

Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening 2015-274 d.d.

24 september 2015

(mr. J. Wortel, voorzitter, en prof. dr. A. Buijs en G.J.P. Okkema, leden en mr. M.J.M. Fennis, secretaris)

Samenvatting

Adviesrelatie. De Commissie verwerpt het beroep van de bank op 6:89 BW. De Commissie stelt vast dat het afwijken door Consument van het door de Aangeslotene geadviseerde, niet heeft geleid tot een onaanvaardbare blootstelling aan koers- of debiteurenrisico gezien de verhouding tot het gehele vermogen inclusief liquide middelen. Voorts kan er geen verband worden vastgesteld tussen de in de vordering gestelde schade en het gebrek aan tijdige en indringende voorlichting aan de kant van Aangeslotene.

Consument,

tegen

Coöperatieve Rabobank Het Haringvliet U.A., voorheen Coöperatieve Rabobank Hoeksche Waard U.A., gevestigd te Heinenoord, hierna te noemen Aangeslotene.

Procesverloop

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 ondertekende vragenformulier, ontvangen op 8 december 2014;
- verweerschrift van Aangeslotene;
- de repliek van Consument;
- de dupliek van Aangeslotene.

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

Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 4 juni 2015 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

- 2.1. Sinds 2001 is er een beleggingsrelatie tussen Consument en Aangeslotene. In het najaar van 2006 heeft Consument haar bedrijf verkocht en is zij door Aangeslotene benaderd om te bespreken op welke wijze de opbrengst van ongeveer € 2.500.000, - kon worden belegd. Op 12 maart 2007 hebben Consument en Aangeslotene een gesprek gehad. Naar aanleiding van dat gesprek heeft Aangeslotene bij brief van 30 maart 2007 een

beleggingsvoorstel van 29 maart 2007 aan Consument gezonden. In het beleggingsvoorstel wordt Consument geadviseerd hoe het vermogen van € 2.500.000,- kan worden belegd. In de begeleidende brief is toegelicht dat het

“voorstel is gebaseerd op een “defensief” doelrisicoprofiel waarbij het krijgen van een netto jaarinkomen van ± € 70.000,- (uit obligaties en spaarrente) in combinatie met een laag risico centraal staan”, en “Het voorstel bestaat grotendeels uit obligaties en liquiditeiten, aangevuld met een deel aandelenrelateerde producten”.

2.2. De volgende assetmix is geadviseerd:

Assetmix	Bedrag in €	Weging in %
Aandelen	375.000,-	15.00
Obligaties	1.125.000,-	45.00
Liquiditeiten	1.000.000,-	40.00
Totaal	2.500.000,-	100.00

2.3. Onder 3.4 van het voorstel staat vermeld:

“Liquiditeiten hebben een stabiliserende invloed en verlagen het totale risico van uw beleggingsportefeuille. Hier hoort vanzelfsprekend ook een lager rendement bij. Wij adviseren u EUR 1.000.000 te investeren in een spaarrekening (3,2% of een spaardeposito (3,6%)).

2.4. Op 25 mei 2007 is het voorstel besproken en vervolgens is de portefeuille ingericht.

Consument heeft er vanaf gezien individuele aandelen te schaffen en slechts een deel van de geadviseerde obligaties zijn verworven, waaronder onder meer perpetuele obligaties Aegon, Landsbanki en Eureko en een Rabobank steepener.

2.5. De jaaroverzichten van de portefeuille zien er als volgt uit:

Jaaroverzicht 2007:

€ 542.601 in obligaties
 € 20.470 in beleggingsfondsen
 € 141.750 in ledencertificaten
 € 704.821 waarde portefeuille per 31 december 2007

Jaaroverzicht 2008:

€ 355.215 in obligaties
 € 191.315,18 in beleggingsfondsen
 € 546.530,18 waarde portefeuille per 31 december 2008

Jaaroverzicht 2009:

€ 284.700 in obligaties
 € 210.949,87 in beleggingsfondsen
 € 495.649,87 waarde portefeuille per 31 december 2009

Jaaroverzicht 2010:

€ 223.191 in obligaties
 € 148.500 in ledencertificaten
 € 371.691 waarde portefeuille per 31 december 2010

Jaaroverzicht 2011:

€ 194.841,50 in obligaties
 € 194.841,50 waarde portefeuille per 31 december 2011

Jaaroverzicht 2012:

€ 245.917 in obligaties
 € 245.917 waarde portefeuille per 31 december 2012

- 2.6. Tussen 2007 en 2009 hebben verschillende gesprekken plaatsgevonden tussen Consument en Aangeslotene. Zo hebben Consument en Aangeslotene op 18 december 2007 de portefeuille besproken, is er ook op 26 maart 2008 een gesprek tussen Consument en Aangeslotene geweest, en hebben zij op 9 september 2009 een gesprek gevoerd, waarvan de inhoud in een brief van 10 september 2009 aan Consument is bevestigd. In deze brief is onder meer het volgende opgenomen:

“Uw effectenrekening heeft een defensief risicoprofiel. Bij een defensief risicoprofiel wordt (...) een assetmixverdeling (...) geadviseerd. Op dit moment wijkt deze verdeling af (...) Het aandelengedeelte is te laag en de liquiditeiten te hoog. Tevens heb ik u meegedeeld dat het belang dat u aanhoudt in perpetuele obligaties, evenals de duration van de portefeuille hoger is dan (...) geadviseerd wordt. Feitelijk betekent dit dat uw portefeuille een hoger risico kent in de zin van de te verwachten rendementen en eventuele koersdalingen. (...) U zegt dat u niet bekend bent geweest met de risico's verbonden aan de perpetuele obligaties, de Rabo Steepener en de ledencertificaten. Ik heb u van alle beleggingen de risico's toegelicht (...). U heeft aangegeven dat het nu voor u duidelijk is welke risico's er aan uw beleggingen verbonden zijn. (...) In de portefeuillescan zijn niet meegenomen de tegoeden die u aanhoudt op vaste termijnsparrekeningen.”

- 2.7. Het portefeuilleoverzicht van 9 september 2009 vermeldt een kapitaalrekening met een saldo van € 576.946,65. Het portefeuilleoverzicht zag er verder als volgt uit:

	Positie	Aankoopwaarde	Huidige waarde	Resultaat	Resultaat %
Obligaties					
Rabo Stp Frn	88.000	64.768,00	69.194,40	4.426,40	6,83
Aegon FRN PP	185.000	159.772,40	84.175,00	-75.597,40	-47,32
Eureko 6,0	155.000	158.797,50	111.615,50	-47.182,00	-29,71
Landsbanki 8,0	70.000	65.450,00	280,00	-65.170,00	-99,57
Totaal obligaties	55,63%	448.787,90	265.264,90	-183.533,00	-40,89
Totaal Beleggingsfondsen	44,37%	219.240,15	211.551,80	-7.688,35	-3,51
Totaal	100%	668.028,05	476.816,70	-191.211,35	-28,62

- 2.8.

Naast de kapitaalrekening en de beleggingsportefeuille was er een deposito waarop gelden werden aangehouden. In 2009 bedroeg het totale bij Aangeslotene ondergebrachte vermogen € 2.000.000,-. In 2011 was het totale vermogen blijkens het gespreksverslag van 24 juni 2011 ca. €1.500.000,-.

- 2.9. In 2011 heeft Consument de Rabobank steepener met winst verkocht.
- 2.10. In juli 2012 heeft Consument de adviesrelatie beëindigd en in augustus 2012 heeft Consument een klacht ingediend. In januari 2013 heeft Consument een brief aan Rabobank gezonden waarna op 13 februari 2013 een gesprek heeft plaatsgehad. Nadien heeft Aangeslotene de klacht middels haar brieven van 14 februari 2013 en 10 mei 2013 afgewezen.

3. De vordering en grondslagen

- 3.1. Consument vordert dat Aangeslotene wordt veroordeeld tot het betalen van een schadevergoeding. Zij stelt schade te lijden door de waardedaling van de portefeuille, begroot op tenminste € 135.000,-, te vermeerderen met wettelijke rente en de kosten van de procedure. Aan deze vordering legt zij ten grondslag dat Aangeslotene toerekenbaar is tekortgeschoten in de nakoming van haar verbintenissen.
- 3.2. Kortgezegd beklagt Consument zich over de wijze waarop Aangeslotene haar heeft geadviseerd. Aangeslotene heeft haar onvoldoende geïnformeerd over de kenmerken en de risico's. Deze producten passen gezien de risico's niet bij haar risicoprofiel. Consument stelt dat zij daarin niet zou hebben belegd indien Aangeslotene haar tijdig en juist had geïnformeerd.
- 3.3. Bovendien was ten opzichte van het in obligaties belegde vermogen ad € 448.787 ruim 85% in de producten van Aegon, Landsbanki en Eureko belegd en maakten die na aankoop in juni 2007 van de totale beleggingsportefeuille ad € 668.027 58% uit, aldus Consument. Consument meent dat bij het bepalen van het bedrag dat Aangeslotene haar als schadevergoeding moet voldoen, moet worden uitgegaan van de waarde van de onderhavige beleggingen op 9 september 2009, zodat er sprake is van een verlies van circa € 188.000.
- 3.4. Aangeslotene heeft primair een beroep op niet-ontvankelijkheid gedaan en vervolgens meer inhoudelijk de stellingen van Consument gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

4. Beoordeling

Beroep op artikel 6:89 BW

- 4.1. Aangeslotene stelt dat Consument niet binnen bekwame tijd heeft geklaagd zoals vereist op grond van artikel 6:89 BW. Zij stelt dat Consument vanaf het gesprek van 18 december 2007, althans vanaf het gesprek van 9 september 2009 bekend was met de eigenschappen van perpetuele obligaties in vergelijking met reguliere obligaties.
- 4.2. 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 gerede 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.
- 4.3. In het onderhavige geval overweegt de Commissie dat uit de omstandigheid dat de resultaten van de beleggingen tegenvielen, niet kan worden afgeleid dat Consument op de hoogte was van het tekortschieten van Aangeslotene of daarop bedacht hoefde te zijn.

De enkele omstandigheid dat Consument destijds geconfronteerd werd met tegenvallende beleggingsresultaten en/of koersverliezen, behoefde voor haar geen reden voor onderzoek te zijn. Consument mocht er immers van uitgaan dat Aangeslotene, als deskundige op dit terrein, haar bijzondere zorgplicht naleefde.

- 4.4. In de omstandigheid dat Consument niet lang na het aangaan van de overeenkomst regelmatig contact met Aangeslotene heeft gezocht, is geen aanwijzing te vinden dat zij reeds toen besepte of vermoedde dat Aangeslotene tekortschoot in de op haar rustende bijzondere zorgplicht. Aangeslotene heeft, voor zover uit het dossier blijkt, jegens Consument steeds volgehouden dat de portefeuille voldeed en dat de verliezen aan de financiële of kredietcrisis waren te wijten. Daarom behoefde Consument niet op het schenden van bijzondere zorgplicht bedacht te zijn. Eerst nadat zij haar portefeuille voor een second opinion had voorgelegd aan twee door haar benaderde vermogensbeheerders, heeft Consument haar klacht(en) over het tekortkomen van Aangeslotene aan Aangeslotene voorgelegd.
- 4.5. Van belang is verder dat Aangeslotene weliswaar stelt dat zij door het late tijdstip van klagen in haar verweer en bewijspositie is geschaad, maar dat zij dit niet met voldoende specifieke stellingen aannemelijk heeft gemaakt.
- 4.6. Gelet op het voorgaande is niet komen vast te staan dat Consument niet binnen bekwame tijd heeft geklaagd. Het beroep op artikel 6:89 BW moet daarom worden verworpen.

Inhoudelijke beoordeling van het geschil

- 4.7. Consument belegde op basis van een vermogensadviesovereenkomst met Aangeslotene. 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 bij het adviseren van Consument aan deze maatstaf is voldaan, is afhankelijk van verschillende omstandigheden, zoals de beleggingsdoelstelling, het beleggingsprofiel en de weging van de verschillende vermogenswaarden in de portefeuille van Consument.
- 4.8. De omstandigheid dat Consument op eigen gezag is afgeweken van het door Aangeslotene gedane beleggingsvoorstel heeft ertoe geleid dat in de portefeuille geen aandelen zijn opgenomen, en het vastrentende deel van de portefeuille in overwegende mate bestond uit perpetuele obligaties en steepeners, uitgegeven door instellingen in de financiële sector. De vordering kan niet slagen voor zover zij berust op de stelling dat Aangeslotene nadrukkelijk(er) had moeten waarschuwen voor de grotere blootstelling aan koers- en debiteurenrisico's dan in het door haar gedane beleggingsvoorstel besloten lag. Het beleggingsvoorstel van Aangeslotene ging uit van een te beleggen vermogen met inbegrip van liquide middelen die op spaarrekeningen en/of deposito's ondergebracht zouden worden. Het is de Commissie niet gebleken dat Consument destijds kenbaar heeft gemaakt dat het beleggingsvoorstel in zoverre op onjuiste uitgangspunten berustte. Daarom kon Aangeslotene ervan uitgaan dat de risico's van de door Consument gekozen beleggingen konden worden gewaardeerd in verhouding tot dat gehele voor belegging beschikbare vermogen inclusief liquide middelen. In die verhouding behoefde Aangeslotene niet te signaleren dat het belegd vermogen in onaanvaardbare mate werd blootgesteld aan koers- of debiteurenrisico's, of te afhankelijk werd van de ontwikkelingen binnen één

bepaalde sector. Bovendien heeft Aangeslotene gesteld dat Consument zich bij haar beleggingsbeslissingen liet adviseren door haar als deskundige aan te merken partner. Consument heeft betwist dat haar partner beleggingsdeskundige is, maar de Commissie heeft tijdens de hoorzitting vastgesteld dat hij over tenminste enige relevante kennis van zaken beschikt. Naar het oordeel van de Commissie kon Aangeslotene ervan uitgaan dat Consument zich ook op eigen kracht een beeld kon vormen van de uit haar beleggingsbeslissingen, waardoor zij de portefeuille anders inrichtte dan door Aangeslotene voorgesteld, voortvloeiende risico's.

- 4.9. Consument stelt voorts dat Aangeslotene haar onvoldoende heeft gewezen op de bijzondere kenmerken van perpetuele obligaties, steepeners en vergelijkbare beleggingen – die, naar tussen partijen vaststaat, ook in het beleggingsvoorstel van Aangeslotene zijn genoemd – en de daaraan verbonden risico's. Deze beleggingen kunnen aantrekkelijk zijn door de (tijdelijke) hogere coupon, maar hun specifieke eigenschappen brengen mee dat de belegger (koers)risico's loopt die onder bepaalde omstandigheden niet onderdoen voor het risico dat verbonden is aan beleggingen in zakelijke waarden. Daarom moet van een financiële dienstverlener worden gevergd dat hij zijn niet-professionele cliënt met een niet-speculatief risicoprofiel, zoals Consument, steeds nadrukkelijk, in niet mis te verstane bewoordingen, duidelijk maakt wat de eigenschappen van zulke producten zijn, en dat zij door die specifieke kenmerken minder zekerheid geven dan vastrentende waarden in het algemeen.
- 4.10. Het is de Commissie niet gebleken dat Aangeslotene Consument bij het doen van het beleggingsvoorstel zodanige indringende voorlichting over de risico's van perpetuele obligaties en steepeners heeft verstrekt. Integendeel kan in de hiervoor bij 2.8 genoemde brief van 10 september 2009 een erkenning worden gezien dat Aangeslotene deze voorlichting niet eerder had gegeven. Tot toewijzing van de door Consument ingestelde vordering kan dit evenwel niet leiden. Ten eerste kan uit de in het beleggingsvoorstel genoemde beleggingsdoeleinden en de keuzes die Consument vervolgens heeft gemaakt, worden afgeleid dat zij groot gewicht toekende aan een hoog rechtstreeks rendement, en dus een zo hoog mogelijke coupon. Ten tweede is ook in dit verband van belang dat Consument zich liet bijstaan door haar partner die, zoals hiervoor is vastgesteld, over ten minste enige relevante kennis van zaken beschikt. Aangeslotene kon aannemen dat Consument ook van die kant over de kenmerken en risico's van de door haarzelf gekozen beleggingen werd geïnformeerd. Daarbij komt bovendien dat de door Consument gestelde schade voor een deel verband houdt met ontwikkelingen die ook voor een financiële dienstverlener niet voorzienbaar waren, met name het (vrijwel) waardeloos worden van de door Landsbanki uitgegeven obligaties. Koersverlies dat wordt veroorzaakt door zulke, ook voor een deskundige niet voorzienbare, deconfitures kan niet worden aangemerkt als de aan onjuiste advisering toe te rekenen schade. Al deze factoren tezamen genomen maken dat geen oorzakelijk verband kan worden vastgesteld tussen een gebrek aan tijdige en indringende voorlichting van de kant van Aangeslotene en de in de vordering gestelde schade.
- 4.11. De vordering moet worden afgewezen.

5. Beslissing

De Commissie wijst de vordering af.

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 <https://www.kifid.nl/consumenten/klacht-voor-1-oktober-2014-bij-kifid-ingediend>.