

**Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2015-385 d.d.
15 december 2015**

**(prof. mr. M.L. Hendrikse, voorzitter, J.C. Buiten en drs. L.B. Lauwaars RA, leden en
S. van der Hoorn, secretaris)**

Samenvatting

Adviesrelatie: Consument stelt dat Aangeslotene ondeugdelijke beleggingsadviezen heeft gegeven door Consument te adviseren voornamelijk in perpetuele obligaties te beleggen en zij heeft nagelaten Consument te waarschuwen voor de risico's die aan de geadviseerde perpetuums verbonden zijn. De Commissie is van oordeel dat er sprake is van een toerekenbare tekortkoming, aangezien Aangeslotene niet aannemelijk heeft kunnen maken dat zij (tijdig) indringende informatie over de eigenschappen van perpetuele obligaties aan Consument heeft gegeven. Gelet op alle omstandigheden van het geval overweegt de Commissie dat Aangeslotene Consument mocht adviseren tot maximaal een kwart van zijn portefeuille voor perpetuele obligaties te kiezen in plaats van de geadviseerde 75%. De totale schade stelt de Commissie vast op € 71.850,-. Echter blijft de helft van de schade voor rekening van Consument, doordat hij een ervaren belegger is en hij had kunnen begrijpen dat het advies risicovol is voor een defensief profiel.

Consument,

tegen

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

I. 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 met bijlagen van 5 december 2014;
- het verweerschrift van Aangeslotene;
- de repliek van Consument;
- de dupliek van Aangeslotene;
- de brief van Consument d.d. 13 juli 2015;
- de brief van Aangeslotene d.d. 28 juli 2015.

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 25 juni 2015 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten

2.1. Op 16 maart 2005 heeft Consument met Aangeslotene (voorheen Fortis Bank N.V.) een overeenkomst voor effectendienstverlening gesloten. In deze overeenkomst is onder meer het volgende bepaald:

(...)

Artikel 1 – Aard van de dienstverlening door de Bank/beleggersprofiel/volmacht

(...)

1.2 De bank biedt door middel van de door haar aangehouden zogenoemde “Effecten Desk” een dienst aan waarbij de Client telefonisch bij de Bank een beursorder kan plaatsen en adviezen over individuele fondsen kan vragen. (...)

1.3 De bank verstrekt desgevraagd beleggingsadviezen (anders dan via de Effecten Desk) aan de Client. De Bank zal bij het verstrekken van beleggingsadviezen het beleggersprofiel van de Client als richtlijn aanhouden. (...)

2.2. Bij brief van 29 maart 2005 heeft Aangeslotene aan Consument een beleggingsvoorstel doen toekomen. Hierin is onder meer en voor zover van belang het volgende opgenomen:

“A. Uw persoonlijke uitgangspunten en doelstellingen

Tijdens het gesprek dat wij met u hebben gehad zijn de volgende uitgangspunten en doelstellingen ter sprake gekomen:

- Te beleggen bedrag: tussen 400.000 euro en 600.000 euro;*
- De beleggingen vinden plaats in de prive sfeer;*
- U geeft aan een passieve belegger te zijn;*
- Uw Beleggersprofiel is: “**Defensief**”. Een nadere specificatie van dit profiel hebben wij voor u uitgewerkt op de volgende pagina onder punt B;*
- De rendementsdoelstelling bij deze portefeuille is indicatief 6 tot 7 % gemiddeld op jaarbasis;*
- (...)*
- Ons beleggingsadvies heeft als uitgangspunt “adviserend beheer”. Dit houdt in dat u te allen tijde eindverantwoordelijk blijft voor het resultaat. Ook zullen wij altijd uw persoonlijke toestemming vragen, voordat een beurstransactie voor u wordt uitgevoerd.*

B. Beleggingsvoorstel:

(...) adviseren wij u de beschikbare middelen als volgt te beheren. (...)

Middelenverdeling (Defensieve portefeuille)

Beleggingsvormen	Lange termijn strategie (Benchmark)	Toegestane bandbreedte	Voorstel op basis van actuele marktsituatie
Aandelen	20%	15 - 35%	25%
Vastgoed	5%	0 - 10%	5%
Obligaties	75%	65 - 85%	70%
Liquiditeiten	0%	0 - 10%	0%
Totaal	100%		100%

(...)

Hieronder treft u een opsomming aan van interessante obligaties die voor aankoop in aanmerking komen.

Invulling obligatieportefeuille: Naam fonds/debiteur	Coupondatum/looptijd	Betaling	Rating	Coupon	Koers
Bank of Ireland	3-3-2010	jaarlijks	A2	6.25%	100.30%
Deutsche Bank	28-1-2010	jaarlijks	A2	6% t/m 2010	102.60%
Royal Bank of Scotland	31-12-2009	jaarlijks	A1	t/m 2009	102.40%
Lehman Brother	oneindig	jaarlijks	A1	6%	99%

(...)"

2.3. Op 7 april 2005 heeft Consument een formulier over zijn beleggersprofiel ingevuld en ondertekend. Op dit formulier staat onder meer:

"(...)

3. Heeft u ervaring met beleggen?

(...)

Ja, ik beleg al vele jaren (vrij) zelfstandig.

(...)

Uw beleggingsprofiel is: *Neutraal.*

(...)"

- 2.4. Op 14 april 2005 heeft Consument Lehman Brothers obligaties gekocht voor € 67.000,- nominaal, obligaties Royal Bank of Scotland voor € 64.000,- nominaal, obligaties Deutsche Bank voor € 65.000,- nominaal en obligaties Bank of Ireland voor € 65.000,- nominaal.
 - 2.5. Op het beleggingsportefeuille-overzicht van 10 oktober 2006 staat dat de huidige verdeling uit 100% obligaties bestaat. De aangehouden fondsen waren op dat moment: Bank of Ireland perpetuele obligatie, Deutsche Bank perpetuele obligatie, de Lehman Brothers obligatie, de Royal Bank of Scotland perpetuele obligatie en het Fortis Short Term Reset fonds.
 - 2.6. In 2007 heeft Consument de Royal Bank of Scotland obligatie en Fortis Short Term Reset verkocht.
 - 2.7. Op het beleggingsoverzicht van 1 maart 2008 staat dat de huidige verdeling 100% obligaties is en dat de gewenste verdeling conform het beleggingsprofiel is: Aandelen 20%, vastgoed 5% en obligaties 75%.
 - 2.8. Op verzoek van Consument zijn in oktober 2008 de Bank of Ireland obligatie en de Lehman Brothers obligatie overgezet naar zijn beleggingsportefeuille bij Alex. De Deutsche Bank obligatie heeft Consument aangehouden bij Aangeslotene.
 - 2.9. Bij brief van 21 augustus 2009 heeft Aangeslotene aan Consument het volgende bericht:
“U hebt in uw beleggingsportefeuille een obligatie opgenomen waarvan de kenmerken en risico’s afwijken van andere, meer reguliere obligaties. Hierbij ontvangt u informatie waarin de bijzondere kenmerken van die obligatie(s) staan vermeld.
- Het betreft uw positie in de navolgende obligatie(s):*
- *DEUTSCHE BANK CAP.FD 6,00 05 (...)*
- 2.10. Op 15 september 2009 heeft Consument de obligaties verkocht die hij had overgezet naar Alex.
 - 2.11. In september 2011 heeft Consument de Deutsche Bank obligatie verkocht, waarna hij geen effecten meer bij Aangeslotene aanhield.
 - 2.12. Op 15 februari 2013 heeft Consument zich bij Aangeslotene beklaagd over het beleggingsadvies dat zij Consument destijds heeft gegeven.

3. De vordering en grondslagen

- 3.1. Consument vordert dat Aangeslotene wordt veroordeeld tot vergoeding van het waardeverlies van zijn portefeuille dat Consument heeft begroot op minimaal € 104.967,--. Tevens vordert Consument wettelijke rente en vergoeding voor juridische bijstand.

- 3.2. Deze vordering steunt kort en zakelijk op de volgende grondslagen:
- a) Aangeslotene heeft met betrekking tot de in geschil zijnde aankopen ondeugdelijke beleggingsadviezen gegeven en daarmee haar zorgplicht geschonden;
 - b) Aangeslotene heeft nagelaten Consument te waarschuwen voor de risico's die aan perpetuums zijn verbonden.
- 3.3. Op de stellingen die Aangeslotene tot verweer heeft opgeworpen, wordt hierna, voor zover van belang, nader ingegaan.

4. Beoordeling

- 4.1. Tussen partijen is niet in geschil dat er sprake is van een adviesrelatie. Daarbij is het uitgangspunt dat de belegger in beginsel zelf verantwoordelijk is voor de gevolgen van zijn beslissingen, tenzij er adviezen worden gegeven die een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur in de gegeven omstandigheden niet had mogen geven.
- 4.2. *Beroep op artikel 6:89 BW*
Aangeslotene voert aan dat Consument niet binnen bekwame tijd heeft geklaagd als bedoeld in artikel 6:89 BW. Zij stelt dat Consument pas in februari 2013 heeft geklaagd, terwijl Consument reeds in 2007 fors koersverlies heeft geleden en dat Consument bij brief van 21 augustus 2009 is gewezen op de risico's van een of meer in de portefeuille opgenomen obligaties. Voor de beoordeling van dit verweer is van belang dat de Hoge Raad in zijn arrest van 8 februari 2013, ECLI:NL:PHR:2013:BY4600 enkele algemene gezichtspunten geeft voor de toepassing van dit voorschrift in een beleggingsadviesrelatie. De Hoge Raad overweegt onder andere dat bij de beoordeling van een beroep op artikel 6:89 BW groot gewicht toekomt aan de vraag of de bank nadeel lijdt door het tijdsverloop tussen het moment van ontdekking van de tekortkoming en het moment waarop is geprotesteerd. Aangeslotene stelt in dit verband dat zij in haar bewijspositie ernstig is geschaad, maar heeft de stelling onvoldoende onderbouwd. Zij stelt dat de betrokken medewerkers bij Aangeslotene zijn vertrokken en dat in de loop van de tijd de herinnering aan de zaak vervaagt. Ook wordt aangevoerd dat het door het tijdsverloop niet mogelijk was alle relevante gegevens te achterhalen en dat niet uitgesloten is dat die informatiebronnen de bewijspositie van de bank in positieve zin hadden kunnen ondersteunen. Naar het oordeel van de Commissie is dit verweer te algemeen van aard nu niet duidelijk wordt op welk specifiek punt Aangeslotene nadeel heeft geleden. Nu Aangeslotene niet voldoende heeft onderbouwd dat zij in haar bewijspositie is geschaad brengt dit mee dat het beroep op artikel 6:89 BW in dit geval wordt verworpen,

Portefeuille te risicovol ingericht en ontoereikende voorlichting

- 4.3. Het aanhouden van perpetuele obligaties in een portefeuille met een defensief risicoprofiel is in beginsel mogelijk. Van belang is dat zulks in een toelaatbare omvang plaatsvindt en dat duidelijke voorlichting wordt gegeven omtrent de karakteristieken van de financiële producten. Wat de voorlichting betreft kan door Aangeslotene niet meer aangetoond worden dat en in welke vorm dergelijke voorlichting in 2004 en 2005 is gegeven.

Aangeslotene meent dat na zo lange tijd ook in redelijkheid niet van haar gevergd kan worden dat zij haar stellingen documenteert. Daarnaast is zij van mening dat het niet aannemelijk is dat indien vast zou komen te staan dat zij Consument had geïnformeerd over het achtergestelde karakter van de obligaties, Consument zou hebben gekozen voor een andere samenstelling van de portefeuille. Consument betwist dit, daar hij van het advies van Aangeslotene heeft afgeweken door alleen te beleggen in vastrentende waarden en derhalve hiermee zou hebben laten blijken dat hij de grotere risico's, welke onder meer behoren bij zakelijke waarden, wenste te vermijden.

- 4.4. Vast staat dat Aangeslotene heeft geadviseerd om 75% van de beleggingsportefeuille te beleggen in vastrentende waarden en 25% in zakelijke waarden. De geadviseerde vastrentende waarden waren alle perpetuele obligaties. Als gevolg van het door Aangeslotene gegeven advies bestond de portefeuille van Consument vanaf 2007 in belangrijke mate uit perpetuele obligaties. Perpetuele obligaties kunnen aantrekkelijk zijn door een hogere coupon, maar hun specifieke eigenschappen brengen mee dat de belegger risico's loopt die onder bepaalde omstandigheden niet onderdoen voor het risico van 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 en 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. Aangeslotene heeft niet aannemelijk kunnen maken dat zij deze indringende informatie (tijdig) aan Consument heeft gegeven. Er is dus sprake van een toerekenbare tekortkoming, maar daarmee is nog niet gezegd dat de gestelde schade moet worden vergoed. Een verplichting tot schadevergoeding kan pas ontstaan wanneer voldoende aannemelijk is dat Consument een andere beleggingsbeslissing zou hebben genomen als hij van de vereiste informatie was voorzien. Hierbij komt geen betekenis toe aan de stelling van Consument dat hij aan Aangeslotene kenbaar heeft gemaakt met een gelijkblijvend risico een hoger rendement te willen behalen. Het is immers een algemeen bekend gegeven dat rendement en risico hand in hand gaan en van Consument, die bij de risico-inventarisatie heeft aangegeven al vele jaren te beleggen, mag worden verwacht dat hij zich daarvan bewust was. Het is dan ook aannemelijk dat Consument bij goede advisering zoals hiervoor bedoeld weliswaar in perpetuele obligaties zou hebben belegd, maar niet in dezelfde omvang. Gelet op alle omstandigheden van het geval overweegt de Commissie dat Aangeslotene Consument mocht adviseren tot maximaal een kwart van zijn portefeuille voor perpetuele obligaties te kiezen. Gelet op het voorgaande is ook aannemelijk dat Consument dat advies zou hebben gevolgd.

Berekening schade

- 4.5. Consument heeft gesteld dat de schade berekend dient te worden over de periode dat de obligaties zijn aangekocht in 2005 tot het moment dat de obligaties, behalve de Deutsche Bank obligatie, zijn verkocht. De waarde van de Deutsche Bank obligatie heeft Consument vastgesteld op de waarde van de obligatie op 15 september 2009, de datum waarop of waar omstreeks alle obligaties, behalve de Deutsche Bank obligatie, zijn verkocht.

Aangeslotene stelt dat het verlies op de Deutsche Bank obligatie berekend dient te worden tot het moment van verkoop van de Deutsche Bank obligatie in september 2011.

Aangeslotene heeft geen overtuigende argumenten aangedragen om voor de Deutsche Bank obligatie een langere periode te nemen dan tot 15 september 2009. De Commissie volgt derhalve het standpunt van Consument.

- 4.6. De Commissie heeft de door Consument en Aangeslotene na zitting overlegde koersoverzichten gebruikt om het beleggingsresultaat te berekenen. Om de schade te berekenen dient het beleggingsresultaat te worden afgezet tegen een benchmark die past bij het overeengekomen beleggingsprofiel. Als gewogen benchmark voor de berekening is gebruikt de Barclays Euro Aggregate TR index (voor 75%) en de MSCI index voor mixfondsen Euro defensief (voor 25%). Het beleggingsresultaat volgens opgave van Consument en rekening houdend met de ontvangen coupons, bedraagt afgerond € 74.600,-- negatief. Zoals gesteld in 4.4. neemt de Commissie drie kwart van dit resultaat als schade, zijnde € 55.950,--. Het resultaat voor wat betreft de belegging in de 7,25% notes Lehman Brothers is niet zonder meer als schade aan te merken. Het faillissement van Lehman Brothers en het als gevolg hiervan nagenoeg waardeloos worden van de belegging in Lehman Brothers is Aangeslotene niet te verwijten. Op de schadeberekening van de Lehman Brothers obligatie wordt dan ook naar redelijkheid een kwart van de totale schade (€ 48.000,-), in deze obligatie voor rekening van Consument gelaten (€ 12.000,-). Het benchmarkresultaat over de relevante periode bedraagt € 27.900,--. De aldus berekende uiteindelijke schade komt afgerond uit op € 55.950,-- -\- € 12.000,-- + € 27.900 = € 71.850,--.
- 4.7. Omtrent het beroep van Aangeslotene op eigen schuld aan de zijde van Consument wordt het volgende overwogen. Consument heeft zelf op het door hem ondertekende formulier van zijn beleggersprofiel aangegeven dat hij een ervaren belegger is. Van een ervaren belegger mag worden verwacht dat hij had kunnen begrijpen dat het advies in perpetuele obligaties te beleggen risicovol is voor een defensief profiel. Door de keuze te maken om de gehele beleggingsportefeuille te beleggen in perpetuele obligaties en er tussen partijen sprake is van een adviesrelatie waarbij de belegger in beginsel zelf verantwoordelijk is voor de gevolgen van zijn beslissingen, is het negatieve resultaat gedeeltelijk aan Consument toe te rekenen. Gelet op alle omstandigheden van het geval acht de Commissie een schuldverdeling tussen partijen van 50%-50% gerechtvaardigd.
- 4.8. De vordering tot vergoeding van wettelijke rente over het toegewezen bedrag, berekend vanaf het moment dat Consument zijn klacht bij Aangeslotene heeft ingediend op 15 februari 2013, zal worden toegewezen. Omdat Consument gedeeltelijk in het gelijk is gesteld, wordt Aangeslotene veroordeeld in de proceskosten, bestaande uit de eigen bijdrage ad € 50,- en de kosten voor juridische bijstand. De Commissie zoekt conform artikel 40.9 van haar Reglement (van vóór 1 oktober 2014), aansluiting bij het liquidatietarief rolzaken rechtbanken en hoven met een maximum van € 5.000. De vergoeding voor de proceshandelingen bij een vordering van € 104.967,- stelt de Commissie vast op € 4.263,-.

4.9. Het meer of anders gevorderde zal worden afgewezen.

5. Beslissing

De Commissie beslist 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 € 35.925,-, te vermeerderen met de wettelijke rente over dit bedrag vanaf 15 februari 2013;
- b) het bedrag van € 50,- betaald door Consument als eigen bijdrage; en
- c) een bedrag van € 4.263,- ter zake van kosten van rechtsbijstand.

De Commissie wijst het meer of anders gevorderde 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>.