Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 304 d.d. 8 november 2011
(mr. C.E. du Perron, voorzitter, prof. drs. A.D. Bac RA en de heer J.C. Buiter, leden en mr. E.E. Ribbers, secretaris)

Samenvatting

Beleggingsadviesrelatie. Volgens Consument is advies tot aankoop van achtergestelde en perpetuele effecten onvolledig vanwege het niet vermelden over de mate van achterstelling en de mogelijkheid om rente-uitkeringen over te slaan. De Commissie stelt vast dat het gaat om effecten met bijzondere risico's die afwijkend zijn van die van traditionele obligaties. Aangeslotene heeft nagelaten Consument over de genoemde kenmerken te informeren en is daarom schadeplichtig. Verzuim eigen onderzoeksplicht door Consument leidt tot vermindering schadeplicht.

1. Procedure

De Commissie beslist met inachtneming van haar Reglement en op basis van de volgende stukken:
- het door de Ombudsman Financiële Dienstverlening overgelegde dossier;
- het ingevulde en op 20 juli 2010 door Consument ondertekende vragenformulier met bijlage;
- het antwoord namens Aangeslotene van 25 januari 2011 met bijlagen;
- de repliek namens Consument van 23 februari 2011 met bijlagen;
- de dupliek van Aangeslotene van 22 maart 2011met bijlagen.

De Commissie heeft vastgesteld dat tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening niet tot oplossing van het geschil heeft geleid.
De Commissie heeft voorts vastgesteld dat beide partijen het advies als bindend zullen aanvaarden.
De Commissie heeft partijen opgeroepen voor een mondelinge behandeling te Den Haag op woensdag 21 september 2011. Aldaar zijn beide partijen verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1 Tussen Aangeslotene en Consument bestaat een effectendienstverleningsrelatie op basis van advies.

2.2 Op 1 maart 2005 hebben de pensioenvennootschap (de "pensioen BV") van Consument en Consument in privé ieder op advies van Aangeslotene voor € 50.750 effecten (de "Effecten") aangekocht. Ten tijde van de advisering hadden deze Effecten een A2 rating.

2.3 Bij de Effecten gaat het om achtergestelde en perpetuele financiële instrumenten uitgegeven door een door een Ierse bank opgerichte entiteit. De couponrente bedraagt de eerste twee jaar 6,25%, daarna is sprake van een variabele couponrente. Onder omstandigheden heeft de uitgevende instelling de mogelijkheid de couponrentebetaling over te slaan.

2.4 Het risicoprofiel van de effectenportefeuille van Consument in privé respectievelijk de pensioen BV is door Aangeslotene aangemerkt als defensief. Volgens de door Aangeslotene gehanteerde normen wordt bij een defensief risicoprofiel ongeveer 70% belegd in vastrentende waarden en ongeveer 30% in zakelijke waarden.

2.5 Op 25 mei 2009 heeft Aangeslotene Consument geadviseerd alle Effecten te verkopen. Als gevolg van de verkoop hebben zowel Consument als de pensioen BV een verlies geleden van € 31.502,21.

2.6 Ten aanzien van de advisering aan de pensioen BV is een eerdere klacht van Consument over de beleggingsadvisering in overleg tussen partijen geschikt voor € 90.000 tegen finale kwijting (de "Schikking").

3. Geschil

3.1 Consument vordert betaling door Aangeslotene aan Consument in privé respectievelijk de pensioen BV van een bedrag van € 31.502,21, derhalve in totaal € 63.004,42.

3.2 Deze vorderingen steunt, kort en zakelijk weergegeven, op de volgende grondslagen:
Consument is van mening dat het advies tot aankoop van de Effecten onzorgvuldig, onvolledig en verkeerd was. Bij de advisering is niet vermeld dat de Effecten achtergesteld (Tier 1) waren en dat onder omstandigheden rente uitkeringen konden worden overgeslagen. Als Consument dat geweten had had zij de Effecten niet gekocht. Hiernaast pasten de Effecten niet binnen het zeer risicomijdende profiel van de portefeuille van Consument in privé respectievelijk de pensioen BV omdat zij de karakteristieken hebben van een preferent aandeel. Ten aanzien van de pensioen BV geldt bovendien dat deze ten tijde van de advisering in 2005 een groot dekkingstekort had, dat Aangeslotene bekend had moeten zijn, zodat het advies ten opzichte van de pensioen BV in strijd was met de verzwaarde zorgplicht jegens pensioenvennootschappen. Consument stelt verder dat na de aankoop van de Effecten in 2005 de koersontwikkeling zeer teleurstellend was. Zij heeft daar diverse malen met Aangeslotene over gesproken en steeds werd haar verteld dat Aangeslotene dit als een tijdelijke ontwikkeling zag en dat verkopen zeer onverstandig zou zijn. Het op 25 mei 2009 gegeven dringende advies tot verkoop kwam voor Consument dan ook zeer onverwacht.
Ten slotte stelt Consument dat de Schikking betrekking heeft op de door Aangeslotene van 1999 tot 2003 gegeven adviezen en dat Aangeslotene zich derhalve niet op de Schikking kan beroepen.

3.3 Aangeslotene heeft, kort en zakelijk weergegeven, de volgende verweren gevoerd:
Van onzorgvuldig, onvolledig en verkeerd advies is geen sprake. Aangeslotene heeft een advies gegeven dat van een redelijk handelend en redelijk bekwaam adviseur mag worden verwacht. In het adviesgesprek heeft de adviseur de belangrijkste kenmerken besproken waaronder het perpetuele karakter en de relatie tussen de jaarlijkse uitkering en marktrentestructuur. Uit het mogelijk niet vermelden van het achtergestelde karakter en het mogelijke overslaan van

rentebetalingen vloeit niet voort dat Aangeslotene onjuist of onvolledig heeft geadviseerd. In 2005 speelde het achtergestelde karakter van de Effecten geen overwegende rol omdat werd uitgegaan van het solide karakter van de betreffende bank. De negatieve koersontwikkeling is niet te wijten aan het achtergestelde karakter maar toe te schrijven aan de uitzonderlijke marktomstandigheden. De rating van de Effecten is pas in 2009 verlaagd. Consument heeft ook een eigen onderzoeksplicht ten aanzien van kenmerken van een belegging die zij van belang acht.
Het advies paste tevens binnen het risicoprofiel van de portefeuilles. De Effecten maakten daarbij slechts 6,5% van de privé-portefeuille en 7,8% van de portefeuille van de pensioen BV uit. De Effecten zijn op grond van hun eigenschappen aan te duiden als obligaties, ook Euronext heeft de Effecten ingedeeld in de categorie "obligaties". Aangeslotene wijst er in dit verband op dat de betrokken portefeuilles ook andere achtergestelde en perpetuele obligaties bevatten en stelt dat Consument eerder al informatie had ontvangen over wat achtergestelde en perpetuele obligaties inhouden.
Het bedrag van € 90.000 uit hoofde van de Schikking was volgens Aangeslotene ter compensatie van het dekkingstekort van de pensioen BV. Voor zover Consument een beroep doet op het dekkingstekort van de pensioen BV en de verzwaarde zorgplicht die op Aangeslotene zou rusten beroept Aangeslotene zich op de finale kwijting die bij de Schikking is verleend. Ten slotte dient in de schadeberekening rekening te worden gehouden met de ontvangen couponrente. Hiervan uitgaande komt Aangeslotene op een verlies van € 21.249,86 per portefeuille.

4. Zitting

4.1 Ter zitting hebben Consument en Aangeslotene hun standpunten nader toegelicht. Volgens Consument was zij in februari/maart 2005 gericht op het genereren van rente inkomsten uit de effectenportefeuilles en wilde zij daarom niet beleggen in zakelijke waarden. Aangeslotene heeft volgens Consument bij het advies geen informatie verschaft over de mate waarin de Effecten waren achtergesteld. Verder is niet gemeld dat onder omstandigheden de uitkering van de couponrente achterwege kon worden gelaten. Aangeslotene geeft aan dat ten tijde van de advisering de (mate van) achterstelling van de Effecten een minder grote rol speelde. Op desbetreffende vragen van de Commissie antwoordt Aangeslotene dat zij Consument bij het advies geen schriftelijke informatie over de Effecten heeft gegeven en dat zij niet meer weet of de mogelijkheid om couponrente uitkeringen over te slaan is besproken.

5. Beoordeling

5.1 Tussen Consument en Aangeslotene bestaat een effectendienstverleningsrelatie op basis van advies. Het uitgangspunt daarbij is dat Consument zelf het beleggingsbeleid bepaalt en verantwoordelijk is voor aan- en verkoopbeslissingen en de samenstelling van zijn effectenportefeuille. De aansprakelijkheid van

Aangeslotene is beperkt tot adviezen die een redelijk handelend en redelijk bekwaam beleggingsadviseur niet had mogen geven.

5.2 De vraag die de Commissie dient te beantwoorden is of het advies van Aangeslotene in maart 2005 tot aankoop van de Effecten een advies is geweest dat een redelijk handelend en redelijk bekwaam beleggingsadviseur niet had mogen geven. De Commissie beantwoordt deze vraag bevestigend op grond van de volgende overwegingen. Vast staat dat de Effecten in een aantal opzichten afwijken van traditionele obligaties. De Commissie wijst in dit verband onder meer op de volgende kenmerken:

- het achtergestelde karakter;
- de mate van achterstelling (Tier 1);
- de onbeperkte looptijd zonder aflossing van de hoofdsom tenzij op initiatief van de general partner van de uitgevende instelling;
- de variabele uitkering na twee jaar die deels afhankelijk is van de verhouding tussen de hoogte van de korte en lange marktrente;
- de mogelijkheid voor de general partner van de uitgevende instelling om onder omstandigheden de Effecten om te zetten in preferente aandelen van de achterliggende Ierse bank;
- de mogelijkheid voor de uitgevende instelling de periodieke uitkeringen over te slaan;

Uit deze specifieke kenmerken van de Effecten vloeien bijzondere risico's voort waardoor de Effecten risicovoller zijn dan traditionele obligaties. De Commissie noemt bijvoorbeeld het koersrisico, het renterisico, het risico dat op een voor de belegger onverwacht en ongelegen moment wordt afgelost en het debiteurenrisico. De Commissie voegt hieraan toe dat uit het prospectus blijkt dat de Effecten in een aantal landen niet aan niet-professionele klanten aangeboden mochten worden.

5.3 Aangeslotene diende Consument in het kader van de advisering op bovengenoemde van traditionele obligaties afwijkende kenmerken en risico's te wijzen. In het onderhavige geval is naar het oordeel van de Commissie onvoldoende komen vast te staan dat Aangeslotene Consument dit volledig heeft gedaan. De Commissie overweegt hierbij dat partijen van mening verschillen over welke informatie Aangeslotene mondeling over de Effecten heeft verschaft. Volgens Consument heeft Aangeslotene nagelaten de mate van achterstelling te bespreken alsmede de mogelijkheid voor de uitgevende instelling om periodieke uitkeringen achterwege te laten. Als Aangeslotene deze informatie wel had verschaft had Consument de Effecten niet gekocht. Aangeslotene stelt hier tegenover dat ten tijde van de advisering de (mate van) achterstelling van de Effecten een minder grote rol speelde. Verder heeft Aangeslotene op de hoorzitting verklaard niet meer te weten of de mogelijkheid om periodieke uitkeringen over te slaan is besproken.

5.4 De Commissie is in het onderhavige geval van oordeel dat Aangeslotene de stellingen van Consument over tekortschietende informatieverschaffing onvoldoende heeft weersproken. Ten aanzien van de mate van achterstelling heeft Aangeslotene gesteld dat dit ten tijde van de advisering een minder grote rol speelde. Aangeslotene laat hiermee de juistheid van de stelling van Consument uitdrukkelijk open. Hetzelfde geldt ten aanzien van de stelling van Consument dat

de mogelijkheid om periodieke uitkeringen over te slaan niet is besproken nu Aangeslotene hier heeft aangegeven dit niet meer te weten. Ten slotte is van belang dat Aangeslotene er uitdrukkelijk voor heeft gekozen om ondanks het voorhanden zijn van een prospectus te volstaan met uitsluitend mondelinge advisering en daardoor het risico heeft genomen dat er onenigheid met Consument zou kunnen ontstaan over de mate van informatie. De gevolgen van de verwezenlijking van dat risico komen voor rekening van Aangeslotene. Dit betekent dat vast is komen te staan dat van de kenmerken en risico's van de Effecten in ieder geval de mate van achterstelling en de mogelijkheid om periodieke uitkeringen over te slaan niet zijn besproken en er sprake is van een onvolledig advies dat een redelijk handelend en redelijk bekwaam beleggingsadviseur niet had mogen geven. Aldus is Aangeslotene in beginsel verplicht de door Consument geleden schade te vergoeden.

5.5 Anderzijds had het naar het oordeel van de Commissie op de weg van de Consument gelegen om zich, alvorens de Effecten te kopen, te verdiepen in de kenmerken en risico's van die Effecten. Dit geldt te meer omdat Consument op de hoorzitting heeft aangegeven dat zij ten tijde van de advisering in 2005 met name was gericht op het genereren van (rente) inkomsten uit de effectenportefeuilles en daarom niet wilde beleggen in zakelijke waarden. Verder wijst de Commissie er op dat het een feit van algemene bekendheid is dat een hoger rendement gepaard gaat met een hoger risico. Nu Consument dat in dit geval heeft nagelaten heeft zij in ieder geval ook gedeeltelijk zelf schuld aan de door haar en de pensioen BV geleden schade. De Commissie is onder deze omstandigheden van oordeel dat, gelet op de ernst van de door elk van de partijen gemaakte fout, de schadevergoedingsplicht van Aangeslotene op de voet van artikel 6:101 BW verminderd moet worden met 1/3.

5.6 Het voorgaande leidt tot de conclusie dat de vordering van Consument in privé respectievelijk de pensioen BV op Aangeslotene BV zal worden toegewezen tot 2/3 van de uitkomst van de volgende berekening: € 31.502,21 te verminderen met door Consument in privé respectievelijk de pensioen BV ontvangen uitkeringen uit hoofde van de Effecten en te vermeerderen met de (fictieve) rente die Consument respectievelijk de pensioen BV in de periode van 1 maart 2005 tot de datum van voldoening (fictief) zou hebben opgebouwd indien zij op 1 maart 2005 een bedrag van € 50.750 had uitgezet op een 10-jaars deposito bij Aangeslotene. Alle overige door partijen ingebrachte stellingen en argumenten kunnen niet tot een ander oordeel leiden en zullen derhalve onbesproken blijven.

6. Beslissing

De Commissie beslist, als bindend advies, dat Aangeslotene gehouden is om binnen een termijn van drie weken na de dag waarop een afschrift van deze beslissing aan partijen is gezonden, aan Consument respectievelijk de pensioen BV de volgende bedragen te voldoen:

a. aan Consument: 2/3 van de uitkomst van de volgende berekening: € 31.502,21, te verminderen met de door Consument ontvangen uitkeringen uit hoofde van de Effecten en te vermeerderen met de (fictieve) rente die Consument in de periode van 1 maart 2005 tot de datum van voldoening (fictief) zou hebben opgebouwd

indien zij op 1 maart 2005 een bedrag van € 50.750 had uitgezet op een 10-jaars deposito bij Aangeslotene;

b. aan de pensioen BV: 2/3 van de uitkomst van de volgende berekening: € 31.502,21 te verminderen met de door de pensioen BV ontvangen uitkeringen uit hoofde van de Effecten en te vermeerderen met de (fictieve) rente die de pensioen BV in de periode van 1 maart 2005 tot de datum van voldoening (fictief) zou hebben opgebouwd indien zij op 1 maart 2005 een bedrag van € 50.750 had uitgezet op een 10-jaars deposito bij Aangeslotene;
c. aan Consument: de door Consument betaalde eigen bijdrage van € 50 voor de behandeling van dit geschil.

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.