Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2014-241 d.d. 13 juni 2014.
(Prof.mr. M.L. Hendrikse, voorzitter, drs. L.B. Lauwaars RA en G.J.P. Okkema, leden, mr. M.J.M. Fennis, secretaris)

Samenvatting

Advies tot aankoop van achtergestelde perpetuele obligaties. De consument vordert vergoeding van schade, ontstaan doordat de bank haar ontoereikend heeft voorgelicht over de kenmerken en het achtergestelde karakter van deze effecten. Naar het oordeel van de Commissie heeft de bank de consument voldoende geïnformeerd. De Commissie wijst de vordering af.

Consument,

tegen

de naamloze vennootschap ABN AMRO Bank N.V., gevestigd te Amsterdam, 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 door Consument ondertekende vragenformulier, ontvangen op 18 juni 2013;
- de brieven van Consument van 12 augustus 2013;
- het verweerschrift van Aangeslotene;
- de repliek van Consument;
- de dupliek van Aangeslotene;
- de pleitnota van Consument van 6 maart 2014.

De Commissie heeft het volgende vastgesteld.
Tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening heeft niet tot oplossing van het geschil geleid.
Beide partijen zullen het advies van de Commissie als bindend aanvaarden.
Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 6 maart 2014 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1. Na ondertekening van een daartoe strekkende overeenkomst is tussen Consument en (de rechtsvoorganger van) Aangeslotene in 2001 een beleggingsrelatie op basis van vermogensbeheer tot stand gekomen. Daarbij is een "Behoudend" risicoprofiel overeengekomen. Het vermogen van Consument was verkregen uit een nalatenschap.

2.2. Omdat de resultaten tegenvielen en omdat zij geen vertrouwen meer had in het vermogensbeheer is Consument vanaf 2002 verder gaan beleggen op basis van vermogens advies. De waarde van het bij Aangeslotene te beleggen vermogen bedroeg op dat moment € 507.506,-.

2.3. In "Bijlage II" bij de vermogens adviesovereenkomst is het beleggingsbeleid als volgt omschreven:
"*Het beleggingsbeleid van [Aangeslotene] is gericht op het realiseren van vermogensgroei op de lange termijn, waarbij de volgende algemene uitgangspunten gelden: (…).*"
Het overeengekomen risicoprofiel was "*Gematigde Groei*".

2.4. In 2004 heeft Aangeslotene Consument geadviseerd over een perpetuele obligatie van de [A], de [A-product] (de "[A]-obligatie"). Ten tijde van het advies had [A] ("[A]") een A+ rating bij [B]. De [A]-obligatie had een A rating bij [B] en een A2 rating bij [C].

2.5. Vervolgens heeft Consument op 14 juni 2004 voor een bedrag van € 43.000,- de [A]-obligatie aangeschaft. De totale waarde van de portefeuille bedroeg daarmee € 539.255,- en de [A]-obligatie maakte 7,97% uit van het belegde vermogen.

2.6. Op 17 juni 2004 heeft Aangeslotene Consument telefonisch een toelichting gegeven op de [A]-obligatie.

2.7. Op 7 juli 2004 heeft Aangeslotene Consument een 42 pagina's tellende presentatie over de [A]-obligatie toegezonden. De presentatie zet de kenmerken en modaliteiten van de [A]-obligatie uiteen.

2.8. Op 28 maart 2007 is het beleggingsprofiel opnieuw vastgesteld. Daaruit blijkt dat Consument een offensief risicoprofiel heeft.

2.9. In de loop van 2007 raakte [A] als gevolg van onder meer de subprime-crisis in financiële moeilijkheden. Als gevolg daarvan is de koers van de [A]-obligatie in oktober 2007 met meer dan 40% gedaald. In haar brief van 16 oktober 2007 heeft Aangeslotene Consument over de situatie bij [A] geïnformeerd. Op grond van de verwachtingen die Aangeslotene had, heeft zij Consument geadviseerd de [A]-obligatie aan te houden.

2.10. Op 10 mei 2010 is wederom het beleggingsprofiel van Consument vastgesteld. Daaruit blijkt opnieuw dat Consument een offensief risicoprofiel had.

2.11. In augustus 2012 is een openbaar bod op de [A]-obligatie uitgebracht tegen een koers van tussen de 16 en 21%. Consument is op het bod ingegaan en heeft op 11 september 2012 de [A]-obligatie verkocht tegen een koers van 16% ofwel voor een bedrag van € 6.884,30.

3. De vordering en grondslagen

3.1. Consument vordert vergoeding van het verlies dat op de [A]-obligatie is geleden, hetgeen neerkomt op het verschil tussen de aan- en de verkoopprijs, minus de ontvangen coupon. Consument vordert derhalve een bedrag van € 30.943,70.

3.2. Deze vordering steunt kort en zakelijk op de volgende grondslagen:
Aangeslotene is toerekenbaar tekortgeschoten in de nakoming van haar verplichtingen jegens Consument.
- Consument verwijt Aangeslotene dat zij onvoldoende en niet in mis te verstane bewoordingen duidelijk heeft gemaakt wat de eigenschappen van de [A]-obligatie zijn en dat de [A]-obligatie door het achtergestelde karakter minder zekerheid geeft dan vastrentende waarden in het algemeen;
- Consument verwijt Aangeslotene dat zij haar niet heeft gewezen op de door [A] ingebouwde risico-opslag van 0,1%. Consument verwijst naar een artikel in het Financiële Dagblad en meent dat de lage risico-opslag een hoog risico zou maskeren.

3.3. Ter onderbouwing van haar stellingen stelt Consument dat zij ten tijde van de aankoop van de [A]-obligatie een "niet-speculatief risicoprofiel" had en dat Aangeslotene haar na 16 oktober 2007 onvoldoende actief heeft geadviseerd.

Op de stellingen die Aangeslotene aan haar verweer ten grondslag legt, wordt hierna, voor zover van belang, nader ingegaan.

4. Beoordeling

4.1. Tussen partijen bestond vanaf 2002 een adviesrelatie. Kern van een adviesrelatie is dat de belegger na verkregen advies zelf beslist over het al dan niet uitvoeren van transacties. Omdat de belegger in een adviesrelatie uiteindelijk zelf de beslissingen neemt, is hij in beginsel zelf verantwoordelijk voor de gevolgen daarvan. Dit kan slechts anders zijn als het komt vast te staan dat de adviseur niet heeft gehandeld zoals een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur betaamt.

4.2. De Commissie stelt eerst vast dat het profiel van Consument in 2002 als volgt is vastgesteld. In de "Bijlage II" bij de vermogens adviesovereenkomst is opgenomen dat "*Het beleggingsbeleid van [Aangeslotene] is gericht op het realiseren van vermogensgroei op de lange termijn waarbij de volgende uitgangspunten gelden: (…)*" Het daarop gebaseerde en overeengekomen risicoprofiel was "*Gematigde groei*". Van een risicomijdend profiel waar Consument haar stellingen gedeeltelijk op baseert, was geen sprake. Het beleggingsbeleid was gericht op vermogensgroei op de lange termijn. Dat Consument een risico-avers beleggingsprofiel had, vindt in het dossier geen steun.

4.3. Voorts kan niet met vrucht worden gesteld dat er sprake was van een advies dat een redelijk bekwaam en redelijk handelend niet had mogen geven. Mede gezien de beperkte omvang van het in de [A]-obligatie geïnvesteerde bedrag was deze belegging niet in strijd met de beleggingsdoelstelling van Consument. Ten tijde van het advies werd [A] door kredietbeoordelingsinstelling [B] gewaardeerd met een A+ rating en had de [A]-obligatie zelf een A-rating van [B] en een A2-rating van [C].

4.4. Met betrekking tot de informatievoorziening over de kenmerken en de risico's van het product overweegt de Commissie als volgt. De Commissie kan gezien het

tijdsverloop niet meer vaststellen op welke wijze en in welke bewoordingen Consument in de adviesgesprekken voorafgaand aan de aanschaf van de [A]-obligatie op 14 juni 2004 over de belangrijkste kenmerken en eigenschappen van de [A]-obligatie is geïnformeerd. Niettemin staat vast dat voorafgaand aan de aanschaf de [A]-obligatie is besproken en toegelicht en dat nadien op 17 juni 2004 Consument nog een telefonische toelichting van Aangeslotene heeft ontvangen.

4.5. Vervolgens heeft Aangeslotene op 7 juli 2004 een 42 pagina's tellende presentatie aan Consument toegezonden. In de presentatie staan de belangrijkste kenmerken en eigenschappen van de [A]-obligatie vermeld. Weliswaar was de presentatie in het Engels opgesteld en bevatte deze veel vaktermen, maar Consument heeft niet aan Aangeslotene laten blijken de essentie van de presentatie niet te begrijpen. Naar aanleiding van de toegezonden presentatie heeft Consument geen aanleiding gezien nadere vragen aan Aangeslotene te stellen en de presentatie was voor Consument ook geen aanleiding de [A]-obligatie te verkopen. Voor zover Consument derhalve voor of tijdens de aanschaf van de [A]-obligatie onvoldoende nadrukkelijk of niet in niet mis te verstane bewoordingen duidelijk was gemaakt wat de specifieke kenmerken waren, was zij dat kort na de aanschaf wel. Op dat moment was er nog geen koersverlies geleden en daar is dan ook geen schade uit voortgevloeid.

4.6. Met betrekking tot het al dan niet informeren over het achtergestelde karakter van de [A]-obligatie overweegt de Commissie het volgende. De door Consument geleden schade houdt geen verband met het achtergestelde karakter van de [A]-obligatie: zonder die achterstelling zou Consument hetzelfde verlies hebben geleden. De schade is namelijk niet veroorzaakt door het achtergestelde karakter van de [A]-obligatie maar door het debiteurenrisico. Het ontbreekt derhalve aan causaal verband. Het debiteurenrisico wordt in de regel als een gegeven van algemene bekendheid beschouwd en komt voor rekening en risico van Consument, tenzij er gronden of aanleidingen zijn om van die regel af te wijken. In dit geval zijn die niet aanwezig.

4.7. De stelling dat de risico-opslag van 0,1% een hoog risico in de [A]-obligatie zou verhullen, wordt door de Commissie niet gedeeld. Ten tijde van de aanschaf van de [A]-obligatie werden dit soort obligaties van een te goeder naam en faam te boek staande debiteur, als veilige beleggingen beschouwd. Dat komt tot uiting in onder meer de destijds beperkte risico-opslag van 0,1%. Dat [A] later in betalingsmoeilijkheden is gekomen, kan Aangeslotene niet worden verweten. Dat is ook voor een professionele beleggingsinstelling als Aangeslotene niet voorzienbaar geweest.

4.8. Consument doet tot slot haar beklag dat Aangeslotene haar vanaf medio 2007 onvoldoende actief heeft geadviseerd. Er bestaat echter geen algemene regel waaruit in een vermogens adviesrelatie de verplichting tot spontaan adviseren voortvloeit. Consument stelt daarnaast onvoldoende waaruit zou blijken dat een actievere opstelling van Aangeslotene zou hebben geleid tot andere beleggingsbeslissingen en daarmee tot betere resultaten zouden hebben geleid. Ook als zou worden aangenomen dat de passieve houding van Aangeslotene een toerekenbare tekortkoming oplevert, volgt daaruit nog niet dat deze tot enige schade heeft geleid.

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.