaling.

4.17 Voorts zal Aangeslotene, omdat zij overwegend in het ongelijk is gesteld, worden veroordeeld in de proceskosten, bestaande uit de eigen bijdrage ad € 50 en de kosten van rechtsbijstand. Ten aanzien daarvan zoekt de Commissie conform artikel 40.9 van haar reglement aansluiting bij het liquidatietarief rolzaken kanton met een maximum van € 5.000. De vergoeding voor proceshandelingen bij een toegewezen bedrag van € 57.068 is op basis van dit tarief € 600 per proceshandeling. Uitgaande van drie proceshandelingen (indienen van een klacht, repliek en het bijwonen van een zitting) wordt de vergoeding voor de kosten van rechtsbijstand door de Commissie vastgesteld op € 1.800.

4.18 Het meer of anders gevorderde zal worden afgewezen.

5. Beslissing

De Commissie beslist als bindend advies dat Aangeslotene, binnen vier weken na de dag waarop een afschrift van deze beslissing aan partijen is verstuurd, aan Consument vergoedt:

- (a) een bedrag van € 57.068, te vermeerderen met de wettelijke rente over dit bedrag vanaf 23 juli 2013 tot aan de dag van algehele betaling;
- (b) het bedrag van € 50, betaald door Consument als eigen bijdrage; en
- (c) een bedrag van € 1.800 ter zake van kosten van rechtsbijstand.

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. Op de website van Kifid vindt u praktische informatie over het instellen van beroep. Zie hiervoor kifid.nl/consumenten/wie-behandelt-mijn-klacht/4#stappen-plan