Uitspraak Commissie van Beroep 2015-005 d.d. 12 februari 2015
(mw. mr. C.A. Joustra, voorzitter, mr. J.B.B.M Wuisman, mr. dr. S.B. van Baalen, mr. A. Bus en drs. P.H.M. Kuijs AAG, leden, en mr. M.J. Drijftholt, secretaris)

Samenvatting

Belegging in Equity Discount Certificate. Niet gebleken is van een mededeling van de zijde van de bank dat de onderliggende waarde van het EDC niet bloot zou staan aan het risico van de kredietcrisis. Ook overigens was het advies in lijn met het risicoprofiel van de belegger, derhalve geen zorgplichtschending.

Klik hier voor de uitspraak in eerste aanleg.

1. De procedure in hoger beroep

1.1 Bij een op 6 maart 2014 door de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening (verder: de Commissie van Beroep) ontvangen pro forma beroepschrift heeft Belanghebbende, op de voet van artikel 43.1 van het Reglement Ombudsman & Geschillencommissie Financiële Dienstverlening in verbinding met artikel 5.1 van het Reglement Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening, de uitspraak van de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening (verder: Geschillencommissie) van 4 februari 2014 en een daaraan voorafgaande tussenuitspraak van de Geschillencommissie van 13 augustus 2012 (dossiernr. [nummer]) ter toetsing voorgelegd. Vervolgens heeft Belanghebbende zijn beroepschrift aangevuld bij schrijven van 4 april 2014 inclusief bijlagen.

1.2 De Bank heeft een verweerschrift ingediend gedateerd 2 juni 2014.

1.3 De Commissie van Beroep heeft het beroep mondeling behandeld op 27 oktober 2014. Beide partijen waren aanwezig en hebben hun standpunten nader toegelicht, mede aan de hand van aan de Commissie van Beroep overgelegde pleitnotities.

2. De procedure in eerste aanleg

Voor het verloop van de procedure in eerste aanleg verwijst de Commissie van Beroep naar de aan deze uitspraak gehechte tussenuitspraak van 13 augustus 2012 en de uitspraak van 4 februari 2014 van de Geschillencommissie.

3. Inleiding op de beoordeling van het beroep

3.1 De Commissie van Beroep gaat uit van de door de Geschillencommissie onder 2.1 tot en met 2.6 van haar tussenuitspraak van 13 augustus 2012 vermelde feiten. Kort gezegd gaat het om het volgende. Tussen partijen bestaat sinds medio 2008 een beleggingsadviesrelatie.

Op 12 juni 2008 is er een telefoongesprek geweest tussen Belanghebbende en de heer [naam] (destijds als adviseur verbonden aan de Bank). De Bank heeft dienaangaande een gespreksverslag overgelegd waarin het volgende wordt vermeld:

"(Belanghebbende) belde op omdat zijn broer al een keer een EDC op [naam] had gesloten en goed was afgelopen met een aantrekkelijk rendement. Hij heeft hem toen weer verlengd en (Belanghebbende) z'n belangstelling was ook gewekt. Uitgelegd hoe het werkt, gezegd dat hij op het einde van de looptijd de aandelen [naam] kan krijgen als het aandeel onder de strikeprijs komt. Ook gezegd dat er geen hoge rente wordt vergoed zonder hoog risico. Maar met de discount op het aandeel [naam] en de kwaliteit van het aandeel (buy) is het risico acceptabel. Zijn belangstelling is gewekt. Maar hij was nog geen klant."

3.2 Op 4 september 2008 is de heer [naam 1] (private banker van de Bank) bij Belanghebbende thuis op bezoek geweest en heeft in algemene bewoordingen gesproken over Equity Discount Certificates (hierna: EDC). Vervolgens is voor Belanghebbende een cliëntprofiel opgesteld. Een belegging in EDC's viel binnen het cliëntprofiel.

3.3 Op 11 september 2008 heeft Belanghebbende na telefonisch advies van [naam] opdracht gegeven om voor € 50.000,- (tevens nominale waarde) een door de Bank op [naam] Bank N.V. uitgegeven EDC aan te kopen voor zijn rekening en risico met een coupon van 10% en een looptijd van drie maanden (afloopdatum 16 december 2008). In ieder geval tegelijkertijd met de bevestiging van voormelde transactie heeft Belanghebbende een brochure gekregen van de Bank waarin onder meer is vermeld dat de kans bestaat dat EDC's niet in geld worden afgelost maar in aandelen en dat het rendement gemaximeerd is, dat het product geschikt is voor beleggers die bereid zijn tot het nemen van risico's en dat in het meest negatieve geval de gehele investering verloren kan gaan, dat het een korte termijn belegging betreft en dat tussentijdse handel bij een EDC met een looptijd van minder dan zes maanden niet mogelijk is. Gedurende de looptijd is de waarde van het [naam] EDC in waarde gedaald ten gevolge van de kredietcrisis. Bij afloop had de [naam]-EDC een waarde van € 22.099,95, derhalve heeft Belanghebbende een verlies geleden van € 27.900,05.

3.4 Belanghebbende heeft, in de weergave van de Geschillencommissie (overweging 3.1 van haar tussenuitspraak), gevorderd dat de Bank de door hem geleden schade vergoedt, door hem begroot op € 27.900,05, zijnde het verlies op het [naam]-EDC, vermeerderd met de wettelijke rente en vergoeding van de bij het Kifid gemaakte kosten.

3.5 De Geschillencommissie heeft - kort gezegd - in haar tussenuitspraak overwogen dat zij Belanghebbende in de gelegenheid stelt de destijds betrokken adviseur(s) van de Bank onder ede te doen horen bij de rechtbank, nu een dergelijke getuigenverklaring mogelijk essentieel is voor de beoordeling van de klacht. Daarop is een drietal betrokken (oud)medewerkers van de Bank als getuige voor de rechtbank gehoord, waaronder de heer [naam]. Hij heeft voor zover hier van belang het volgende verklaard:

'In 2008 was ik beleggingsadviseur bij [de Bank] in [plaats]. Ik was toen al 37 jaar bij de bank werkzaam. Ik had in die tijd een hele grote portefeuille met veel klanten en het is nu vijf jaar geleden en ik kan mij uit die periode niet veel herinneren. Het was een hectische tijd. Ik weet niet

meer hoe het contact tussen mij en [Belanghebbende]is ontstaan.
Ik was de vaste beleggingsadviseur van de broer van [Belanghebbende]en ik denk dat het contact met [Belanghebbende] via zijn broer is ontstaan. Of ik [Belanghebbende] heb gebeld of hij mij, dat weet ik niet meer.Wanneer ik voor het eerst contact heb gehad met [Belanghebbende] weet ik ook niet, maar in 2008 had ik niet al jarenlang contact met hem.
Pas toen ik de brief van de advocaat van [Belanghebbende] ontving, begreep ik dat het vandaag gaat om een belegging van [Belanghebbende] in een EDC. Ik dacht eigenlijk dat het een Reverse Exchangeable was, maar kennelijk was het een EDC. Ik herinner mij wel dat [Belanghebbende] geïnteresseerd was in dit soort producten vanwege de hoge rente.Via via had ik begrepen dat [Belanghebbende] veel zelf thuis deed aan beleggen. Ik had gehoord dat hij wel vijf a zes schermen thuis had en dat is mij bijgebleven omdat ik verder geen klanten had die zo groots bezig waren.
Ik kan mij geen telefoongesprekken met [Belanghebbende] over een EDC herinneren. Ik kan u wel vertellen hoe ik normaal in dat soort gesprekken te werk ging. Ik waarschuwde de klant altijd dat een hoge rente een hoog risico meebracht.Verder kan ik u vertellen dat de bank EDC's of Reverse Exchangeables altijd alleen uitgaf op bedrijven waarvoor een koopaanbeveling gold. Ik wist ook niet meer dat [Belanghebbende] een EDC op [naam] had gekocht. Ook dat heb ik begrepen uit de brief van de advocaat van [Belanghebbende] .
(…)
U vraagt mij of ik mij kan herinneren dat ik met [Belanghebbende] erover heb gesproken of [naam] een kredietcrisisrisico liep. Dat weet ik niet, maar toen, in 2008, schatte ik het krediet-crisisrisico heel anders in dan nu in 2013.
(…)
U houdt mij voor dat ik in december, of in ieder geval na afloop van de looptijd van het EDC, aan [Belanghebbende] heb gezegd dat ik destijds in september volledig vertrouwen had in [naam]. Ik kan me niet herinneren dat ik dat gezegd heb, maar ik zou het zo gezegd kunnen hebben. Ik had geen glazen bol, maar het kan goed zijn dat ik heb gezegd dat een belegging in [naam] weinig risico's met zich bracht. Op dat moment zag ik dat ook zo.'

3.6 Na de getuigenverhoren hebben Belanghebbende en de Bank bij de Geschillencommissie geconcludeerd na enquête. In haar verdere beoordeling heeft de Geschillencommissie vervolgens - kort gezegd - geoordeeld dat niet gebleken is dat Belanghebbende op onjuiste wijze is voorgelicht of geadviseerd door de Bank. Meer in het bijzonder heeft de Geschillencommissie overwogen dat niet gebleken is dat de betrokken medewerker, na daartoe onder ede te zijn gehoord bij de rechtbank, zou hebben gegarandeerd dat [naam] niet blootgesteld was aan met de kredietcrisis samenhangende risico's. Weliswaar heeft de betrokken medewerker nog verklaard dat hij destijds inschatte dat een belegging [naam] weinig risico meebracht, hetgeen echter iets anders is dan dat hij gezegd zou hebben dat een [naam] belegging geen risico meebracht, aldus de Geschillencommissie. Daarmee is volgens de Geschillencommissie niet gebleken dat de Bank niet aan de voor haar geldende professionele standaard heeft voldaan. De Geschillencommissie wijst daarop de klacht van Belanghebbende dan ook af.

4. Beoordeling van het beroep

4.1 In de kern verwijt Belanghebbende de Bank in beroep dat zij voorafgaande aan de advisering en verkoop van het EDC [naam] hem onvoldoende heeft gewezen op de specifieke risico's verbonden aan een EDC (niet tussentijds verhandelbaar) en dat het product voor hem daarom minder geschikt was. Bovendien stelt Belanghebbende dat de Bank gegarandeerd zou hebben dat [naam] niet blootstond aan de risico's verbonden aan de kredietcrisis, zodat het verlies - nu dat voortvloeit uit de risico's verbonden aan de kredietcrisis - voor rekening en risico van de Bank dient te komen.
Zou de Bank Belanghebbende juist hebben geïnformeerd en/of zonder voormelde garantie dan zou Belanghebbende de onderhavige EDC niet hebben aangeschaft.

4.2 De Bank betwist dat zij Belanghebbende onvoldoende heeft geïnformeerd over de specifieke risico's en kenmerken verbonden aan het onderhavige EDC. Zij stelt dat Belanghebbende zowel in de gesprekken met de adviseurs van de Bank als op basis van de verstrekte informatie voldoende is geïnformeerd. De Bank betwist voorts dat de EDC [naam] niet zou passen bij het cliëntprofiel van Belanghebbende. Tot slot betwist de Bank dat zij een garantie zou hebben gegeven dat [naam] niet blootstond aan de risico's van de kredietcrisis.

4.3 De Beroepscommissie stelt bij haar beoordeling voorop dat - onbetwist - sprake is geweest van een adviesrelatie tussen Belanghebbende en (medewerkers van) de Bank. Voor een beleggingsadviseur geldt dat deze zijn klant inhoudelijk correct en - ten aanzien van de desbetreffende transactie op essentiële punten - volledig dient te informeren. Bovendien geldt dat een adviseur zijn advies moet afstemmen op onder meer de risicobereidheid, de doelstellingen en de deskundigheid en ervaring van de belegger, alsmede op diens mogelijkheden om de aan de belegging verbonden risico's te dragen.

4.4 De Beroepscommissie stelt ten aanzien van de over het product verstrekte informatie vast dat de toenmalige adviseur de heer [naam] verklaard heeft dat hij een klant (indien een EDC als het onderhavige door hem werd geadviseerd) altijd waarschuwde dat een hoge rente een hoog risico meebrengt. De Bank heeft zich op het standpunt gesteld dat ook Belanghebbende deze waarschuwing van de adviseur heeft gekregen, hetgeen Belanghebbende niet heeft betwist. Bovendien staat in de brochure onder meer opgenomen dat het product geschikt is voor beleggers die bereid zijn tot het nemen van risico's en dat in het meest negatieve geval daarbij de gehele investering verloren kan gaan. Belanghebbende moet derhalve hebben geweten, dat aan het hogere rendement ook een hoger risico verbonden was. Ook het feit dat een (kortlopende) EDC niet tussentijds verhandelbaar is wordt in de brochure gemeld. Daarmee is Belanghebbende voldoende geïnformeerd over deze kenmerken en risico's van het product. Ook als de brochure pas met de bevestiging van de desbetreffende transactie zou zijn verstrekt en niet voorafgaande daaraan, hetgeen Belanghebbende heeft gesteld, heeft Belanghebbende in ieder geval kort na de transactie daarvan kennis kunnen nemen. Het is niet gebleken dat Belanghebbende over die kenmerken en/of risico's geklaagd heeft bij de Bank, of dat hij de kenmerken/risico's niet begrepen zou hebben en/of niet aanvaardbaar vond. In dat verband geldt voorts nog het

volgende. De Bank heeft onweersproken gesteld dat Belanghebbende pas in het kader van deze beroepsprocedure een klacht over de verhandelbaarheid van de EDC heeft geformuleerd. Dit vormt evenzeer een aanwijzing dat het voor aanschafbeslissing van Belanghebbende niet doorslaggevend was of het [naam]-EDC al dan niet tussentijds verhandelbaar was.

4.5 Dat het [naam]-EDC niet passend zou zijn geweest voor Belanghebbende (en dus niet geadviseerd had mogen worden) omdat het te risicovol zou zijn, is evenmin gebleken. Belanghebbende heeft met een risicoprofiel (van categorie IV) ingestemd waarbij een EDC tot de mogelijkheden behoort, hetgeen Belanghebbende ook heeft erkend. Zelfs als dat profiel na het aangaan van de transactie zou zijn opgesteld, hetgeen Belanghebbende stelt en de Bank betwist, blijkt daaruit niettemin de risicobereidheid van Belanghebbende en de daarbij geaccepteerde financiële producten en instrumenten. Niet gebleken is dat zijn risicoprofiel kort voor het aangaan van de transactie in het [naam]-EDC wezenlijk anders zou zijn geweest. Voorts heeft Belanghebbende ervaring met (zelfstandig) beleggen en heeft hij een zodanige beleggingsportefeuille (elders), dat, in combinatie met de risicoacceptatie zoals blijkend uit het risicoprofiel, niet gezegd kan worden – mede gelet op de relatief geringe omvang van de investering in de [naam]-EDC in verhouding tot het overige vermogen van Belanghebbende zoals blijkend uit het risicoprofiel – een redelijk handelend en redelijk bekwaam beleggingsadviseur het [naam]-EDC niet had mogen adviseren aan Belanghebbende.

4.6 Ten aanzien van de stelling tot slot dat de Bank Belanghebbende zou hebben medegedeeld dat [naam] niet blootstond aan de risico's verbonden aan de kredietcrisis, geldt dat, nu de Bank gemotiveerd betwist heeft een dergelijke mededeling te hebben gedaan, het uitgangspunt is dat het aan Belanghebbende is om zijn stelling te bewijzen. Voor zover Belanghebbende in dat verband stelt dat de Bank het risico dient te lopen van het feit dat geen opnamen (meer) aanwezig zijn van het telefoongesprek waarin de adviseur van de Bank voormelde mededeling ten aanzien van de risico's van de kredietcrisis met betrekking tot [naam] zou hebben gedaan, gaat de Beroepscommissie daaraan voorbij. De Bank betwist immers dat het gesprek op de datum zoals door Belanghebbende gesteld als zodanig heeft plaatsgevonden en de Bank heeft zich om die reden op het standpunt gesteld dat van een gesprek ook geen opnamen aanwezig (kunnen) zijn. De Beroepscommissie is niet gebleken van zodanig feiten of omstandigheden dat het telefoongesprek op de door Belanghebbende gestelde datum zou hebben plaatsgevonden. Met de Geschillencommissie is de Beroepscommissie voorts van oordeel dat op basis van de getuigenverklaringen van de door Belanghebbende gestelde mededeling niet is gebleken. In de onder ede afgelegde verklaring van de desbetreffende adviseur de heer [naam] zijn ook geen aanwijzingen te vinden dat hij een dergelijke mededeling, met het karakter van een garantie, heeft gedaan. De heer [naam] heeft verklaard dat hij zich niet kan herinneren of hij met Belanghebbende gesproken heeft over het kredietrisico dat [naam] liep in combinatie met het [naam]-EDC, noch derhalve of hij daarover mededelingen heeft gedaan in de door Belanghebbende gestelde zin. Hij verklaart wel dat hij destijds alleen een EDC adviseerde als het aandeel (in dit geval [naam]) koopwaardig was en dat hij gezegd kan hebben dat een belegging in [naam] weinig risicovol werd geacht. Dergelijke mededelingen hebben echter niet het karakter van een garantie in de door Belanghebbende gestelde zin. Ter zake van de

mededeling dat een belegging in [naam] weinig risicovol was, is niet gebleken dat een redelijk handelend en redelijk bekwaam adviseur deze mededeling naar de destijds geldende marktinzichten in redelijkheid niet had kunnen geven. Daarbij moet worden bedacht dat de omvang en de reikwijdte van de kredietcrisis ten tijde van het advies nog niet te overzien waren.

4.7 De conclusie is dat het beroep van Belanghebbende faalt en dat de bestreden uitspraken gehandhaafd kunnen blijven.

5. Beslissing

De Beroepscommissie handhaaft de beslissingen van de Geschillencommissie.