Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2012-281 d.d. 5 oktober 2012
(prof. mr. M.L. Hendrikse, de heer drs. L.B. Lauwaars RA, en de heer J.C. Buiter, leden en mevrouw mr. I.M.M. Vermeer, secretaris)

Samenvatting

De Commissie is van oordeel dat, gelet op de bijzondere omstandigheden, complexe producten, waarmee de belegger een min of meer aanzienlijk koersrisico loopt, waaronder perpetuele obligaties, niet passend zijn in de beleggingsportefeuille van Consument. In werkelijkheid was het aandeel perpetuele obligaties in de portefeuille van Consument per 21 juni 2001 75% en per 20 juli 2005 zelfs 100%. Het is de Commissie niet gebleken dat de bank Consument steeds nadrukkelijk en in niet misverstane bewoordingen heeft ingelicht over de specifieke eigenschappen van de perpetuele obligaties en de (debiteuren)risico's die hieraan verbonden zijn. Gelet op het voorgaande oordeel de Commissie dat de bank haar zorgplicht jegens Consument heeft geschonden. De door Consument geleden schade dient door de bank vergoed te worden, verminderd met het aandeel van de schade dat voor rekening van Consument dient te blijven.

1. Procedure

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 d.d. 17 oktober 2011;
- het antwoord van Aangeslotene d.d. 31 januari 2012;
- de repliek van Consument d.d. 19 februari 2012;
- de dupliek van Aangeslotene d.d. 7 maart 2012;

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 23 mei 2012. Aldaar zijn partijen verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1. Tussen Consument en Aangeslotene is een adviesrelatie tot stand gekomen. Het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille van Consument is vastgesteld op inkomensgericht. Dit betreft op basis van de condities van Aangeslotene een zeer defensief risicoprofiel en hierbij behoort een normweging van 100% in vastrentende waarden en liquiditeiten en 0% in zakelijke waarden zoals aandelen en onroerend goed fondsen.

2.2. In de brochure "risicoprofielen bij X" van Aangeslotene is het volgende opgenomen:
"Inkomensgericht profiel
De belegger:

- *vermijd te allen tijde risico's*
- *hecht aan een vast inkomen uit zijn vermogen; vermogensgroei komt op de tweede plaats*
- *neemt genoegen met een gemiddeld jaarlijks positief rendement van 4% op de lange termijn*
- *accepteert een beperkt negatief rendement op zijn belegbaar vermogen*
- *heeft weinig tot geen affiniteit met de aandelenmarkten*
- *belegt hoofdzakelijk in vastrentende waarden"*

2.3. Op 20 februari 2001 heeft er tussen Consument en Aangeslotene een adviesgesprek plaatsgevonden. Naar aanleiding van dit gesprek heeft Aangesloten op 23 februari 2001 het volgende beleggingsvoorstel gedaan:

Obligatie	**Nominaal**
5,875% ING 2001-2011	€ 78.000,-
5,00% KBC Int. Finance Perp.	€ 90.000,-
6,125% Bay. Vereinsbank 97-09	ƒ 160.000,-
5.875% SNS Bank 1997-2007	ƒ 165.000,-

2.4. Op 14 juni 2001 heeft Aangeslotene het volgende beleggingsvoorstel gedaan:

Obligatie	**Nominaal**
6,500% ABN AMRO Perp.	€ 75.000,-
6,625% Fortis Perp.	€ 75.000,-
5,500% ING Bank 99-09	€ 75.000,-
6,875% Aegon Perp.	€ 75.000,-

2.5. In de beleggingsportefeuille van Consument hebben vervolgens op advies van Aangeslotene de volgende transacties plaatsgevonden:

Aankopen:

	Obligatie	**Nominaal**
21-06-2001	6,500% ABN AMRO Perp.	€ 75.000,-
	6,625% Fortis Perp.	€ 75.000,-
	5,500% ING Bank 99-09	€ 75.000,-
	6,875% Aegon Perp.	€ 75.000,-
30-01-2004	6,000% Credit Agricole Perp.	€ 75.000,-
01-06-2005	Steepener 6,000% Nederlandse Waterschapsbank	€ 85.000,-
20-07-2005	6,250% Bank of Ireland Perp.	€ 55.000,-
	7,000% Deutsche Postbank Perp.	€ 55.000,-
	7,000% Depfa Perp.	€ 55.000,-
	5,250% Royal Bank of Scotland Perp.	€ 60.000,-

Verkopen:

	Obligatie
24-05-2005	5,500% ING Bank 99-09
20-07-2005	6,500% ABN AMRO Perp.
	6,625% Fortis Perp.
	6,875% Aegon Perp.
06-06-2009	6,250% Bank of Ireland Perp.
20-05-2010	Steepener 6,000% Nederlandse Waterschapsbank

2.6. Op 2 juni 2010 heeft Consument zijn beleggingsportefeuille, welke bestond bij Aangeslotene, overgeboekt naar een andere bankinstelling.

3. Geschil

3.1. Consument vordert vergoeding van de schade die hij door de advisering van Aangeslotene stelt te hebben geleden. Consument begroot die schade bij indiening van zijn klacht per brief d.d. 9 oktober 2009 bij Aangeslotene op een bedrag van circa € 195.000,-.

3.2. Deze vordering steunt, kort en zakelijk weergegeven, op de volgende grondslagen.

- Aangeslotene had Consument niet mogen adviseren zijn vermogen te beleggen in perpetuals en is derhalve bij het uitbrengen van het advies ernstig tekort geschoten in haar zorgplicht jegens Consument.
- Aangeslotene heeft het risicoprofiel 'inkomensgericht' niet in acht genomen en heeft in plaats hiervan een risicovol beleggingsadvies gegeven, bestaande uit uitsluitend risicovolle achtergestelde perpetuele obligaties, die bovendien alle afkomstig zijn uit de financiële sector en welke, vanwege de eenzijdigheid, niet past bij de beleggingsdoelstelling van Consument.
- Consument is ten tijde van de aankoop van de perpetuele obligaties door Aangeslotene niet voldoende geïnformeerd over de risico's die gepaard gaan met beleggen in perpetuele obligaties. Wanneer Consument door Aangeslotene op deze risico's was gewezen, dan had hij zijn vermogen niet in perpetuele obligaties belegd.

3.3. Aangeslotene heeft gemotiveerd verweer gevoerd. De door partijen betrokken stellingen worden in het hiernavolgende voor zover nodig besproken.

4. Beoordeling

Naar aanleiding van het over en weer door partijen gestelde en hetgeen door hen tijdens de hoorzitting naar voren is gebracht, overweegt de Commissie als volgt.

4.1. De Commissie stelt vast dat tussen partijen een adviesrelatie heeft bestaan. 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. Of Aangeslotene bij het geven van het advies geheel of gedeeltelijk in perpetuele obligaties te beleggen niet aan deze eis heeft voldaan, is afhankelijk van diverse omstandigheden, zoals de beleggingsdoelstelling en het risicoprofiel van Consument en de weging in de portefeuille.

4.2. Consument stelt dat de door Aangeslotene geadviseerde perpetuele obligaties niet passend waren binnen het risicoprofiel van Consument en zijn beleggingsdoelstelling en dat Aangeslotene hem niet voldoende heeft voorgelicht over het risicovolle karakter van de geadviseerde perpetuele obligaties. Aangeslotene is tekort geschoten in haar zorgplicht jegens Consument. In dit kader overweegt de Commissie als volgt.

4.3. De Commissie stelt vast dat in dezen buiten discussie staat dat op basis van de door Aangeslotene gemaakte inventarisatie ter zake de wensen van Consument en zijn risicobereidheid het defensief risicoprofiel 'inkomensgericht' is vastgesteld. Voorts staat vast dat Consument geen ervaring had met beleggingen. De beleggingsdoelstelling van Consument was het genereren van directe inkomsten als aanvulling op het inkomen van Consument. Daarnaast is uit de stukken gebleken dat Consument tijdens gesprekken met Aangeslotene heeft benadrukt dat hij geen zakelijke waarden in zijn beleggingsportefeuille wilde opnemen.

4.4. De specifieke eigenschappen van de in de beleggingsportefeuille van Consument opgenomen perpetuele obligaties brengen mee dat de belegger risico's loopt die onder bepaalde omstandigheden niet onderdoen voor het risico dat is verbonden aan beleggingen in (zuivere) zakelijke waarden. Van een financiële dienstverlener wordt dan ook gevergd dat hij zijn niet-professionele cliënt met een niet-speculatief risicoprofiel, zoals Consument, steeds nadrukkelijk en in niet misverstane bewoordingen moet inlichten over de specifieke eigenschappen van de perpetuele obligaties en de (debiteuren)risico's die hieraan verbonden zijn. Indien het gaat om perpetuele obligaties met een (op termijn) onzekere rentevergoeding, zal ook daarop nadrukkelijk moeten worden gewezen. Dit geldt ook in het geval Consument op eigen initiatief in perpetuele obligaties zou wensen te beleggen.

4.5. De Commissie is van oordeel dat Aangeslotene niet aannemelijk heeft gemaakt dat zij Consument in rechtstreeks verband met diens aankoop van perpetuele obligaties de onder 4.4 bedoelde, in nadrukkelijke bewoordingen gestelde, informatie heeft verstrekt. Voor wat betreft de verwijzing in dit kader door Aangeslotene naar de inhoud van de brochure "Kenmerken van effecten en de daaraan verbonden risico's" oordeelt de Commissie dat Aangeslotene als financiële dienstverlener er niet op mocht vertrouwen dat de hierin opgenomen informatie voor Consument, een onervaren belegger, toereikend zou zijn. Omdat ook uit de overige stukken en stellingen van Aangeslotene niet blijkt dat Consument indringend op de risico's van perpetuele obligaties is gewezen, constateert de Commissie dat de informatieverstrekking op dit punt ontoereikend is geweest.

4.6. Gelet op het risicoprofiel en de beleggingsdoelstelling van Consument, het gegeven dat Consument geen ervaring had met beleggen en heeft benadrukt dat hij niet in zakelijke waarden wilde beleggen en het gegeven dat niet is gebleken dat

Aangeslotene Consument indringend op de risico's van perpetuele obligaties heeft gewezen, oordeelt de Commissie dat complexe producten, waarmee de belegger een min of meer aanzienlijk koersrisico loopt, waaronder perpetuele obligaties, niet passend zijn in de beleggingsportefeuille van Consument. In werkelijkheid was het aandeel perpetuele obligaties in de portefeuille van Consument per 21 juni 2001 75% en per 20 juli 2005 zelfs 100%. Gelet op het feit dat de beleggingsportefeuille van Consument per 20 juli 2005 volledig bestond uit perpetuele obligaties oordeelt de Commissie dat het op de weg van Aangeslotene had gelegen om Consument nadrukkelijk te waarschuwen voor het feit dat de door Aangeslotene geadviseerde samenstelling van de beleggingsportefeuille niet past bij het risicoprofiel en beleggingsdoelstelling en de daaraan verbonden risico's. Het is de Commissie niet gebleken dat Aangeslotene een dergelijke waarschuwing heeft doen uitgaan.

4.7. Gelet op het voorgaande oordeelt de Commissie dat er sprake is van een tekortkoming in de nakoming van de zorgplicht door Aangeslotene. Dit brengt mee dat de door Consument gevorderde schade voor vergoeding in aanmerking komt. Ten aanzien van de rol van Consument bij de beleggingsbeslissingen staat vast dat bij aanvang van de relatie Consument een voorstel van Aangeslotene, waarin niet meer dan 25% perpetuele obligaties was opgenomen, heeft verworpen. Consument heeft, naar de Commissie aanneemt gezien de hogere directe rendementen op deze producten, aangedrongen op uitbreiding van het aandeel perpetuele obligaties tot in aanvang 75%. De Commissie oordeelt dat het aandringen van Consument op uitbreiding van het aantal perpetuele obligaties een belangrijke factor in het geheel is geweest. Gelet hierop is de Commissie van mening dat ten aanzien van de schade waarvoor Aangeslotene, zoals hiervoor is betoogd, dient op te komen, er voor een bepaald percentage ook sprake is van eigen schuld van Consument. Naar billijkheid stelt de Commissie derhalve het aandeel van de schade dat voor rekening van Consument dient te blijven op 50%.

4.8. Voor de berekening van de schade heeft de Commissie een vergelijking gemaakt tussen de resultaten van de beleggingsportefeuille van Consument, zijnde ontvangen uitkeringen alsmede koersresultaten, en van een beleggingsportefeuille bestaande uit tien-jarige Nederlandse staatsobligaties welke naar het oordeel van de Commissie passend zouden zijn bij het overeengekomen risicoprofiel en overige omstandigheden in het onderhavige geval. Het verschil tussen genoemde resultaten vanaf de start van de relatie tot het moment waarop Consument zijn klacht bij Aangeslotene heeft ingediend op 9 oktober 2009 bedraagt € 177.000,-. Gelet op het aandeel van de schade dat voor rekening van Consument dient te blijven wordt de door Aangeslotene te vergoeden schade naar billijkheid vastgesteld op € 88.500,-.

4.9. Nu Consument in het gelijk wordt gesteld dient Aangeslotene tevens de door Consument in verband met het aanhangig maken en de behandeling van het geschil gemaakte kosten ad € 50,- te vergoeden. Het meer of anders gevorderde zal worden afgewezen.

4.10. Alle overige door partijen ingebrachte stellingen en argumenten kunnen niet tot een ander oordeel leiden en zullen derhalve onbesproken blijven.

KiFiD
Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

5. Beslissing

De Commissie beslist, als bindend advies, dat Aangeslotene binnen vier weken na dagtekening van dit advies, aan Consument vergoedt een bedrag van € 88.500,-. Ook moet Aangeslotene Consument diens eigen bijdrage aan de behandeling van deze klacht vergoeden, zijnde € 50,-.

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.