Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2014-257
d.d. 3 juli 2014
(prof. mr. M.L. Hendrikse, voorzitter, R.H.G. Mijné en drs. L.B. Lauwaars RA, leden en mevrouw mr. L.T.A. van Eck, secretaris)

Samenvatting

Vanaf maart 2005 bestaat tussen partijen een beleggingsrelatie op basis van advies. Consument heeft in juli 2005 5,25% perpetuele obligaties van Royal Bank of Scotland Group Plc (hierna: de RBS Perpetuals) voor een aankoopsom van € 500.000,- (nominale waarde) gekocht. Consument vordert het door hem geleden verlies op deze effecten, de overgeslagen couponrente over 24 maanden en de door hem gemaakte en nog te maken kosten voor dit geschil. De Commissie overweegt dat Consument, ook al was hij wel voldoende voorgelicht over de kenmerken en risico's van de betreffende effecten, toch de effecten had gekocht. De schadevergoedingsvordering op basis van tekortschieten in de precontractuele informatieplicht wordt dan ook afgewezen. De Commissie overweegt verder dat het advies tot aankoop van deze effecten voor dit aankoopbedrag, gelet op de opbouw van de beleggings- en obligatieportefeuille, aanvaardbaar was geweest tot een bedrag van € 250.000,- (nominale waarde). Aan Consument wordt dan ook alleen een schadevergoeding toegekend voor de aankoop van de effecten voor zover dit boven het aankoopbedrag van € 250.000,- aan nominale waarde ligt. De Commissie begroot deze schade op € 82.500,-.

Consument,

tegen

ABN Amro Bank N.V., gevestigd te Amsterdam, hierna te noemen Aangeslotene.

1. Procesverloop

De Commissie beslist met inachtneming van haar reglement en op basis van de volgende stukken:
- het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening met nummer OM-12-02124;
- het verzoek tot geschilbeslechting van Consument met bijlagen, ontvangen op 1 augustus 2013;
- het verweerschrift van Aangeslotene, met bijlagen;
- de repliek van Consument;
- de dupliek van Aangeslotene.

2. Overwegingen in beide procedures

De Commissie heeft het volgende vastgesteld.

Tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening heeft niet tot een oplossing geleid van het geschil tussen Consument en Aangeslotene.
Consument en Aangeslotene zullen het advies van de Commissie als bindend aanvaarden.
Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 22 mei 2014 en zijn aldaar verschenen.

3. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

3.1. Consument heeft in maart 2002 een effectendepot bij Aangeslotene geopend. Tussen Consument en Aangeslotene bestond vanaf dat moment een beleggingsrelatie op basis van advies met een zeer defensief risicoprofiel.

3.2. Op 14 juli 2005 heeft Consument 5,25% perpetuele obligaties van Royal Bank of Scotland Group Plc (hierna: de RBS Perpetuals) voor een aankoopsom van € 502.950,- gekocht. De nominale waarde van deze effecten was € 500.000,-. Na deze aankoop bestond de effectenportefeuille voor 9,9% en de obligatieportefeuille voor 12,9% uit de RBS Perpetuals.

3.3. Consument heeft begin 2006 een Vermogensrapportage over de periode 1 januari tot en met 30 december 2005 van Aangeslotene ontvangen. In deze Vermogensrapportage is opgenomen dat de beleggingsportefeuille van Consument per 30 december 2005 voor 20,2% uit aandelen, voor 70,6% uit obligaties en voor 9,1% uit liquiditeiten bestond.

3.4. Consument heeft vanaf 2008 bij Aangeslotene geklaagd over de RBS Perpetuals, omdat de waarde van de RBS Perpetuals in dat jaar met ongeveer 10% is gedaald.

3.5. De betaling van de couponrentes van de RBS Perpetuals is in de jaren 2010 en 2011 overgeslagen.

3.6. Royal Bank of Scotland Group Plc (hierna: RBS) heeft Consument op 13 april 2010 een aanbod tot terugkopen van de RBS Perpetuals tegen 57% van de nominale waarde gedaan.

3.7. Consument heeft de RBS Perpetuals op 7 november 2013 verkocht tegen een verkoopprijs gelijk aan 80,1% van de nominale waarde.

4. De vorderingen en grondslagen

4.1. Consument vordert dat Aangeslotene wordt veroordeeld:
- tot vergoeding van het verlies op de RBS Perpetuals, door hem begroot op € 277.950,-;
- tot vergoeding van de couponrente die hij misloopt als gevolg van het overslaan van de couponbetalingen over de jaren 2010 en 2011, door hem begroot op € 52.500,-; en
- tot vergoeding van de door hem gemaakte en nog te maken kosten voor dit geschil.

4.2. Deze vordering steunt kort en zakelijk op de volgende grondslagen:

- Aangeslotene is tekortgeschoten in de advisering bij de aankoop van de RBS Perpetuals door Consument niet volledig, onjuist en niet actief over deze effecten voor te lichten. Volgens Consument had Aangeslotene hem moeten wijzen op de reële kans dat de RBS Perpetuals geen couponrente zouden uitkeren en/of op de reële kans dat deze effecten koersverlies zouden leiden. Daarnaast had Aangeslotene hem moeten mededelen dat RBS een agressief groeiende bank was, hetgeen grote risico's meebrengt. Indien Consument op de hoogte was van de kenmerken en de risico's van de RBS Perpetuals had hij deze effecten niet aangekocht.
- Gelet op het zeer defensieve risicoprofiel en de beleggingsdoelstellingen van Consument had Aangeslotene de RBS Perpetuals niet aan Consument moeten aanbieden. Door de aankoop van de RBS Perpetuals werden de op het beleggingsprofiel "zeer defensief" van toepassing zijnde bandbreedtes overschreden. Het beleggingsdoel van Consument was onder meer het behouden van vermogen voor een oudedagsvoorziening.

4.3. Op de stellingen die Aangeslotene aan haar verweer ten grondslag legt, wordt hierna, voor zover van belang, nader ingegaan.

5. Beoordeling

Inleiding

5.1. Het is niet in geschil dat tussen partijen vanaf 2005 een adviesrelatie heeft bestaan. Kern van een adviesrelatie is dat de belegger na verkregen advies zelf beslist over het al dan niet uitvoeren van de geadviseerde transacties. Omdat de belegger in een adviesrelatie uiteindelijk zelf de beslissingen neemt, is hij in beginsel ook zelf 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 haar advies tot aankoop van de RBS Perpetuals aan deze maatstaf heeft voldaan, is afhankelijk van verschillende omstandigheden, zoals de beleggingsdoelstelling en het beleggingsprofiel van Consument en de weging van de verschillende vermogenswaarden in zijn portefeuille.

5.2. Partijen verschillen van mening over de vraag of Consument voldoende is voorgelicht over de kenmerken en de risico's van de RBS Perpetuals, in het bijzonder over hun achtergestelde karakter en de bevoegdheid van de debiteur tot het overslaan van de betaling van couponrentes, alsmede de vraag of de RBS Perpetuals passend waren in de beleggingsportefeuille van Consument. Deze vragen zullen hierna afzonderlijk worden beoordeeld. Bij deze beoordeling is van belang dat Consument heeft belegd volgens een zeer defensief profiel en hij de RBS Perpetuals op advies van Aangeslotene heeft gekocht.

Is Consument voldoende voorgelicht over de kenmerken en risico's van de RBS Perpetuals?

5.3. Zoals de Commissie reeds hiervoor overwoog, dient Aangeslotene bij het geven van een beleggingsadvies te handelen zoals een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur betaamd. Dit brengt mee dat als Aangeslotene Consument

adviseert een deel van zijn vermogen te beleggen in RBS Perpetuals, zij Consument dient te wijzen op de kenmerken en risico's van deze effecten. Daarbij is van belang dat effecten als de onderhavige atypische obligaties zijn die gevoeliger zijn voor koerswijzigingen dan reguliere obligaties. Dit komt allereerst doordat de uitgevende instelling kan besluiten geen couponrente uit te keren. De koers van deze effecten kan verder onder druk komen te staan als gevolg van afname van de kredietwaardigheid van de uitgevende instelling, waarbij ook het achtergestelde karakter van de lening een rol speelt. Bovendien kan de bevoegdheid van de uitgevende instelling om niet tot aflossing van de lening over te gaan een negatieve invloed hebben op de koers.

5.4. Het is aan Aangeslotene om aannemelijk te maken dat zij Consument voor de aan de RBS Perpetuals verbonden kenmerken en risico's heeft gewaarschuwd. Dat zij dit heeft gedaan, heeft Aangeslotene op geen enkele wijze onderbouwd. Ter zitting verklaart Aangeslotene dat zij dit ook niet kan omdat zij daarover geen enkele documentatie (meer) heeft. Verder verklaart zij dat de toenmalige adviseur van Consument het adviestraject niet kan toelichten omdat hij momenteel in het buitenland verblijft. De Commissie overweegt dat Aangeslotene niet aannemelijk heeft gemaakt dat zij Consument voldoende heeft voorgelicht over de kenmerken en risico's van de RBS Perpetuals. Daarbij gaat de Commissie voorbij aan de stelling van Aangeslotene dat haar beleggingsadviseurs aan bepaalde algemene adviesinstructies moeten voldoen. Een *algemene* adviesinstructies brengt immers niet zonder meer mee dat *in dit concrete geval* de adviesverplichting op een goede wijze is nagekomen. Aangeslotene is daardoor toerekenbaar tekortgeschoten in de op haar rustende informatieverplichting.

5.5. Het voorgaande leidt in het onderhavige geval echter niet tot de conclusie dat Aangeslotene aan Consument een schadevergoeding verschuldigd is. Een verplichting tot schadevergoeding kan namelijk pas ontstaan wanneer voldoende aannemelijk is dat Consument schade heeft geleden als gevolg van de onderhavige tekortkoming van Aangeslotene. Dit laatste komt er concreet op neer dat Consument een andere beleggingsbeslissing zou hebben genomen indien hij naar behoren was voorgelicht en deze beleggingsbeslissing een hogere opbrengst zou hebben opgeleverd. Consument stelt zich in dezen op het standpunt dat hij de RBS Perpetuals niet had aangekocht, indien hij op de hoogte was geweest van de kenmerken van risico's van deze effecten, waarbij hij de mogelijkheid tot het overslaan van de betaling van couponrentes benadrukt. De Commissie volgt deze stelling van Consument niet. Zoals Consument immers duidelijk stelt, was hij in 2005 fulltime in dienst bij het voormalige familiebedrijf en had hij daardoor geen tijd zich intensief met zijn beleggingen bezig te houden. Verder stelt Consument uitdrukkelijk dat hij in 2005 nagenoeg alle adviezen van Aangeslotene opvolgde. Nu niet in geschil is dat Aangeslotene hem heeft geadviseerd de RBS Perpetuals aan te kopen, valt niet in te zien waarom Consument ook in dit geval niet akkoord zou zijn gegaan met de aankoop van de RBS Perpetuals, ook al was hij voldoende voorgelicht over de bij dit product behorende kenmerken en risico's. De vordering van Consument op de onderhavige grondslag wordt dan ook afgewezen.

5.6. De Commissie merkt ten overvloede nog op dat het beleggingsgedrag van Consument *na 2005* niet kan worden geprojecteerd op de beleggingsbeslissingen die Consument *in 2005* nam, hetgeen Aangeslotene wel veronderstelt. Het beleggingsgedrag wordt onder meer bepaald door de inmiddels sterk veranderde financiële markt, de specifieke kenmerken van de effecten, de persoonlijke situatie van Consument en het daarmee samenhangende risicoprofiel (dat na 2005 is gewijzigd van zeer defensief naar defensief). De aankoop van diverse obligaties in de jaren na 2005 en gespreksverslagen (vanaf 2008) die door Aangeslotene als bijlagen 5 en 6 bij verweer in het geding zijn gebracht zijn dan ook niet van invloed op de vraag of Consument in 2005 - ook indien hij op de hoogte was geweest van alle risico's en kenmerken van de RBS Perpetuals - tot aankoop van de RBS Perpetuals was overgegaan.

Waren de RBS Perpetuals passend in de beleggingsportefeuille van Consument?

5.7. Volgens Consument had Aangeslotene, gelet op zijn beleggingsprofiel, niet de aankoop van RBS Perpetuals voor een zo groot bedrag mogen adviseren. Tussen partijen is niet in geschil dat ten tijde van de aankoop van de RBS Perpetuals (op 14 juli 2005) een zeer defensief risicoprofiel op de beleggingsportefeuille van Consument van toepassing was. De Commissie overweegt dat een beperkte investering in gestructureerde producten ook in (zeer) defensieve profielen niet ongebruikelijk en onaanvaardbaar is, gelet op het hogere directe rendement dat doorgaans aan deze producten is verbonden. De Commissie constateert (op basis van de Vermogensrapportage van 30 december 2005, overgelegd als bijlage bij de bij de Ombudsman ingediende klacht) dat de totale waarde van de beleggingsportefeuille van Consument per 30 december 2005 € 5.546.409,- bedraagt, de beleggingsportefeuille voor 70,7% uit obligaties bestaat (bladzijde 19 van de Vermogensrapportage) en de RBS Perpetuals de enige perpetuals in de obligatieportefeuille zijn (bladzijde 22 van de Vermogensrapportage). De RBS Perpetuals vertegenwoordigen per 30 december 2005 13,1% van de obligatieportefeuille en 9,9% van de beleggingsportefeuille. De Commissie overweegt dat hiermee niet alleen het aandeel perpetuals in de beleggingsportefeuille te hoog was, maar dat bovendien binnen deze categorie geen spreiding was aangebracht. Gelet op de omvang en opbouw van de beleggingsportefeuille vóór de aankoop van de RBS Perpetuals, overweegt de Commissie dat een advies tot de aankoop van de RBS Perpetuals tot een aankoopbedrag van € 250.000,- (nominale waarde) in die tijd aanvaardbaar en niet ongebruikelijk was. Dit was, gelet op de omvang van de beleggings- en obligatieportefeuille, een beperkte investering geweest in een fonds met een direct hoger rendement en had gezorgd voor een goede risicospreiding binnen de beleggingsportefeuille.

5.8. Gelet op hetgeen in rechtsoverweging 5.7 is overwogen, had Aangeslotene Consument dan ook niet de aankoop van de RBS Perpetuals voor meer dan € 250.000,- aan nominale waarde dienen te adviseren. De schade die Consument door de aankoop van dit deel van de RBS Perpetuals heeft geleden, dient door Aangeslotene aan Consument te worden vergoed. Bij het begroten van de schade neemt de Commissie als uitgangspunt dat Consument zoveel mogelijk moet worden

teruggebracht in de toestand waarin hij zou hebben verkeerd, indien hij niet tot aankoop van de RBS Perpetuals was overgegaan. Zij gaat er daarbij van uit dat Consument, bij gebrek aan onderbouwing hiervan door Consument zelf, het aankoopbedrag van € 250.000,- had geïnvesteerd in een rentevaste investering van goede kwaliteit. In de betreffende periode was het rendement op een rentevaste investering ongeveer 3,25%. Verder stelt de Commissie vast dat Aangeslotene over de periode van 14 juli 2005 (het moment van aankoop van de RBS Perpetuals) tot 13 april 2010 (het aanbod van RBS om de RBS Perpetuals terug te kopen), afgerond vijf jaar, schadevergoeding aan Consument dient te voldoen. De Commissie houdt daarbij 13 april 2010 als einddatum aan, omdat Consument op dat moment op de hoogte van de kenmerken en risico's van de RBS Perpetuals en desondanks niet is ingegaan op het terugkoopaanbod van RBS tegen 57% van de nominale waarde. De koerswijzigingen van de RBS Perpetuals na die datum komen daardoor voor rekening en risico van Consument. Over een periode van vijf jaar heeft Consument een koersverlies geleden van € 107.500,-, zijnde 43% (van 100% naar 57%) van € 250.000,-. Hierop moet het verschil tussen de door Consument ontvangen couponrentes en het rendement op een rentevaste investering in mindering worden gebracht. Rekening houdend met een rendement op een rentevaste investering van 3,25%, heeft Consument heeft dan ook over de periode van 14 juli 2005 tot 13 april 2010 2% (5,25% - 3,25%) meer rendement ontvangen aan couponrentes dan hij zou hebben ontvangen uit een rentevaste investering van € 250.000,-. Dit levert afgerond een bedrag op van € 25.000,- (2% van € 250.000,- over een periode van ongeveer 5 jaar). Dit bedrag wordt in mindering gebracht op het door Consument geleden koersverlies van € 107.500,-. De door de Commissie begrote schade is dan € 82.500,-. De Commissie houdt daarbij geen rekening met de niet uitgekeerde couponrentes over 24 maanden. Volgens de onbetwiste stelling van Aangeslotene heeft deze opschorting immers plaatsgevonden nadat RBS heeft aangeboden de effecten terug te lopen en dus na de periode van de voor de schadebegroting gehanteerde periode. Verder komt het door Consument betaalde agio bij de aankoop van de RBS Perpetuals ad € 2.950,- voor rekening van Consument.

Conclusie

5.9. De door Consument gevorderde schade zal worden toegewezen tot een bedrag van € 82.500,-. Voor het overige zal de vordering tot schadevergoeding worden afgewezen.

5.10. Consument vordert ook vergoeding van 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 € 82.500,- is op basis van dit tarief € 400,- 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 € 1.200,-.

5.11. Als eigen bijdrage aan de behandeling van dit geschil heeft Consument een bedrag van € 50,- betaald. Aangeslotene dient dit bedrag te vergoeden omdat zij in overwegende mate in het ongelijk is gesteld.
5.12. Het meer of anders gevorderde zal worden afgewezen.

6. Beslissing

De Commissie stelt bij bindend advies vast dat Aangeslotene binnen een termijn van vier weken na de dag waarop een afschrift van deze beslissing aan partijen is verstuurd aan Consument vergoedt een bedrag € 82.500,- aan schadevergoeding en een bedrag van € 1.200,- aan rechtsbijstand, alsmede diens eigen bijdrage aan de behandeling van de klacht ad € 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. 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.