Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2013-16 d.d. 14 januari 2013
(mr. C.E. du Perron, voorzitter, H. Mik RA en R.H.G. Mijné, leden en mr. T.R.G. Leyh, secretaris)

Samenvatting

Beleggingsadviesrelatie. Bij vervanging van een geloste perpetuele obligatie door een andere is Consument niet volledig geïnformeerd omtrent de optionele uitkering van de jaarlijkse vergoeding, die is komen te vervallen. Gelet op het belang van deze inkomsten is Aangeslotene daarmee tekortgeschoten in wat van een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur mag worden verwacht. Aangeslotene Consument te compenseren.

1. Procedure

De Commissie beslist met inachtneming van haar reglement en op basis van de volgende stukken:
- het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening;
- de brief van Consument van 28 augustus 2011 inhoudende zijn verzoek tot geschilbeslechting met bijlagen, ontvangen 2 september 2011;
- de brief van Consument van 12 september 2011 met bijlagen waaronder het door Consument ingevulde vragenformulier ontvangen 13 september 2011;
- de brief van Consument van 30 september 2011 met als bijlage de door Consument ingevulde verklaring ontvangen 30 september 2011;
- het verweer van Aangeslotene van 9 februari 2012.

De Commissie heeft vastgesteld dat tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening niet tot oplossing van het geschil heeft geleid.
De Commissie heeft vastgesteld dat beide partijen het advies als bindend zullen aanvaarden.
De Commissie heeft partijen opgeroepen voor een mondelinge behandeling te Den Haag op 6 juni 2012 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. Aangeslotene heeft op de beleggingsportefeuille van Consument portefeuillemodel I van toepassing verklaard. Dit betreft een zeer defensief profiel dat een asset allocatie kent van 60% obligaties en 40% liquiditeiten.
2.2 In het Informatieblad Effectendienstverlening heeft Aangeslotene onder meer het navolgende opgenomen:
"Risico's van obligaties
(…) Zowel ten aanzien van de lening als ten aanzien van de rente loopt u het risico dat de uitgevende onderneming of instantie in betalingsproblemen raakt en uiteindelijk niet zal

kunnen (terug)betalen. (…) De koers van de obligatie (…) kan fluctueren en is onder meer afhankelijk van de ontwikkeling van de marktrente en de kredietwaardigheid van de uitgevende instantie of onderneming. (…) Ontstaan deze problemen wél, dan kunt u ook bij obligaties niet zeker zijn van het rendement en uw inleg verliezen."

2.3 Consument heeft op advies van Aangeslotene in 2003 een perpetuele obligatie van Aangeslotene aangeschaft met een coupon van 6,5%, die op 15 maart 2006 gelost is. Met het vrijgekomen bedrag heeft Consument na advies van Aangeslotene op diezelfde 15 maart 2006 een perpetuele obligatie van de Royal Bank of Scotland aangeschaft (hierna: de RBS obligatie), die op de aankoopnota is omschreven als "5,1/2% ROYAL B OF SCOTLAND 04/PERP"

Voorts staat op deze nota vermeld:

		Afrekenbedrag (EUR)
Uitgevoerd nominaal	Prijs	
EUR 57.000	100,79%	57.450,30 D
Meegekochte rentedagen	80	696,67 D
Effectieve waarde		58.146,97 D
Provisie		404,88 D
Totaal geboekt van (rekening)	Valutadatum 20-03-2006	58.551,85 D

Op de orderbevestiging heeft Aangeslotene de navolgende tekst opgenomen:
"Voor de goede orde bevestigen wij hierbij dat onderstaande order(s) kunnen leiden tot een portefeuillesamenstelling die afwijkt van uw huidige portefeuillemodel, met mogelijk gevolg een verhoogd risico of kans op minder rendement. Indien u vragen heeft kunt u contact opnemen met Accountmanager (…)."

2.4 Op het moment van aanschaf vormde de RBS obligatie circa 27% van de totale portefeuille. Na de aanschaf ervan is de koers van de obligatie gedaald. In 2007 heeft Consument een groot gedeelte van het liquiditeitengedeelte van zijn portefeuille overgeboekt naar bank X. en in oktober van dat jaar heeft hij het restant aan liquiditeiten op een spaardeposito gezet ten gevolge waarvan zich in de portefeuille enkel twee obligatieleningen bevonden. Sinds juni 2009 bevat de portefeuille alleen de RBS obligatie.

2.5 Vanaf eind 2007 heeft Aangeslotene bij de periodieke portefeuilleoverzichten aan Consument automatisch gegenereerde waarschuwingen toegezonden waarin zij heeft vermeld dat diens beleggingsportefeuille niet aansloot op zijn portefeuillemodel. In die brieven heeft Aangeslotene de navolgende tekst opgenomen:
"Uw huidige beleggingsportefeuille sluit niet goed aan bij het door u gekozen beleggersprofiel. Wij geven u in overweging om uw belang in de vermogenscategorie:
- aandelen ongewijzigd te laten
- obligaties te reduceren
- onroerend goed ongewijzigd te laten
- liquiditeiten uit te breiden"

In de jaren 2007, 2008 en 2009 heeft Aangeslotene bij de zinsneden "obligaties te reduceren" en "liquiditeiten uit te breiden" concrete bedragen genoemd.

2.6 Er heeft tussen partijen verscheidene malen telefonisch contact plaatsgevonden. Daarvan heeft Aangeslotene gespreksnotities opgemaakt die zij in haar administratie heeft bewaard. Op 18 november 2009 heeft Aangeslotene Consument telefonisch geïnformeerd

over de mogelijkheid dat op de RBS obligatie geen coupon zou worden uitgekeerd. In de jaren 2010 en 2011 heeft geen couponuitkering plaatsgevonden.

3. Geschil

3.1 Consument vordert van Aangeslotene primair dat zij het product tegen 100% van hem terugkoopt en hem de misgelopen uitkeringen over de jaren 2010 en 2011 vergoedt. Subsidiair vordert Consument vergoeding van de door hem geleden schade, bestaande uit het door hem geleden verlies als gevolg van de waardedaling van het product, door hem begroot op een bedrag van € 29.314,60.
3.2. Deze vordering steunt, kort en zakelijk weergegeven, op de volgende grondslagen.
1. De RBS perpetual paste niet in de portefeuille van Consument aangezien hij een zeer defensieve belegger is.
2. Aangeslotene heeft Consument niet gewezen op het achtergestelde karakter van de RBS perpetual.
3. Aangeslotene heeft Consument niet gewezen op het feit dat het tot de mogelijkheden behoorde dat de uitkering van de coupon van de RBS perpetual gepasseerd zou worden. Consument is derhalve onvoldoende en verkeerd voorgelicht terwijl hij uitdrukkelijk aan zijn adviseur heeft meegedeeld geen product als een in het verleden aangeschafte Robeco obligatie wilde. Voorts heeft Consument altijd alle door Aangeslotene gegeven adviezen opgevolgd en niet één waarschuwing genegeerd. Bovendien is hij niet gewezen op het feit dat de obligatie van Aangeslotene die zich reeds in zijn portefeuille bevond, achtergesteld was.
4. Op enig moment was de RBS perpetual de enige obligatie in zijn portefeuille en derhalve was er sprake van onvoldoende spreiding.
Het argument dat de kredietwaardigheid van de aanbieder ten tijde van aanschaf essentieel is, onderschrijft Consument. Dat is echter geen onderdeel van zijn klacht.
3.3 Aangeslotene heeft gemotiveerd verweer gevoerd. Bij de beoordeling zal de Commissie daar voor zover nodig op in gaan.

4. Beoordeling

4.1 Op het moment van de aanschaf van de RBS obligatie bestond er tussen partijen een beleggingsrelatie op basis van advies. Uitgangspunt van een adviesrelatie is dat een belegger zelf het beleggingsbeleid bepaalt en verantwoordelijk is voor aan- en verkoopbeslissingen en voor de samenstelling van de effectenportefeuille. Binnen een dergelijke adviesrelatie is de aansprakelijkheid van de financiële instelling als Aangeslotene in beginsel beperkt tot (de gevolgen van) adviezen die een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur in redelijkheid niet had mogen geven. Daarbij stelt de Commissie voorop dat op een beleggingsadviseur de verplichting rust er zorg voor te dragen dat zijn adviezen aansluiten bij de beleggingsdoelstellingen van de belegger, diens risicobereidheid en diens vermogen om risico's te dragen. Een belegger mag van zijn adviseur voorts verwachten dat deze hem volledig en inhoudelijk correct voorlicht en adviseert over de eigenschappen en risico's van de financiële instrumenten waarop de advisering betrekking heeft, opdat hij in staat wordt gesteld zijn beleggingsbeslissingen weloverwogen te nemen.

4.2 De Commissie stelt vast dat de kern van het geschil de door Aangeslotene geadviseerde aankoop van de RBS obligatie vormt en stelt voorts vast dat tussen partijen niet in geding is dat met de aanschaf van de RBS obligatie beoogd werd de geloste perpetuele obligatie van Aangeslotene te vervangen. Het is de Commissie bekend dat perpetuele obligaties zoals onderhavige aantrekkelijk kunnen zijn door een hogere coupon, maar daar staat tegenover dat zij naar hun aard in bijzondere omstandigheden extra risico's meebrengen. Daarom moet van een beleggingsadviseur als Aangeslotene 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 dergelijke producten zijn, en dat zij door die specifieke kenmerken minder zekerheid geven dan vastrentende waarden in het algemeen. Als specifieke kenmerken gelden voor perpetuele obligaties met name het achtergestelde karakter ervan en de daaruit voortvloeiende verwantschap met tot het eigen vermogen van de emittent gerekende zakelijke waarden. Voorts bestaat er onder omstandigheden de mogelijkheid tot het passeren van de coupon en is deze bovendien niet in alle gevallen cumulatief. Niettemin acht de Commissie dergelijke producten in beginsel nog voldoende passend in portefeuilles met een defensief risicoprofiel, mits de voorlichting op adequate wijze geschiedt en de omvang ervan binnen de portefeuille niet te groot is.

4.3 Uit hetgeen partijen in de schriftelijke fase van onderhavige procedure aan haar hebben voorgelegd en uit de ter hoorzitting door hen toegelichte standpunten begrijpt de Commissie dat de klacht van Consument zich beperkt tot de omstandigheid dat de door Aangeslotene geadviseerde RBS obligatie geen coupon heeft uitgekeerd. Consument stelt aangaande de mogelijkheid van het passeren van coupons niet goed te zijn voorgelicht, waardoor hij schade heeft geleden waarvoor Aangeslotene hem dient te compenseren. Daartoe heeft hij aangevoerd dat hij in het verleden op advies van Aangeslotene een Robeco obligatie in zijn portefeuille heeft gehad die geen coupon uitkeerde, waarna hij deze van de hand heeft gedaan, een lezing die Aangeslotene ter zitting heeft bevestigd. Een dergelijk risico heeft hij – met het oog op benodigde inkomensaanvulling – niet meer willen lopen en dit heeft hij kenbaar gemaakt aan Aangeslotene, aldus Consument.

Aangeslotene heeft daartegen ingebracht dat haar advies deugdelijk was. Consument heeft voorts een eigen verantwoordelijkheid in de beleggingsrelatie en Aangeslotene heeft hem door middel van haar algemene voorwaarden en het Informatieblad over de risico's van obligaties geïnformeerd. Ook had hij reeds ervaring met dergelijke producten en rustte er een onderzoeksplicht op Consument.

4.4 De Commissie is van oordeel dat Aangeslotene door Consument niet te wijzen op het risico van het passeren van de coupons zich niet gedragen heeft zoals van een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur mocht worden verwacht. Haar verwijzing naar de voorwaarden vormt in dit geval een onvoldoende concrete waarschuwing voor het couponrisico waaraan Consument is blootgesteld. Gelet op zijn – door Aangeslotene onweersproken gebleven – inkomensdoelstelling ziet de Commissie tevens een oorzakelijk verband tussen de advisering van Aangeslotene en de zijdens Consument gevorderde couponschade, waarvoor Aangeslotene dan ook aansprakelijk is. De Commissie acht het onderdeel van de klacht van Consument betreffende de informatievoorziening, waartoe hij heeft gesteld dat hij niet wist of kon weten dat de rentebetaling onder omstandigheden

gepasseerd kon worden, daarmee gegrond. De schade die Consument als gevolg hiervan heeft geleden betreft de gemiste uitkeringen in 2010 en 2011. Aangeslotene dient Consument voor deze schade ter grootte van € 6.229,60 te compenseren.

4.5 De Commissie overweegt voorts dat het koersverlies op de RBS obligatie in ieder geval gedeeltelijk verband houdt met de gerede kans op nog meer te missen coupons, en daarmee op een nul-rendement. Gelet op deze omstandigheid wijst de Commissie een door haar naar redelijkheid en billijkheid vastgestelde verdere tegemoetkoming in de schade toe gelijk aan één jaarlijkse uitkering ad € 3.114,80 (vergelijk GC 12 maart 2012, 2012-80 en GC 24 april 2012, 2012-132). Het overige koersverlies en – door het aanhouden van de stukken – de ontwikkeling daarvan dient naar haar oordeel voor rekening van Consument te blijven aangezien dit schade betreft die het gevolg is van onvoorzienbare marktontwikkelingen waarmee dan ook door Aangeslotene bij haar advisering geen rekening behoefde te worden gehouden en dit altijd onderdeel vormt van het debiteurenrisico dat Consument draagt.

4.6 Alle overige door partijen ingebrachte stellingen en argumenten kunnen niet tot een ander oordeel leiden en zullen derhalve onbesproken blijven. Nu Consument gedeeltelijk in het gelijk gesteld zal Aangeslotene tevens aan hem vergoeden de kosten voor het aanbrengen van zijn klacht bij de Commissie ad € 50.

5. Beslissing

De Commissie stelt bij bindend advies vast dat Aangeslotene aan Consument dient te vergoeden een tegemoetkoming ter grootte van € 9.344,40, vermeerderd met € 50 ter zake van door Consument betaalde eigen bijdrage voor behandeling van onderhavig geschil. Betaling dient te geschieden binnen een termijn van vier weken na de verzenddatum van dit bindend advies.

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.