Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2013-262 d.d. 29 augustus 2013
(mr. J. Wortel, voorzitter, en de heren drs. L.B. Lauwaars RA en G.J.P. Okkema, leden en mevrouw mr. J.J. Guijt, secretaris)

Samenvatting

Adviesrelatie. Aangeslotene heeft Consument voorafgaand aan de aankoop van Kaupthing obligaties niet toereikend voorgelicht over de eigenschappen en specifieke risico's van dit beleggingsproduct, doch de Commissie acht niet aannemelijk dat Consument bij deugdelijke voorlichting niet in de deze obligaties zou hebben belegd. Gelet op de aard en omvang pasten deze obligaties naar het oordeel van de Commissie binnen het beleggingsprofiel en daarmee binnen de portefeuille van Consument. Van een gebrekkige advisering over de mogelijke verkoop van deze obligaties is ook geen sprake en van een toezegging tot advisering op eigen initiatief is de Commissie eveneens niet gebleken. De vordering wordt afgewezen.

Consument,

en

de naamloze vennootschap F. van Lanschot Bankiers N.V., gevestigd te 's-Hertogenbosch, hierna te noemen Aangeslotene.

1. Procesverloop

De Commissie beslist met inachtneming van haar reglement en op basis van de volgende stukken:
- het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening;
- het verzoek tot geschilbeslechting met bijlagen, ontvangen op 28 augustus 2012;
- het ingevulde en door Consument ondertekende klachtformulier;
- het verweer van Aangeslotene;
- de repliek van Consument met bijlagen;
- de dupliek van Aangeslotene met bijlagen; en
- de door Consument ter zitting overgelegde pleitnota.

De Commissie stelt vast dat tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening niet tot oplossing van het geschil heeft geleid.
De Commissie stelt voorts vast dat beide partijen het advies van de Commissie als bindend zullen aanvaarden.
Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 19 juni 2013 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:
2.1 Consument heeft zich in 2006 tot Aangeslotene gewend nadat zij niet meer tevreden was over de bank waar zij destijds bankierde. Op 15 augustus 2006 heeft er een gesprek tussen Consument en Aangeslotene plaatsgevonden.
2.2 Op 29 augustus 2006 heeft Aangeslotene Consument twee beleggingsvoorstellen doen toekomen: één op basis van beleggingsadvies en één op basis van vermogensbeheer. In beide brieven wordt uitgegaan van een belegbaar vermogen van € 900.000,- en van een neutraal risicoprofiel. In de begeleidende brief bij het eerste voorstel staat, voor zover hier relevant:

> "*Op 15 augustus jongstleden hebben wij met u in Apeldoorn gesproken over het beleggen op adviesbasis (..).*
> *Conform afspraak doen wij u bijgaand een beleggingsvoorstel toekomen. In dit voorstel zijn wij uitgegaan van een Neutraal risicoprofiel. Wanneer u besluit met ons een relatie op het gebied van effecten aan te gaan, zullen wij op basis van uw persoonlijke gegevens een uitgebreide risico-inventarisatie opstellen.*
> *Het is mogelijk dat het risicoprofiel dat wij op basis hiervan adviseren, afwijkt van het in dit voorstel gebruikte profiel".*

In de begeleidende brief bij het voorstel op basis van vermogensbeheer is het volgende opgenomen:

> *"Op 15 augustus jongstleden hebben wij met u gesproken over Van Lanschot Manager of Funds. Hierbij heeft u aangegeven enige aanvullende informatie te wensen over deze vorm van vermogensbeheer met beleggingsfondsen.*
> *(..)*
> *Wij zijn uitgegaan van een belegbaar vermogen van € 900.000,- en een Neutraal risicoprofiel. Uit het bovengenoemde gesprek is na een risico-inventarisatie een Inkomensgericht/Defensief risicoprofiel gebleken. Echter heeft u aangegeven tijdens dit gesprek te opteren voor een Neutraal profiel. Wanneer u besluit met ons een relatie op het gebied van effecten aan te gaan, zullen wij op basis van uw persoonlijke gegevens een uitgebreide risico-inventarisatie opstellen. Het is mogelijk dat het risicoprofiel dat wij u op basis hiervan adviseren, afwijkt van het in dit voorstel gebruikte profiel".*

2.3 Consument heeft op basis van deze voorstellen gekozen om te gaan beleggen op basis van beleggingsadvies. Op de adviesrelatie tussen partijen zijn van toepassing de zogenaamde 'Voorwaarden voor Effectendienstverlening'. Hierin staat onder meer, voor zover hier relevant:

> "*10.8 De bereidheid van de Bank Cliënt beleggingsadviezen te verstrekken houdt in dat een of meer daartoe aangewezen medewerkers van de Bank voor Cliënt beschikbaar zijn voor het inwinnen van advies omtrent het Effectendepot van Cliënt en eventuele door hem via het doen van transacties aan te brengen veranderingen. Ook zal de Bank, indien Cliënt kenbaar heeft gemaakt daarop prijs te stellen, uit eigener beweging contact opnemen met Cliënt voor het verstrekken van beleggingsadviezen, doch een verplichting om hetzij op vaste tijdstippen, hetzij bij het zich voordoen van bepaalde voorvallen contact op te nemen met Cliënt zal de Bank in dit kader nimmer op zich nemen*".

2.4 Op 21 mei 2007 heeft Consument op advies van Aangeslotene 50.000 obligaties FLSAO KAUPTH05-11/45 (hierna: Kaupthing obligaties) aangekocht. Op dat moment kende deze obligatie een couponrente van 6,5% en bevond de koers zich rond de 71%.
2.5 In verband met de gedaalde koers van de Kaupthing obligatie heeft Consument in de periode juni tot en met oktober 2008 meermalen contact met Aangeslotene gehad:

- E-mailbericht van Consument aan Aangeslotene van 18 juni 2008:

" (..) merk ik tot mijn bezorgdheid dat het slecht gaat op de beurs. De minidip van de 2e helft van 2007 lijkt aardig maxi te worden. De berichten uit de V.S. zijn slecht, een recessie is aanstaande. Jaren geleden heb ik een gevoelig verlies geleden op de beurs, een verlies dat ik nooit meer te boven ben gekomen, en zoiets wil ik niet nog eens meemaken. Ik overweeg om aandelen van de hand te doen. Graag hoor ik uw mening en advies hierover".

- E-mailbericht van Aangeslotene aan Consument van 27 juni 2008 (11.00:08):
  "(..) Het blijft moeilijk te voorspellen hoe lang dit zal aanhouden en hoe groot het aantal faillissementen werkelijk zal worden. Ook voor Kaupthing. Misschien moeten we tijdelijk uit de obligatie stappen. Ik probeer nog wat nadere gegevens te krijgen via de Norske Bank, maar betwijfel of zij ook daadwerkelijk in hun keuken kunnen kijken".
- E-mailbericht van Consument aan Aangeslotene van 27 juni 2008 (14.33 uur):
  "Al sinds 18 juni jl. probeer ik uw aandacht te krijgen voor mijn beleggingen. (..)
  We zijn nu 9 dagen verder en nog steeds heb ik geen duidelijk advies van u. Gistermiddag hadden we ons laatste telefoongesprek. Hierin heb ik u vragen over Kaupthing gesteld, waarop u het antwoord niet paraat had. U zou e.e.a. nagaan en mij terugbellen. Ik ben thuisgebleven om uw antwoord af te wachten. Dat is niet gekomen. (..)".
- E-mailbericht van Aangeslotene aan Consument van 27 juni 2008 (16.16:34uur):
  "Het wel of niet omvallen van de Kaupthing bank, kan niemand ons vertellen, ook de Standaard niet, wel is bekend dat zij voor de komende 2 jaar aan hun verplichtingen kunnen voldoen. Dat neemt niet weg, dat zij net als alle andere financiële instellingen onder druk blijven staan. (..)
  Ook wij maken ons zorgen, dat wij geen kontakt hebben gehad rond 18/6 komt, omdat ik niet aanwezig was. Veel relaties zijn nu nog aan het verkopen omdat zij rust willen hebben en even afstand van de beurs willen nemen. Niemand kan zeggen of we nu op het dieptepunt zijn aanbeland of hoeveel procent er nog af kan. Ik begrijp heel goed dat u door ervaringen uit het verleden ook die rust wilt hebben en daarom is het misschien wel goed om nu nog te verkopen, ondanks het verlies. (..) De koers is overigens gisteren een fractie gestegen, maar dat zegt niets voor de langere termijn".
- Op 9 juli 2008 heeft vervolgens een telefoongesprek tussen Consument en Aangeslotene plaatsgevonden. Hierin heeft Consument - blijkens de overgelegde bandopname van dit gesprek- medegedeeld dat haar destijds door Aangeslotene is geadviseerd dat, als ze slapeloze nachten van de Kaupthing obligaties heeft, ze dan moet verkopen. Voorts heeft Consument tijdens dit gesprek medegedeeld dat ze van Aangeslotene het rapport van Moody's heeft ontvangen waarin wordt geconcludeerd dat de liquiditeit van Kaupthing Bank nog goed is en dat ze de tweede kwartaalcijfers van Kaupthing Bank wilde afwachten en dat ze het dus nog even laat zoals het is en de Kaupthing obligaties derhalve niet verkoopt.
- E-mailbericht Consument van 7 oktober 2008:
  "Tijdens ons gesprek (..) op 9 juli jl. heeft u mij verzekerd dat Kaupthing t/m 2009 aan zijn financiële verplichtingen zal kunnen voldoen. Naar aanleiding daarvan heb ik toen besloten om m'n obligaties van die bank nog niet te verkopen. Tijdens ons telefoongesprek van vorige week heeft u de geruststelling ten aanzien van Kaupthing herhaald. Graag wil ik per mail van u vernemen waarop u dit baseert".

2.6 Op 23 oktober 2008 heeft een nieuwe inventarisatie van het risicoprofiel van Consument plaatsgevonden en Aangeslotene heeft bij brief van 31 oktober 2008 een inkomensgericht profiel bevestigd. Uit het inventarisatieformulier volgt dat Consument op de vraag 'Heeft u een bepaalde rendementsverwachting? 'heeft geantwoord: 'een gemiddeld rendement van 6% per jaar op lange termijn'.

2.7 Door de nationalisatie van de Kaupthing Bank in oktober 2008 zijn de Kaupthing obligaties nagenoeg waardeloos geworden.

3. De vordering en de grondslagen

3.1 Consument vordert dat Aangeslotene wordt veroordeeld tot vergoeding van de door haar geleden schade, door haar begroot op EUR 36.781,81, zijnde de aankoopsom van de Kaupthing obligaties plus de kosten daarvan, te vermeerderen met de wettelijke rente.
3.2 Aan haar vordering legt Consument ten grondslag dat Aangeslotene haar zorgplicht jegens haar heeft geschonden door:
I. haar onvoldoende te informeren over de eigenschappen van de Kaupthing obligaties;
II. haar te adviseren te beleggen in Kaupthing obligaties terwijl dat advies niet past bij haar beleggingsprofiel en de IJslandse economie en Kaupthing Bank, toen reeds in zwaar weer verkeerden. Aangeslotene heeft voor veel verwarring gezorgd ter zake van het risicoprofiel en ten onrechte een neutraal risicoprofiel voor de portefeuille vastgesteld. De beleggingsdoelstellingen van Consument pasten niet bij dit risicoprofiel;
III. haar in 2008 gebrekkig te adviseren aangaande de mogelijke verkoop van de obligaties; en
IV. zich niet te houden aan de door haar gedane toezegging een vinger aan de pols te houden en Consument op eigen initiatief te adviseren aangaande haar portefeuille.
3.3Aangeslotene heeft de stellingen van Consument gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

4. Beoordeling

4.1De Commissie stelt vast dat tussen partijen een adviesrelatie bestaat. Kern van een adviesrelatie is dat de belegger zelf beslist over het al dan niet uitvoeren van transacties na een verkregen advies van de beleggingsadviseur. Omdat de belegger in een adviesrelatie uiteindelijk zelf de beslissingen neemt, 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. Daarbij is met name van belang of de beleggingsadviseur zijn advisering heeft afgestemd op hetgeen hem bekend was of behoorde te zijn omtrent de beleggingsdoelstellingen en het beleggingsprofiel van de belegger en de weging van de verschillende soorten effecten in de geadviseerde portefeuille. Ook de informatieverstrekking is van belang.
Klachtonderdeel I: informatieverstrekking
4.2 De Commissie zal eerst ingaan op het verwijt dat Consument voorafgaand aan de aankoop van de Kaupthing obligaties ontoereikend is voorgelicht over de specifieke kenmerken en risico's van deze obligatie. Aangeslotene betwist dit en stelt dat zij de belangrijkste risico's en karakteristieken van de Kaupthing obligatie met Consument heeft besproken. Aangeslotene stelt zich voorts op het standpunt dat het feit dat de koers van deze obligatie op het moment van aankoop op 71% stond en dat sprake was van een hoge coupon van 6,5% voor Consument een indicatie hadden moeten zijn dat het niet een standaard obligatie betrof.
4.3 Naar het oordeel van de Commissie is Aangeslotene op het punt van de voorlichting tekortgeschoten, nu uit de overgelegde stukken en ter zitting niet is komen vast te staan dat Aangeslotene Consument vóór de aankoop van de Kaupthing obligaties nadrukkelijk, in niet

voor misverstand vatbare bewoordingen, heeft gewezen op de eigenschappen en specifieke risico's van dit beleggingsproduct, waarvan de aflossing onzeker is en dat een achtergesteld karakter draagt, met daarenboven een onzekere toekomstige rentevergoeding, zodat de houder van deze obligatie een aanmerkelijk koersrisico loopt en bovendien niet verzekerd is van vaste rente-inkomsten.
4.4 Het feit dat de voorlichting aan Consument over de eigenschappen en risico's van de Kaupthing obligatie ontoereikend is gebleken, betekent niet dat schade moet worden vergoed. Een verplichting tot schadevergoeding kan pas ontstaan wanneer voldoende aannemelijk is dat Consument, als zij de vereiste informatie wel had ontvangen, een andere beleggingsbeslissing zou hebben genomen. In dit verband acht de Commissie van belang dat Consument weliswaar stelt dat zij de Kaupthing obligaties niet zou hebben gekocht als zij had geweten van het achtergestelde karakter en de lange looptijd, maar dat zij onvoldoende feiten en omstandigheden stelt waaruit blijkt dat zij deze omstandigheden destijds zodanig relevant zou hebben gevonden. Gezien haar uit het hiervoor onder 2.6 genoemde inventarisatieformulier gebleken wens om een hoog rendement van gemiddeld 6% per jaar op lange termijn te behalen, acht de Commissie het eerder aannemelijk dat zij ook bij juiste informatieverstrekking voor de Kaupthing obligaties had gekozen. Dit geldt te meer nu het aandeel
van de Kaupthing obligaties ten opzichte van de gehele portefeuille zeer gering was (te weten 3,31% van het vastrentende deel van de portefeuille) en het opnemen van een dergelijke (achtergestelde) obligatie destijds ook niet ongebruikelijk was in een neutrale portefeuille. Bovendien staat tussen partijen vast dat Aangeslotene Consument op 9 juli 2008 de productinformatie over de Kaupthing obligatie, zoals opgenomen in 'Haagse Effecten' van november 2006, heeft verstrekt en, hoewel Consument vanaf dat moment dus wel volledig was geïnformeerd, is zij niet tot verkoop overgegaan. Op deze gronden acht de Commissie het niet aannemelijk dat Consument bij deugdelijke voorlichting als hiervoor bedoeld niet in de Kaupthing obligatie zou hebben belegd.
Klachtonderdeel II: passendheid van het advies
4.5 Consument baseert haar vordering voorts op de stelling dat Aangeslotene haar de aankoop van de Kaupthing obligatie in het geheel niet had mogen adviseren nu dit product niet past bij haar risicoprofiel en de IJslandse economie en ook Kaupthing Bank op het moment van advisering reeds in zwaar weer verkeerden.
4.6 Wat betreft het risicoprofiel stelt Consument zich op het standpunt dat zij defensief wenste te beleggen en dat ten onrechte een neutraal risicoprofiel is vastgesteld. De Commissie constateert uit de hiervoor onder 2.2 geciteerde begeleidende brief van Aangeslotene van 29 augustus 2006 bij het aan Consument gestuurde beleggingsvoorstel op basis van vermogensbeheer dat na het gesprek met Consument op 15 augustus 2006 een inkomensgericht/defensief profiel was gebleken, maar dat Consument zelf opteerde voor een neutraal profiel waarna dit profiel is vastgelegd. Bij voornoemd beleggingsvoorstel is als bijlage de brochure 'Risicoprofielen bij Van Lanschot' gevoegd waarin uitleg over de verschillende profielen staat opgenomen. Consument wist, dan wel behoorde derhalve naar het oordeel van de Commissie te weten dat een neutraal profiel was vastgesteld en wat dit profiel inhield. Indien dit profiel naar haar mening niet paste bij haar beleggingsdoelstellingen, had zij dit nader bij Aangeslotene aan de orde moeten stellen. Dit geldt te temeer nu zij al

enige jaren over beleggingservaring beschikte. Nu Consument tot de nieuwe inventarisatie van het profiel in oktober 2008 geen actie heeft ondernomen, ook niet nadat zij diverse portefeuilleoverzichten heeft ontvangen waarin eveneens vermeld stond dat sprake was van een neutraal profiel, dient ervan uitgegaan te worden dat Consument wilde beleggen op basis van een neutraal profiel. Voor zover Consument Aangeslotene verwijt dat een neutraal profiel is vastgesteld, faalt de klacht derhalve.
4.7 Gelet op de aard en omvang pasten de door Aangeslotene geadviseerde Kaupthing obligaties binnen het beleggingsprofiel en daarmee binnen de portefeuille van Consument. De Kaupthing obligatie was een product waarvan ten tijde van de aankoop verwacht mocht worden dat het een redelijk inkomen zou genereren gedurende langere tijd. Bovendien was het aandeel van deze obligatie na aankoop op 21 mei 2007, zoals hiervoor onder 4.4 reeds vermeld, slechts zeer gering. Daarnaast heeft Aangeslotene onweersproken gesteld dat de Kaupthing obligatie op het moment van aankoop een A1 rating van Moody's was toegekend. Naar het oordeel van de Commissie was er voor Aangeslotene geen aanleiding af te wijken van de mening van de rating agencies. Dat Kaupthing Bank in oktober 2008 in ernstige financiële problemen is geraakt was zelfs voor een professionele instelling als Aangeslotene niet te voorzien en kan derhalve Aangeslotene niet aangerekend worden. Dat sommigen destijds twijfels hadden over investeren in IJsland doet daaraan, anders dan Consument stelt, niet af.
4.8 De Commissie is dan ook van oordeel dat Aangeslotene ter zake het advies om Kaupthing obligaties aan te kopen geen verwijt treft. Ook op deze grond kan de vordering van Consument derhalve niet toegewezen worden.
Klachtonderdeel III: verkoopadvies
4.9 Consument verwijt Aangeslotene voorts dat zij haar in 2008 gebrekkig heeft geadviseerd over de mogelijke verkoop van de Kaupthing obligaties. Hieromtrent overweegt de Commissie als volgt.
4.10 Uit de hiervoor onder 2.5 opgenomen e-mailberichten over de periode juni tot en met juli 2008 en uit de door Aangeslotene overgelegde bandopname van een telefoongesprek van 9 juli 2008 maakt de Commissie op dat een mogelijke verkoop van de Kaupthing obligaties aan de orde is geweest en dat Aangeslotene Consument, anders dan Consument stelt, wel heeft geadviseerd om te verkopen. Dat Consument deze e-mailberichten anders heeft geïnterpreteerd, komt voor haar eigen risico. Overigens heeft Consument ter zitting zelf verklaard dat zij geen verlies wilde nemen en de situatie nog even wilde aankijken, zodat vast staat dat Consument bewust ervoor heeft gekozen niet tot verkoop over te gaan. Ook op deze grond kan de vordering van Consument derhalve niet worden toegewezen.
Klachtonderdeel IV: toezegging Aangeslotene tot advisering op eigen initiatief
4.11 Wat betreft de stelling van Consument dat Aangeslotene zich niet heeft gehouden aan haar toezegging een vinger aan de pols te houden en heeft nagelaten Consument op eigen initiatief te adviseren aangaande haar portefeuille, oordeelt de Commissie dat haar in deze hiervoor onvoldoende aanknopingspunten zijn gebleken. Uit de aan de Commissie overgelegde stukken blijkt niet van een dergelijke toezegging. Bovendien heeft Consument zelf gekozen voor een beleggingsrelatie op basis van advies en op grond van het op die adviesrelatie van toepassing zijnde artikel 10.8 van de Voorwaarden voor effectendienstverlening rustte op Aangeslotene niet de plicht om hetzij op vaste tijdstippen,

hetzij bij het zich voordoen van bepaalde voorvallen uit eigener beweging contact op te nemen met Consument. Ook dit verwijt van Consument treft derhalve geen doel.
4.12 Gelet op het voorgaande is de Commissie van oordeel dat de vordering van Consument dient te worden afgewezen. Alle overige door partijen ingebrachte stellingen en argumenten kunnen niet tot een ander oordeel leiden en zullen derhalve onbesproken blijven.

5. Beslissing

De Commissie wijst, als bindend advies, de vordering af.

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. Op de website van Kifid vindt u praktische informatie over het instellen van beroep. Zie hiervoor kifid.nl/consumenten/wie-behandelt-mijn-klacht/4≠stappen-plan.