Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2013-334 d.d. 7 oktober 2013
(mr. J.Wortel, voorzitter, prof.drs. A.D. Bac RA en G.J.P. Okkema, leden en mevrouw mr. I.M.M. Vermeer, secretaris)

Samenvatting

Naar het oordeel van de Commissie had Aangeslotene moeten waarnemen dat de door en namens Consument gegeven aankooporders niet in overeenstemming waren met de beleggingsdoelstellingen en het defensieve beleggingsprofiel. Deze voor Aangeslotene waarneembare afwijking had voor haar aanleiding moeten zijn om Consument zonder verwijl en op niet mis te verstane wijze op deze afwijking te wijzen, en met name Consument te waarschuwen voor de mate waarin de belegging in perpetuele obligaties haar portefeuille blootstelde aan koersverlies. Aangeslotene heeft niet aannemelijk gemaakt dat zij deze waarschuwing met de vereiste indringendheid aan Consument heeft gegeven. Daarmee staat aan haar kant een tekortkoming vast waardoor zij aansprakelijk is voor de daaraan toe te rekenen schade. Een deel van deze schade dient voor rekening van Consument te blijven.

Consument,

tegen

de naamloze vennootschap Theodoor Gilissen Bankiers 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;
- het verzoek tot geschilbeslechting met bijlagen, ontvangen op 20 april 2012;
- het verweerschrift van Aangeslotene van 15 oktober 2012;
- de repliek van Consument van 4 november 2012;
- de dupliek van Aangeslotene van 19 november 2012;
- de door Aangeslotene ter zitting overgelegde documenten;
- de brief van Consument van 25 maart 2013;
- de brief van Aangeslotene van 26 maart 2013.

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

Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 13 maart 2013 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1. Tussen Consument en Aangeslotene bestaat een beleggingsrelatie op basis van advies. Op 13 juli 2004 heeft er een beleggingsadviesgesprek plaatsgevonden tussen Consument en Aangeslotene. Bij brief van 19 juli 2004 heeft Aangeslotene de tijdens dit gesprek gemaakte afspraken bevestigd en de Portefeuilleadviesovereenkomst als bijlage toegevoegd.

2.2. In de brief van 19 juli 2004 is het volgende opgenomen:
"(…) Het streven zal gericht zijn op het genereren van € 50.000 per jaar aan directe inkomsten met de beleggingen op bovenstaande rekening. Het te beleggen vermogen op deze rekening zal ca. € 1,4 mln zijn. De genoemde directe inkomsten zijn nodig om in uw levensonderhoud (en wellicht dat van uw moeder) te kunnen voorzien. Met deze inkomsten dienen ook de belastingen te worden betaald. De beleggingshorizon omschrijven wij als middellang (5 tot 10 jaar). Wij hebben afgesproken u te adviseren op basis van onderstaand risicoprofiel:
defensief, hetgeen betekent dat slechts het risico van geringe waardeschommelingen van de portefeuille wordt geaccepteerd. Hierbij past de volgende verdeling over onderstaande vermogenscategorieën:

	Minimum	Norm	Maximum
Zakelijke waarden	10%	20%	30%
Vastrentende waarden	70%	80%	90%
Liquiditeiten	0%	0%	20%

Grofweg komt dit neer op een portefeuilleverdeling waarbij € 1.000.000 zal worden belegd in obligaties (waarvan een deel beleggingsfondsen) en € 400.000 in zakelijke waarden door middel van beleggingsfondsen. Bovenstaande verdeling treft u ook aan in de Portefeuilleadviesovereenkomst.(…)"

2.3. De waarde van de beleggingsportefeuille van Consument zag er als volgt uit (per 31 december):

jaar	totaal	zakelijke waarden	%	vastrentende waarden	%	liquiditeiten	%
2005	€ 1.400.582,64	€ 518.274,74	37,00%	€ 812.386,30	58,00%	€ 69.921,60	4,99%
2006	€ 1.243.444,28	€ 788.753,95	36,28%	€ 788.753,95	63,43%	€ 3.602,33	0,29%
2007	€ 1.133.236,74	€ 335.461,52	29,60%	€ 703.354,42	62,07%	€ 94.420,80	8,33%
2008	€ 857.600,08	€ 124.090,72	14,47%	€ 697.553,21	81,34%	€ 35.956,15	4,19%
2009	€ 932.921,92	€ 188.060,98	20,16%	€ 716.787,80	76,83%	€ 28.073,14	3,01%
2010	€ 877.668,16	€ 261.288,64	29,77%	€ 598.825,60	68,23%	€ 17.553,92	2,00%
2011	€ 687.112,05	€ 168.801,80	24,57%	€ 518.302,79	75,43%	€ 7,46	0,00%

2.4. Het vastrentende deel van de beleggingsportefeuille van Consument zag er als volgt uit (per 31 december):
Vastrente deel (waarbij de NIBC Bank FRN 05/40 wordt toegekend als alternative fixed income (i.p.v. 'gewone obligatie'))

jaar	vastrentende waarden totaal	obligaties	%	Alternative fixed income (perp)	%
2005	€ 812.386	€ 392.780	48,3%	€ 419.606	51,7%
2006	€ 788.754	€ 372.911	47,3%	€ 415.843	52,7%
2007	€ 703.354	€ 357.651	50,8%	€ 345.703	49,2%
2008	€ 697.553	€ 500.481	71,7%	€ 197.073	28,3%
2009	€ 716.788	€ 467.220	65,2%	€ 249.567	34,8%
2010	€ 598.826	€ 436.121	72,8%	€ 162.704	27,2%
2011	€ 518.303	€ 383.378	74,0%	€ 134.925	26,0%

2.5. De inrichting van de portefeuille is regelmatig voorwerp van overleg geweest, waarbij ook de heer A namens Consument met Aangeslotene heeft gesproken. Aangeslotene heeft een CD-ROM met de tekst van gevoerde telefoongesprekken overgelegd.

2.6. Bij brief van 2 mei 2011 heeft de gemachtigde van Consument Aangeslotene aansprakelijk gesteld voor de door Consument geleden schade.

3. De vordering en grondslagen

3.1. Consument vordert vergoeding van de door haar geleden schade als gevolg van het handelen van Aangeslotene. De schade wordt door Consument begroot op een bedrag van € 133.784,90, zijnde het verlies op de beleggingsportefeuille. Dit bedrag is tot stand gekomen door de feitelijke situatie te vergelijken met een fictieve situatie waarin het vermogen van Consument zou zijn belegd conform de overeengekomen afspraken.

3.2. Deze vordering steunt, kort en zakelijk weergegeven, op de volgende grondslagen.

- Aangeslotene heeft in strijd met haar zorgplicht gehandeld. De door Aangeslotene geadviseerde perpetuele obligaties waren niet passend bij de beleggingsdoelstelling (inkomen) en de defensieve beleggingsportefeuille van Consument.
- Aangeslotene heeft Consument niet geïnformeerd over de specifieke risico's van de perpetuele obligaties.

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

4. Beoordeling

4.1. Het in het verweerschrift gedane beroep op artikel 6:89 BW heeft Aangeslotene tijdens de zitting ingetrokken.

4.2. De (rechts)verhouding tussen partijen is een adviesrelatie. In een adviesrelatie is de beslissing over elke individuele beleggingshandeling aan de belegger, zodat ook de verantwoordelijkheid voor de gevolgen van die beleggingshandelingen bij de belegger blijft. Dit is slechts anders indien komt vast te staan dat de belegger zijn beslissing heeft genomen op basis van een door de beleggingsadviseur gegeven advies dat een redelijk

bekwaam en redelijk handelend adviseur in de gegeven omstandigheden niet had mogen geven.

4.3. Consument baseert haar vordering in hoofdzaak op de stelling dat het door Aangeslotene gegeven advies in perpetuele obligaties te beleggen voor Consument, gelet op haar defensieve beleggingsprofiel, haar beleggingsdoelstellingen en de inrichting van haar beleggingsportefeuille, niet passend was. Daarnaast stelt Consument, naar de Commissie begrijpt, dat Aangeslotene is afgeweken van de door haarzelf aangebrachte beperking dat Consument voor maximaal 30% in zakelijke waarden zou moeten beleggen.

4.4. Aangeslotene verweert zich hiertegen met de stelling dat Consument haar beleggingen steeds zelfstandig heeft uitgekozen, en ook zelf het voornemen heeft opgevat de perpetuele obligaties in haar portefeuille op te nemen. Voorts betoogt Aangeslotene, met een beroep op de stukken van het geding waaronder de CD-ROM met telefoongesprekken, dat zij in verband met de beleggingsportefeuille van Consument veelal contact had met de zoon van Consument en met de heer A, die - voor zover Aangeslotene bekend - Consument in verband met haar beleggingen adviseerde, en die zich aan Aangeslotene voordeed als iemand die goed op de hoogte was van de kenmerken en risico's van uiteenlopende beleggingsvormen.

4.5. Tussen partijen staat vast dat met betrekking tot de beleggingen van Consument een defensief profiel was overeengekomen. Naar vaste rechtspraak van de Commissie dient ten aanzien van een belegger met een defensief profiel als richtsnoer worden aangehouden, dat het vastrentende deel van de portefeuille voor ten hoogste 30% mag bestaan in obligaties die de belegger blootstellen aan min of meer aanmerkelijke koersrisico's, zoals perpetuele obligaties. Het feit dat over het algemeen een risico als zeer laag wordt ingeschat is geen reden om aan dat risico voorbij te gaan. Toepassing van dat richtsnoer zal in een concreet geval uiteindelijk afhangen van alle omstandigheden.

4.6. De Commissie stelt vast dat de portefeuille van Consument vanaf het begin van de adviesrelatie tot medio 2007 voor een zeer groot deel uit perpetuele obligaties heeft bestaan. Daartoe rekent de Commissie overigens ook, in verband met de aan het product verbonden koersrisico's, de obligatie NIBC Bank FRN 05/40. Vanaf 2007 wordt het aandeel van de perpetuele obligaties in de portefeuille kleiner, maar dat is, voor zover de Commissie kan overzien, hoofdzakelijk het gevolg van de toen reeds gemaakte koersverliezen. De Commissie waardeert het gemiddelde aandeel van de perpetuele obligaties in de portefeuille van Consument op 50%, derhalve 20% méér dan het als richtsnoer opgenomen maximum.
Voorts kan worden aangenomen dat Consument op haar beleggingen in perpetuele obligaties een koersverlies heeft geleden van ongeveer € 170.000,-. Om het daadwerkelijk ondervonden nadeel vast te stellen zal overigens nog rekening gehouden moeten worden met de voor deze beleggingen ontvangen (hoge) rente, zoals hierna vermeld.

4.7. De Commissie volgt Aangeslotene niet in haar standpunt dat de verantwoordelijkheid voor het geleden verlies geheel bij Consument moet blijven. De door Aangeslotene gestelde omstandigheid dat Consument haar eigen koers uitstippelde, en ook de door Aangeslotene gestelde omstandigheid dat de heer A zich jegens Aangeslotene voordeed als een op het gebied van beleggingen deskundige adviseur van Consument, kunnen niet wegnemen dat Aangeslotene had moeten waarnemen dat de door en namens Consument gegeven aankooporders niet in overeenstemming waren met de (Aangeslotene bekende) omstandigheid dat het belegd vermogen moest worden aangewend voor het bestrijden van de kosten van levensonderhoud.
Deze voor Aangeslotene waarneembare afwijking van het beleggingsprofiel en van de beleggingsdoelstellingen had voor haar aanleiding moeten zijn om Consument zonder verwijl en op niet mis te verstane wijze op deze afwijking te wijzen, en met name Consument te waarschuwen voor de mate waarin de belegging in perpetuele obligaties haar portefeuille blootstelde aan koersverlies.

4.8. Het standpunt van Aangeslotene dat de overweging aan perpetuele obligaties - mede - is veroorzaakt door onvoorziene onttrekkingen aan de portefeuille wijst de Commissie van de hand. Uit de overgelegde stukken blijkt niet van zodanige onttrekkingen dat de verhouding tussen de soorten beleggingen wezenlijk kan zijn beïnvloed.

4.9. Aangeslotene heeft niet aannemelijk gemaakt dat zij de onder 4.7. vermelde waarschuwing met de vereiste indringendheid aan Consument heeft gegeven. Daarmee staat aan haar kant een tekortkoming vast waardoor zij aansprakelijk is voor de daaraan toe te rekenen schade. De Commissie is evenwel van oordeel dat Consument ook zelf aan het ontstaan van de schade heeft bijgedragen en daarom een deel van de hierna te begroten schade zelf moet dragen. Consument stelt dat de heer A niet haar adviseur was, maar haar alleen uitleg gaf over de soms moeilijke materie van Aangeslotene, en op het gebied van beleggen niet deskundig was. Vast staat evenwel dat Consument heeft toegelaten dat de heer A in verband met haar beleggingen contact met Aangeslotene onderhield. Consument had Aangeslotene ervan op de hoogte moeten stellen dat de heer A niet voor beleggingsdeskundige kon of wilde doorgaan, en voor de advisering dus volledig op Aangeslotene werd vertrouwd. Nu niet vaststaat dat Consument Aangeslotene daarop heeft gewezen, kan niet worden uitgesloten dat Aangeslotene ervan uit is gegaan dat Consument zich ten aanzien van het beleggen ook door de heer A als beleggingsdeskundige liet adviseren.
Een tweede reden om een deel van de hierna te begroten schade voor rekening van Consument te laten is erin gelegen dat Consument gedurende een reeks van jaren uit de haar toegezonden overzichten heeft kunnen opmaken dat haar beleggingen minder waard werden, en gedurende die periode heeft verzuimd bij Aangeslotene (duidelijk) te protesteren. Binnen een adviesrelatie blijft op de belegger een eigen verantwoordelijkheid rusten voor het controleren (aan de hand van de periodiek ter beschikking gestelde overzichten) van de beleggingsresultaten. Zo nodig zal de belegger onder de aandacht van zijn adviseur moeten brengen dat ingrijpen wordt verlangd. Door

dat geruime tijd niet te doen, heeft Consument Aangeslotene de mogelijkheid ontnomen om haar advisering (alsnog of beter) af te stemmen op de wensen van haar opdrachtgever, en voorstellen te doen voor beperking van het verlies.

4.10. Voor zover de vordering berust op de stelling dat Aangeslotene geen enkele belegging in perpetuele obligaties had mogen adviseren, kan zij niet worden toegewezen. Tegenover het aan deze belegging verbonden koersrisico staat een hogere rentevergoeding, en het is de Commissie bekend dat de keuze voor de particuliere belegger die een courante belegging met een hoog rendement verlangt beperkt kan zijn. Daarom heeft de Commissie reeds meermalen beslist dat perpetuele obligaties ook voor een particuliere belegger met een defensief profiel een verstandige belegging kunnen zijn, mits de hiervoor genoemde grens van 30% van het vastrentende deel van de portefeuille niet wordt overschreden. Bijzondere redenen waarom Aangeslotene in dit specifieke geval elke belegging in perpetuele obligaties had moeten ontraden, zijn gesteld noch gebleken. Ook voor zover de vordering berust op de stelling dat Aangeslotene is afgeweken van de door haar zelf bij aanvang van de adviesrelatie gestelde beperking dat de beleggingen voor maximaal 30% uit zakelijke waarden zouden mogen bestaan, kan zij niet worden toegewezen. Blijkens de overgelegde stukken heeft de portefeuille op sommige momenten inderdaad voor méér dan 30% uit aandelen bestaan, maar voor zover de Commissie kan overzien was dat telkens het gevolg van koerswinsten, en niet van transacties die Aangeslotene had moeten ontraden.

4.11. Dit betekent dat de aan het tekortschieten van Aangeslotene toe te rekenen schade valt te begroten op het koersverlies over het deel van de perpetuele obligaties (en daarmee gelijk te stellen beleggingen) dat de grens van 30% van het vastrentende deel van de portefeuille te boven ging. Die overweging in dit soort beleggingen stelt de Commissie, als gezegd, op 20% gemiddeld over de gehele periode waarop de klacht betrekking heeft, zodat het aan de tekortkoming toe te rekenen schadebedrag kan worden begroot op 20/50ste deel van (afgerond) € 170.000,-, derhalve € 68.000,-. Hierbij moet in aanmerking genomen worden dat Consument minder rente zou hebben ontvangen als haar beleggingen in perpetuele obligaties beneden de hierboven genoemde grens waren gebleven, en dat deel van haar middelen in vastrentende waarden zonder noemenswaardig koersrisico was belegd. De Commissie stelt de genoten rente-inkomsten die in dat geval zouden zijn gemist op € 9.000,-. Daarmee komt het schadebedrag op € 59.000,-.

4.12. Van dit bedrag moet 50 procent om de hiervoor genoemde redenen voor rekening van Consument blijven, zodat voor vergoeding in aanmerking komt € 29.500,-. Over dit door Aangeslotene te vergoeden bedrag zal rente worden toegekend zoals hierna vermeld. Voorts zal Aangeslotene worden veroordeeld aan Consument te vergoeden het bedrag dat zij heeft moeten voldoen voor de behandeling van dit geschil door de Commissie.

Alle overige stellingen en verweren van partijen behoeven in het licht van het vorenstaande geen behandeling.

Voor zover bewijs is aangeboden wordt dat aanbod gepasseerd omdat partijen na de vorenstaande beoordeling van het geschil niet aan (verdere) bewijslevering toekomen.

5. Beslissing

De Commissie beslist, als bindend advies, dat Aangeslotene binnen vier weken na dagtekening van dit advies, aan Consument vergoedt € 29.500,-, vermeerderd met wettelijke rente vanaf 2 mei 2011 tot aan de dag van algehele voldoening. Ook moet Aangeslotene Consument vergoeden diens eigen bijdrage aan de behandeling van deze klacht, zijnde € 50,-.

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.