Uitspraak Commissie van Beroep 2014-003 d.d. 28 januari 2014
(mr. C.A. Joustra, voorzitter, mr. J.B. Fleers, mr. drs. W.J.J. Los, mr. A. Bus en mr. F.P. Peijster, leden, en mr. M.J. Drijftholt, secretaris)

Samenvatting

Beleggingsadviesrelatie. Samenvoeging van portefeuilles. Complianceformulier. Niet gebleken dat een van de portefeuilles een pensioenbestemming had.

Klik hier voor de uitspraak in eerste aanleg.

1. De procedure in beroep

1.1 De bank heeft bij een op 13 augustus 2013 ontvangen brief, nader toegelicht bij een op 5 september 2013 gedateerd aanvullend beroepschrift met bijlagen, de uitspraken van de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening (hierna: de Geschillencommissie) van 13 april en 3 juli 2013 in het geschil tussen partijen ter toetsing voorgelegd aan de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening (hierna: de Beroepscommissie).

1.2 Belanghebbende heeft het beroep bestreden bij verweerschrift van 18 oktober 2013.

1.3 De Beroepscommissie heeft het beroep mondeling behandeld op 11 november 2013. Beide partijen waren aanwezig en hebben hun standpunten toegelicht, de bank mede aan de hand van een tweetal in het geding gebrachte geschriften, te weten een pleitnota en een door genoemde registeraccountant opgestelde en voorgedragen “Toelichting schade-aspecten”.

2. De procedure in eerste aanleg

Voor het verloop van de procedure in eerste aanleg verwijst de Beroepscommissie naar de aan deze uitspraak gehechte uitspraken van de Geschillencommissie.

3. Inleiding op de beoordeling van het beroep

In deze procedure kan van het volgende worden uitgegaan.

(i) Tussen belanghebbende en de bank bestaat sedert jaren een beleggingsadviesrelatie. Deze heeft betrekking op twee effectendepots, onderscheidenlijk aangeduid als de fundamentele portefeuille, aanvankelijk ondergebracht bij het kantoor van de bank te X, en als de tradingportefeuille, ondergebracht bij het kantoor te Y.

(ii) De fundamentele portefeuille kent een behoudend risicoprofiel (matig defensief), de tradingportefeuille daarentegen een offensief risicoprofiel. In verband met het feit dat belanghebbende in de tradingportefeuille zeer actief wilde gaan handelen, heeft de bank hem in een door hem voor akkoord getekende brief van 11 februari 2003 nadrukkelijk gewezen op de risico's van beleggen met een hoge transactiefrequentie in aandelen en/of opties. In de tradingportefeuille handelde belanghebbende vooral in (geschreven) opties.

(iii) Op 7 oktober 2005 heeft belanghebbende met betrekking tot de fundamentele portefeuille een zogenoemd complianceformulier (bijlage 19 bij beroepschrift) voor akkoord ondertekend. In dat formulier is in de rubriek "Beleggingsdoelstelling", die als mogelijke antwoorden achtereenvolgens kent: "Geen, Concrete uitgave, Verplichting, Levensonderhoud, Pensioen, Studie kinderen, Schenking", aangekruist: "Geen". Bij "Beleggingshorizon" is aangekruist: ">=25 jaar", en bij de vraag "Verplichtingen belegbaar vermogen" is "Nee" omcirkeld.

(iv) Begin 2008 heeft belanghebbende in samenspraak met de bank in de trading-portefeuille diverse putopties geschreven. Door de daling van de AEX-index ontstond in januari 2008 een margintekort, evenals vervolgens in februari 2008. Belanghebbende heeft dit tekort opgeheven door overboeking van de geschreven putopties naar de fundamentele portefeuille.

(v) In juni 2008 daalde de AEX-index opnieuw, met als gevolg dat er aan het eind van die maand wederom margintekorten ontstonden in de tradingportefeuille. De bank heeft belanghebbende toen verzocht deze tekorten aan te zuiveren.

(vi) Naar aanleiding van deze herhaaldelijk ontstane tekorten heeft op 14 juli 2008 een gesprek plaatsgevonden tussen belanghebbende en een aantal medewerkers van de bank. Van een tekort was op dat moment weliswaar geen sprake, maar er was geen ruimte meer om bij een volgende koersdaling tekorten die dan zouden ontstaan aan te zuiveren. De bank heeft belanghebbende bij dit gesprek geadviseerd om hetzij geld bij te storten hetzij posities te sluiten. Omdat het een zowel als het ander door belanghebbende werd verworpen, heeft de bank toen, teneinde meer dekkings-ruimte voor marginverplichtingen te creëren opdat posities in de trading-portefeuille zou kunnen worden afgebouwd zonder dat er nieuwe margintekorten zouden ontstaan, bij dat gesprek aan belanghebbende de mogelijkheid van samen-voeging van beide portefeuilles voorgelegd.

(vii) Op 17 juli 2008 heeft belanghebbende aan de bank opdracht gegeven de portefeuilles samen te voegen, met als gevolg dat er één tradingportefeuille met een offensief risicoprofiel ontstond.

3.2 Belanghebbende heeft zich tot de Geschillencommissie gewend en gevorderd de bank te veroordelen tot betaling van een schadevergoeding ten bedrage van € 533.182,-. In haar tussenbeslissing heeft de Geschillencommissie de grondslagen van deze vordering als volgt weergegeven.

- De bank heeft haar zorgplicht jegens belanghebbende geschonden en heeft hem in haar advisering risico's laten nemen die hij niet kon overzien en uiteindelijk niet kon dragen zonder zijn pensioenvoorziening aan te spreken.

- De bank had belanghebbende niet mogen adviseren zijn fundamentele portefeuille te verbinden aan zijn tradingportefeuille. De risicoprofielen van beide portefeuilles verschilden immers wezenlijk.

- De bank heeft belanghebbende geadviseerd zonder volledige inzage te hebben in diens financiële positie en doelstellingen en heeft derhalve niet voldaan aan het "ken-uw-cliënt" beginsel. De bank had moeten weten dat de fundamentele portefeuille was gefinancierd met gelden geleend van een vennootschap van belanghebbende, en dat deze gelden deel uitmaakten van zijn pensioenvoorziening. Met deze kennis had de bank nooit mogen toestaan dat de fundamentele portefeuille werd gebruikt om de risicovolle posities in de tradingportefeuille te kunnen aanhouden in afwachting van betere tijden.

3.3 De Geschillencommissie heeft de vordering van belanghebbende toegewezen tot een bedrag van € 190.000,- (50% van de door de Geschillencommissie op € 380.000,- begrote waardedaling van de portefeuilles over de periode van 18 juli 2008 tot 29 oktober 2008). Hetgeen zij daartoe heeft overwogen, kan - voor zover thans van belang - als volgt worden samengevat.
In de gegeven omstandigheden had de bank belanghebbende schriftelijk in niet mis te verstane bewoordingen moeten waarschuwen voor de risico's verbonden aan samenvoeging van de beide portefeuilles. Deze kenden immers vanwege hun aard en toekomstig gebruik een zeer verschillend risicoprofiel, en samenvoeging leidde tot één portefeuille met een offensief risicoprofiel (rov. 4.2). De fundamentele portefeuille bevatte, wat dat toekomstig gebruik betreft, gelden bestemd voor de pensioenvoorziening van belanghebbende. Voordat de bank de mogelijkheid van samenvoeging bood had zij, mede gelet op het verschil in risicoprofiel van de beide portefeuilles, onderzoek moeten doen naar de doelstelling van de fundamentele portefeuille of gebruik moeten maken van de kennis die een van haar medewerksters droeg over de fiscale opzet van de portefeuilles. Zou de bank dat gedaan hebben dan had zij kennis kunnen nemen van het feit dat de fundamentele portefeuille een pensioendoelstelling had en had zij moeten concluderen dat samenvoeging daarom niet toelaatbaar was (rov. 4.3). Het bieden van de mogelijkheid van samenvoeging vormt onder de gegeven omstandigheden een ernstige schending van de zorgplicht aan de zijde van de bank. Haar verweer dat zij, gelet op de weigering van belanghebbende om bij

te storten of verlies te nemen, geen andere oplossing zag dan samenvoeging gaat niet op nu de bank binnen het stelsel van de Wet op het financieel toezicht ook andere mogelijkheden zou hebben gehad om tekorten aan te zuiveren, desnoods zonder medewerking van belanghebbende (rov. 4.4). De door de schending van de zorgplicht ontstane schade komt voor vergoeding door de bank in aanmerking, zij het dat 50% voor eigen rekening van belanghebbende dient te blijven (rov. 4.5-4.7).

4. Beoordeling van het beroep

4.1.1 De bank bestrijdt de uitspraken van de Geschillencommissie met een vijftal grieven. De grieven 2-5 hebben betrekking op oordelen van de Geschillencommissie inzake de omvang van de voor vergoeding in aanmerking komende schade. Tegen het oordeel van de Geschillencommissie dat de bank voor die schade aansprakelijk is, richt zich grief 1, luidende:

"Ten onrechte overweegt de Geschillencommissie in 4.2-4.4 Tussenbeslissing dat de Bank haar zorgplicht heeft geschonden door [belanghebbende] de mogelijkheid te bieden beide portefeuilles samen te voegen zonder eerst onderzoek te hebben gedaan naar de (pensioen)doelstelling van de fundamentele portefeuille. In het verlengde daarvan heeft de Geschillencommissie ten onrechte aansprakelijkheid van de Bank aangenomen en de Bank verzocht een schadeberekening op te stellen."

4.1.2 In de door de bank op deze grief gegeven toelichting neemt het hiervoor in 3.1(iii) genoemde, eerst in beroep overgelegde, complianceformulier een centrale plaats in: volgens de bank mocht zij op grond van de in dat formulier opgenomen verklaringen van belanghebbende uit 2005 aannemen dat de fundamentele portefeuille geen bijzondere doelstelling had, en met name niet een pensioendoelstelling. Dat die portefeuille een pensioendoelstelling had, wist zij niet en had zij ook niet kunnen weten, "simpelweg omdat er van een pensioendoelstelling geen sprake was", aldus de bank. Belanghebbende daarentegen stelt zich op het standpunt dat de bank niet heeft mogen afgaan op die verklaring in het complianceformulier omdat zij
a. herhaaldelijk door de fiscale adviseur van belanghebbende is ingelicht over diens oudedagsvoorziening en de fiscale constructie die heeft geleid tot de fundamentele portefeuille en
b. verantwoordelijk is voor de inhoud van het complianceformulier en de juistheid ervan.
Belanghebbende heeft ten bewijze van het feit dat de bank ervan op de hoogte was dat in de fundamentele portefeuille door hem werd belegd met geleend geld dat deel uitmaakte van zijn pensioenvoorziening een door Z opgesteld besprekingsverslag van 18 december 1998 overgelegd alsmede een door Z opgesteld besprekingsverslag van 21 juni 2004. Daarnaast heeft belanghebbende een brief overgelegd van 16 juli 2004 van Z aan de door de Geschillencommissie bedoelde medewerkster van de bank, die heeft deelgenomen aan een tweetal besprekingen tussen belanghebbende en diens fiscale adviseur, waaronder de bespreking waarop het verslag van 21 juni 2004 betrekking heeft. De bank, zo betoogt belanghebbende, heeft deze informatie bij het invullen van het complianceformulier ten onrechte genegeerd.

4.1.3. De grief slaagt. Op grond van hetgeen als verklaringen van belanghebbende (en diens echtgenote) is opgenomen in het complianceformulier (zie hiervoor onder 3.1 (iii)) heeft de bank redelijkerwijs mogen begrijpen dat de fundamentele portefeuille geen bijzondere beleggingsdoelstelling had. Dat zou mogelijk anders zijn indien de bank had beschikt over informatie die haar had moeten doen twijfelen aan de juistheid van die verklaringen, maar dat de bank over zodanige informatie beschikte heeft belanghebbende niet aannemelijk gemaakt. Weliswaar was de bank ervan op de hoogte dat, zoals immers vermeld in genoemde brief van 16 juli 2004, a) een stichting de verplichtingen met betrekking tot een saldolijfrente, kapitaalverzekeringen en overlijdensrisicoverzekeringen had overgenomen van de hiervoor in 3.2 bedoelde vennootschap van belanghebbende en b) deze vennootschap in verband daarmee aan die stichting bepaalde betalingen, waaronder een in de vorm van een cessie van een vordering op belanghebbende ter grootte van € 1.357.256,-, diende te verrichten, maar grond voor twijfel als hiervoor bedoeld valt daaruit niet te putten. Ook voor het overige is niets aangevoerd op grond waarvan die twijfel had moeten ontstaan.

4.2 Nu de bank ervan heeft mogen uitgaan dat de fundamentele portefeuille geen bijzondere beleggingsdoelstelling had, en met name niet een pensioendoelstelling, kan niet worden geoordeeld dat het advies tot samenvoeging - gegeven in de situatie dat er in de tradingportefeuille geen ruimte meer was om nieuwe margintekorten aan te zuiveren terwijl belanghebbende niet bereid was om hetzij bij te storten hetzij posities te sluiten - een advies is waarvan een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur zich had dienen te onthouden. Uitvoering van het advies maakte het mogelijk risicovolle posities in de tradingportefeuille geleidelijk af te bouwen.

4.3 Ook het oordeel van de Geschillencommissie dat de bank schriftelijk in niet mis te verstane bewoordingen had moeten waarschuwen voor de aan de voorgestelde samenvoeging verbonden risico's kan niet in stand blijven. Het feit dat de risicoprofielen van de beide portefeuilles zeer verschillend waren, levert evenmin als het feit dat belanghebbende in de tradingportefeuille met name in (geschreven) opties handelde in de gegeven omstandigheden grond op voor het aannemen van enige waarschuwingsplicht aan de zijde van de bank. Zowel immers met het verschil in profiel als met de risico's verbonden aan het handelen in opties was belanghebbende, die na een bedenktijd van enkele dagen opdracht heeft gegeven tot de samenvoeging, terdege bekend.

5. Slotsom

Uit hetgeen hiervoor is overwogen, volgt dat het beroep slaagt. De grieven 2-5 behoeven geen behandeling. De Beroepscommissie zal de hierna te vermelden beslissing voor de bestreden beslissingen in de plaats stellen.

6. Beslissing

De Beroepscommissie stelt bij bindend advies de volgende beslissing voor de bestreden beslissingen van de Geschillencommissie in de plaats:

- wijst de vordering van belanghebbende af.