KiFiD
Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2012-126 d.d. 18 april 2012
(mr. J. Wortel, voorzitter, drs. L.B. Lauwaars RA en J.C. Buiter, leden en mr. T.R.G. Leyh, secretaris)

Samenvatting

De Commissie oordeelt dat Consument ten tijde van de aankoop van het onderhavige product onvoldoende door Aangeslotene is voorgelicht over de mogelijkheid tot opschorting van de jaarlijkse uitkering en over het feit dat deze uitkering niet cumulatief is. De Commissie acht het aannemelijk dat juist deze productkenmerken voor Consument van wezenlijk belang waren. Zijn onderzoeksplicht gaat niet zover dat hij niet mocht afgaan op hetgeen hem aan informatie door zijn adviseur werd verstrekt. De Commissie acht de klacht gegrond en wijst de vordering gedeeltelijk toe.

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 inhoudende zijn verzoek tot geschilbeslechting met bijlagen, ontvangen 19 november 2010;
- de brief van Consument inhoudende de aanvulling op zijn verzoek tot geschilbeslechting met als bijlagen het door Consument ingevulde vragenformulier en de door hem ingevulde verklaring, ontvangen 1 december 2010;
- het verweer van Aangeslotene van 28 april 2011;
- de repliek van Consument van 11 mei 2011;
- de dupliek van Aangeslotene van 10 juni 2011.

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 14 december 2011. Aldaar zijn partijen verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:
2.1 Tussen partijen bestaat een beleggingsrelatie op basis van advies. Het door de voor Aangeslotene werkzame adviseur op 23 februari 2006 ingevulde formulier "Inventarisatie risicoprofiel" voor Pensioen/stamrecht BV vermeldt onder meer het navolgende:
"1. Gegevens rechtspersoon (…)

Profiel op basis van inventarisatie	Inkomensgericht	Defensief (…)
3. Vermogen BV		
Belegbaar vermogen	2.073.000	

Vermogen ondergebracht bij (Aangeslotene)	2.073.000	
Doelvermogen (conform actuariële berekening)		
Doelvermogen, geschat	2.310.812	
Ingangsdatum uitkering	01-12-08	Ingangstermijn 3
Omvang (gewenste) pensioen/stamrecht uitkering op jaarbasis		120.000

(…)
10. Aanvullende opmerkingen/toelichting:
Uitkering van maandelijks € 10.000,= gaat in op 1 dec 2008. Eigenlijk dient stamrecht 138,000 per jaar te bedragen. I.o.m. fiscalist is besloten tot 120,000,= per jaar op te nemen. Heeft hiernaast nog een doorlopend pensioen van 40,000,= op jaarbasis. (…) Wil elk jaar tot 1-12-08 een stapje terug in profiel. Ongeveer 75% van het vermogen is bestemd als stamrecht. (…)"

2.2 Op 22 augustus 2006 heeft Consument op advies van Aangeslotene voor nominaal € 60.000 een financieel instrument van de Royal Bank of Scotland aangeschaft, dat op de aankoopnota als AO ROY. BK. SC. 04-10/49 2010 (5,5%) staat omschreven (hierna: de AO RBS). Consument heeft het tegen een koers van 99,38 % gekocht,op de aankoopnota is tevens een bedrag van € 2.126,67 aan Consument in rekening gebracht met de vermelding "rentedagen" waardoor de totale aanschafprijs zonder provisie € 61.754,67 bedroeg.

2.3 Aangeslotene heeft Consument voorts de navolgende drie perpetuele obligaties van financiële instellingen geadviseerd, welke door Consument zijn aangekocht:
De FLRAO AXA 03-13/49 (4,254%) voor €100.000, aangeschaft op 8 mei 2006.
De FLRAO X 04-14/49 (3,91%) voor €100.000, aangeschaft op 27 maart 2008.
De AO ING 08-13/49 (8%) voor €100.000, aangeschaft op 21 april 2008.

2.4 Tussen partijen heeft regelmatig contact plaatsgevonden, waaronder telefonisch op 27 februari 2009. Diezelfde dag heeft Aangeslotene Consument tevens een e-mailbericht gestuurd. Daarin staat onder meer en voor zover hier van belang:
"Lang deze weg wil ik u graag bevestigen hetgeen wij hedenmorgen hebben besproken. De volgende perpetuele obligaties in uw portefeuille zijn cumulatief:
* 4,3% X 04-14/49
* 4,23% AXA 03-13/49
* 8% ING 08-13/49
Dit betekent dat wanneer er een rentebetaling wordt opgeschort deze alsnog zal worden betaald zodra er sprake is van hervatting van dividendbetalingen.
Uw obligatie in de Royal Bank of Scotland is niet cumulatief! Wanneer er in een jaar geen dividend wordt uitbetaald dan kan de onderneming de couponbetaling opschorten. Tot op heden zijn alle coupons nog steeds betaald."

2.5 De koersen van de onder 2.2 en 2.3 genoemde producten hebben zich tijdens de financiële crisis negatief ontwikkeld. Aangeslotene heeft Consument enkele malen geadviseerd tot verkoop van de producten over te gaan. Consument heeft deze verkoopadviezen
niet opgevolgd.

2.6 Consument heeft Aangeslotene per e-mailbericht van 2 januari 2010 de volgende vraag voorgelegd:
"2 perpetuals moeten op korte termijn couponrente gaan voldoen, nl. ING en Royal Bank of Scotland. Kunt u mij informeren of dit inderdaad gaat plaatsvinden?"
In haar e-mailbericht van 4 januari 2010 heeft Aangeslotene Consument als volgt geïnformeerd:
"Als het goed is zullen beide leningen aan hun renteverplichtingen voldoen. RBS heeft wel aangegeven dat de

komende 2 jaren geen rente vergoedt zal worden. Dit is de RBS opgelegd vanuit Brussel."
2.7 Per brief van 12 januari 2010 heeft Consument Aangeslotene aangesproken voor schade ontstaan door het vervallen van de uitkering van het RBS product.

3. Geschil

3.1. Consument vordert vergoeding van de door hem geleden schade, door hem begroot op een bedrag van € 21.980, bestaande uit misgelopen rente op de AO RBS over de jaren 2010 en 2011, en het verschil in koersverlies tussen de cumulatieve en niet-cumulatieve perpetuele producten in portefeuille van circa € 15.330, alsmede de kosten voor het aanbrengen van het geschil.
3.2. Deze vordering steunt, kort en zakelijk weergegeven, op de volgende grondslagen.
Als Consument bij voorbaat had geweten dat de AO RBS aanzienlijk risicovoller zou zijn dan gewone obligaties, ten gevolge van het achtergestelde karakter daarvan en de mogelijkheid periodieke rentebetalingen over te slaan, dan was hij niet tot aanschaf ervan overgegaan. Consument meent dat Aangeslotene heeft gefaald in haar zorgplicht jegens hem aangezien zij zich bewust was van zijn onbekendheid met het product en het feit dat het hier zijn stamrecht bv betreft. Consument beperkt zijn klacht tot de AO RBS omdat de drie perpetuele obligaties niet tot grotere verliezen hebben geleid dan door de economische crisis als te verwachten kan worden beschouwd.
Aangeslotene heeft Consument medio mei 2006 geadviseerd zijn portefeuille defensiever in te richten door verkoop van aandelen en aankoop van obligaties, conform de pensioendoelstelling. De strategie hield in het aankopen van obligaties en die aan te houden tot de lossingsdatum terwijl met de couponrente een gedeelte van de pensioenbetalingen wordt gefinancierd, aldus Consument. Consument had geen ervaring met obligaties en daar informatie over de condities van de uitgevende partij voor een consument moeilijk te vergaren zijn, is hij geheel op de adviezen van Aangeslotene afgegaan. Een cliënt moet er ook op kunnen vertrouwen dat de bank volledige informatie verschaft over een geadviseerd product. Natuurlijk neemt de cliënt zelf de definitieve aankoopbeslissing, maar Aangeslotene zal toch beseft hebben dat een dergelijke beslissing voornamelijk op grond van haar informatie wordt genomen. Consument was niet in de positie door eigen onderzoek vast te stellen of het advies van Aangeslotene strookte met de portefeuille strategie.
Naast gewone obligaties is Consument geadviseerd ook perpetuele obligaties te kopen waarbij op de vraag waar het verschil in zat, de looptijd als antwoord gegeven werd. Nimmer werd gesproken over de mogelijkheid van opschorting van rentebetalingen of over wat op dat punt in de condities van de AO RBS is bepaald. Ook werd geen gewag gemaakt van het feit dat zulke perpetuals een achtergesteld karakter hebben. Eerst op 27 februari 2009 is Consument daarover geïnformeerd. Dat zijn essentiële verschillen met gewone obligaties waarover een adviseur de klant dient te informeren om tot een juiste oordeelsvorming te komen. Het advies was, gelet op de strategie, derhalve niet passend, aldus nog steeds Consument.
Niet de uitzonderlijke marktomstandigheden maar de aankondiging van RBS dat de jaarlijkse uitkering voor twee jaar verviel was de doorslaggevende oorzaak dat de koers van AO RBS

aanmerkelijk harder kelderde dan perpetuals van andere banken, die hun betalingen gewoon continueerden. Dit in tegenstelling tot wat Aangeslotene beweert. Daarnaast vormden eeuwigdurende producten 23,5% van het obligatiedeel van de portefeuille, en waren zij een zeer dominant onderdeel.
3.3 Aangeslotene heeft gemotiveerd verweer gevoerd. Bij de beoordeling zal de Commissie daar voor zover nodig op in gaan.

4. Beoordeling

4.1 Bij beoordeling van dit geschil moet uitgangspunt zijn dat tussen partijen een adviesrelatie bestond. Kern van een adviesrelatie is dat een belegger zelf beslissingen neemt over het uitvoeren van transacties na al dan niet verkregen advies. Daarmee is hij in beginsel zelf verantwoordelijk voor de gevolgen van die beslissingen. Dit kan slechts anders zijn als komt vast te staan dat de adviseur niet heeft gehandeld zoals een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur betaamt. Bij de beoordeling van een gegeven advies zijn de tussen partijen vastgelegde uitgangspunten van bijzonder belang. Daarbij kan met name worden gelet op hetgeen Aangeslotene bekend was, of behoorde te zijn, omtrent de doeleinden van Consument en diens financiële omstandigheden.
4.2 In dit geval heeft Consument gesteld dat Aangeslotene bij haar advisering onvoldoende rekening heeft gehouden met zijn pensioen gerelateerde beleggingsdoelstelling. Daartoe heeft Consument aangevoerd en ter zitting toegelicht, dat gelet op de benodigde uitkeringen uit de stamrecht bv het voor hem essentieel was dat de in zijn portefeuille opgenomen eeuwigdurende producten een cumulatief, niet achtergesteld karakter zouden kennen. Door Consument het RBS product te adviseren zonder hem over de kenmerkende eigenschappen ervan te informeren, heeft Aangeslotene gehandeld in strijd met de tussen partijen bekende uitgangspunten.
4.3 Aangeslotene heeft zich hiertegen verweerd door te wijzen op het feit dat zij Consument op de volgens haar belangrijkste eigenschappen van het RBS product geattendeerd heeft. In 2006 werd de invloed van het eeuwigdurende karakter op de koers namelijk veel groter geacht dan de achtergesteldheid. Ook ten aanzien van het mogelijke opschorten
van de periodieke betaling geldt volgens Aangeslotene dat het al dan niet vermelden ervan in dit geval niet kan leiden tot de conclusie dat onvoldoende informatie is verstrekt.
4.4 Producten zonder aflossingsdatum als het onderhavige kunnen aantrekkelijk zijn door een hogere coupon, maar hun specifieke eigenschappen brengen mee dat de belegger risico's loopt die onder bepaalde omstandigheden niet onderdoen voor het risico dat is verbonden aan beleggingen in zakelijke waarden. Daarom moet van een financiële dienstverlener, zoals 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 ervan zijn, en dat zij door die specifieke kenmerken - met name het achtergestelde karakter ervan en de daaruit voortvloeiende verwantschap met tot het eigen vermogen van de emittent gerekende zakelijke waarden - minder zekerheid geven dan vastrentende waarden in het algemeen. Indien het gaat om producten met een (op

termijn) onzekere rentevergoeding, zal ook daarop nadrukkelijk moeten worden gewezen. Anders dan Aangeslotene is de Commissie van oordeel dat, gelet op de tussen partijen vaststaande strategie, Aangeslotene door het bij haar advisering niet betrekken van de - in elk geval bij haar bekend veronderstelde - relevante productinformatie tekort is geschoten in haar advisering, door Consument onvoldoende informatie te verstrekken. De Commissie overweegt daartoe als volgt.

4.5 Als gesteld en niet of onvoldoende onweersproken is vast komen te staan dat Consument voorafgaand aan de aankoop van het RBS product geen specifieke informatie heeft gekregen over de mogelijkheid van opschorting van de jaarlijkse uitkering of over een eventuele bepaling in de uitgifte voorwaarden dat deze uitkering niet cumulatief zou zijn. Dat de, zoals door Aangeslotene als zodanig omschreven, extreme marktomstandigheden ten tijde van het geven van het advies niet te voorzien waren, laat onverlet dat de mogelijke opschorting van de uitkering en het feit dat deze niet cumulatief is, destijds wel kenbare productkenmerken waren.

4.6 Aangeslotene heeft voorts een beroep gedaan op een aan de kant van Consument bestaande onderzoeksplicht, die er op neerkomt dat hij zich er tevoren van had moeten vergewissen dat het product aan zijn eisen voldeed. Het onder 4.4 en 4.5 overwogene brengt mee dat Aangesloten zich in dit geval niet met succes op een dergelijke, op Consument rustende onderzoeksplicht kan beroepen. Dat het product slechts een gering procentueel onderdeel vormde van de totale portefeuille, die voorts een positief rendement heeft laten zien, doet aan het tekortschieten van Aangeslotene in haar verplichting adequate informatie te verschaffen niet af.

4.7 Nu aldus vast is komen te staan dat Aangeslotene tekort is geschoten in haar advisering en deze tekortkoming ook aantoonbaar tot schade heeft geleid, dient zij deze aan Consument te vergoeden. De Commissie begroot de schade - conform de vordering - op de twee niet uitbetaalde jaarlijkse uitkeringen van telkens € 3.300. Voorts betrekt de Commissie bij het begroten van de schade het risico van in de toekomst te derven jaarlijkse uitkeringen, welk risico in de koers van het product geacht wordt verdisconteerd te zijn. Voor dit gegeven acht de Commissie een vergoeding billijk welke zij vaststelt op een bedrag gelijk aan één jaarlijkse uitkering. Overige door koersverlies ontstane of nog te lijden schade vindt zijn oorsprong veeleer in het debiteurenrisico, waarvoor Consument door ontvangst van de hogere jaarlijkse uitkering dan welke bij een andersoortig vergelijkbaar product gebruikelijk is, reeds is gecompenseerd.

4.8 Resumerend komt de Commissie tot de conclusie dat de klacht grotendeels gegrond is en dat de vordering van Consument gedeeltelijk moet worden toegewezen. Alle overige door partijen ingebrachte stellingen en argumenten, kunnen niet tot een ander oordeel leiden en zullen derhalve onbesproken blijven.

5. Beslissing

De Commissie stelt het bindend advies vast dat Aangeslotene binnen vier weken na de dag van verzending aan partijen van een afschrift van dit bindend advies aan Consument betaalt een bedrag ter grootte van € 9.900.

KiFiD
Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

Aangeslotene dient Consument tevens te vergoeden de door Consument voldane bijdrage in de kosten van behandeling van dit geschil 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.