KiFiD
Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2012-185
d.d. 19 juni 2012
(mr. J. Wortel, voorzitter, H. Mik RA en G. J.P. Okkema, leden, en
mr. E.E. Ribbers, secretaris)

Samenvatting

Beleggingsadviesrelatie. Volgens Consument is advies tot aankoop van achtergestelde en perpetuele effecten onvolledig vanwege het niet vermelden van de achterstelling. De Commissie stelt vast dat het gaat om effecten met bijzondere risico's die afwijkend zijn van die van traditionele obligaties. Aangeslotene heeft nagelaten Consument over de achterstelling te informeren en is daarom schadeplichtig. Verzuim schadebeperkingsplicht door Consument leidt tot vermindering schadeplicht.

1. Procedure

De Commissie beslist met inachtneming van haar Reglement en op basis van de volgende stukken:
- het door de Ombudsman Financiële Dienstverlening overgelegde dossier;
- het ingevulde en op 1 februari 2011 door Consument ondertekende vragenformulier met bijlagen;
- het antwoord van Aangeslotene van 6 juli 2011 met bijlagen;
- de repliek namens Consument van 9 augustus 2011;
- de dupliek van Aangeslotene van 12 september 2011.

De Commissie heeft vastgesteld dat tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening niet tot oplossing van het geschil heeft geleid.

De Commissie heeft voorts vastgesteld dat beide partijen het advies als bindend zullen aanvaarden.

De Commissie heeft partijen opgeroepen voor een mondelinge behandeling te Den Haag op woensdag 1 februari 2012.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:
2.1 Tussen Aangeslotene en Consument (de "privéportefeuille") en X B.V (de BV-portefeuille) bestaat een effectendienstverleningsrelatie op basis van advies.

2.2 Op 6 mei 2005 heeft Aangeslotene Consument telefonisch geadviseerd te beleggen in obligaties uitgegeven door emittent A ("A") respectievelijk emittent B ("B"). Ten tijde van de advisering hadden de obligaties A een AA- rating (Fitch) en de obligaties B een A2 rating (Moody's). In het betreffende telefoongesprek heeft Consument opdracht gegeven tot aankoop van 28.000 obligaties B. In september 2006, oktober 2006 en januari 2007 heeft Consument in totaal 35.000 obligaties A gekocht.

2.3 De obligaties zijn achtergesteld en perpetueel. De uitgevende instantie heeft na zekere tijd het recht de hoogte van de rentevergoeding te wijzigen.

2.4 Het actuele risicoprofiel van de privéportefeuille is defensief (30% zakelijke waarden en 70% vastrentende waarden). Het actuele risicoprofiel van de BVportefeuille is neutraal (50% zakelijke waarden en 50% vastrentende waarden).

2.5 Bij brief van 25 mei 2009 heeft Aangeslotene Consument geschreven dat B bereid was de door haar uitgegeven obligaties terug te kopen tegen een koers van 38%. Consument is daar niet op ingegaan.

2.6 Ter zitting is (onweersproken) gesteld dat Consument alle resterende obligaties B in januari 2012 heeft verkocht tegen een koers van 10%. Voorts heeft Consument, met instemming van Aangeslotene, nog een transcriptie van het op 6 mei 2005 gevoerde adviesgesprek in het geding gebracht.

3. Geschil

3.1 Consument vordert dat Aangeslotene gehouden wordt een bedrag te betalen van € 39.130,-. Dit bedrag betreft het geleden koersverlies op de obligaties per 31 december 2010.

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

- Consument is van mening dat Aangeslotene toerekenbaar tekort is geschoten in de nakoming van haar verbintenissen uit de adviesrelatie door in het adviesgesprek van 6 mei 2005 noch daarna te vermelden dat de obligaties B en A achtergesteld waren en dat daaraan kredietrisico's waren verbonden. Achterstelling is volgens Consument een dermate relevant kenmerk dat Aangeslotene hem daarover had moeten informeren. Als Consument dat geweten had had hij de obligaties niet gekocht. Pas eind 2008/begin 2009 heeft Aangeslotene op verzoek van Consument uitgelegd wat de achterstelling inhield en welke risico's eraan verbonden waren;

- Consument heeft in het adviesgesprek van 6 mei 2005 aangegeven te zoeken naar een belegging met een laag risicoprofiel. De obligaties zijn door de achterstelling juist risicovol en hadden daarom niet geadviseerd mogen worden. In het adviesgesprek van 6 mei 2005 heeft Consument tevens bezwaar geuit tegen het perpetuele karakter van de obligaties. Door Aangeslotene is dit bezwaar ten onrechte gebagatelliseerd door te stellen dat de effecten zonder noemenswaardig koersrisico te verkopen zouden zijn;
- Gezien het risicoprofiel passen de obligaties niet in de portefeuilles van Consument. In dit verband wijst Consument er op dat Aangeslotene de obligaties in de portefeuilles ten onrechte als niet-zakelijke waarden heeft aangemerkt. De door Aangeslotene gezonden waarschuwingen van 4 oktober 2007 en 22 juli 2008 ter zake van het verhoogde risico van de portefeuilles zijn derhalve niet ter zake omdat deze waarschuwingen er vanuit gingen dat Consument te veel zakelijke waarden in zijn portefeuilles had;
- Aangeslotene heeft onvoldoende zorg betoond met betrekking tot het bewaken van een gezonde verhouding tusssen beleggingen in financiële instellingen en beleggingen in niet-financiële instellingen. Dit gebrek aan zorg heeft er toe geleid dat Consument onevenredig veel in financiële instellingen heeft belegd en bijgevolg onevenredig zwaar is getroffen door de kredietcrisis.

3.3 Aangeslotene heeft de stellingen van Consument gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

4. Beoordeling

4.1 Tussen Consument en Aangeslotene bestaat een effectendienstverleningsrelatie op basis van advies. Het uitgangspunt daarbij is dat Consument zelf het beleggingsbeleid bepaalt en verantwoordelijk is voor aan- en verkoopbeslissingen en de samenstelling van zijn effectenportefeuille. De aansprakelijkheid van Aangeslotene is beperkt tot adviezen die een redelijk handelend en redelijk bekwaam beleggingsadviseur niet had mogen geven.

4.2 De vraag die de Commissie dient te beantwoorden is of het telefonische advies van Aangeslotene van 6 mei 2005 tot aankoop van de obligaties B respectievelijk A een advies is geweest dat een redelijk handelend en redelijk bekwaam beleggingsadviseur niet had mogen geven. De Commissie beantwoordt deze vraag bevestigend op grond van de volgende overwegingen.

4.3 Perpetuele en achtergestelde obligaties 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 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 van perpetuele en achtergestelde obligaties 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 perpetuele en achtergestelde obligaties met een (op termijn) onzekere rentevergoeding, zal ook daarop nadrukkelijk moeten worden gewezen.

4.4 In het onderhavige geval is naar het oordeel van de Commissie niet komen vast te staan dat Aangeslotene Consument tijdig en voldoende heeft gewezen op de zojuist bedoelde specifieke kenmerken van de onderhavige beleggingen en de daarmee samenhangende risico's. Op de stelling van Consument dat Aangeslotene heeft nagelaten de achterstelling van de obligaties met hem te bespreken heeft Aangeslotene gereageerd met de stelling dat deze achterstelling destijds van veel minder groot belang werd geacht wegens het solide karakter van de emitterende banken. Hiermee heeft Aangeslotene de juistheid van de door Consument betrokken stelling uitdrukkelijk opengelaten. Daarnaast merkt de Commissie op dat ook uit de transcriptie van het adviesgesprek van 6 mei 2005 niet blijkt dat Aangeslotene op het achtergestelde karakter van de obligaties en de daarmee samenhangende risico's heeft gewezen. Daarmee is voldoende komen vast te staan dat van de kenmerken en risico's van de obligaties in ieder geval de achterstelling en de daarmee samenhangende risico's niet tijdig met Consument zijn besproken. Daarmee staat, mede gelet op de aard van deze, voor een niet-professionele belegger niet eenvoudig te doorgronden beleggingen met specifieke (koers)risico's, ook vast dat sprake is van een onvolledig advies dat een redelijk handelend en redelijk bekwaam beleggingsadviseur niet had mogen geven. Aldus is Aangeslotene in beginsel verplicht de door Consument geleden schade te vergoeden. Op grond van het feit dat uit de transcriptie van het adviesgesprek op 6 mei 2005 blijkt dat Consument heeft aangegeven een belegging met een laag risicoprofiel te zoeken en de obligaties uiteindelijk gekocht heeft op grond van de door Aangeslotene gewekte indruk dat de obligaties zonder groot koersverschil te verkopen zouden zijn acht de Commissie het daarbij voldoende aannemelijk dat Consument, zoals hij stelt, bij een volledige voorlichting niet tot aankoop van de obligaties zou zijn overgegaan.

4.5 Ten aanzien van de begroting van de door Aangeslotene te vergoeden schade - die niet met grotere nauwkeurigheid kan worden berekend - maakt de Commissie onderscheid tussen enerzijds de obligaties B en anderzijds de obligaties A aangezien alle obligaties B inmiddels door Consument zijn verkocht.

4.6 De door Aangeslotene ten aanzien van de obligaties B te vergoeden schade stelt de Commissie naar billijkheid vast op het verschil tussen enerzijds de door Consument betaalde aankoopprijs van deze obligaties verminderd met de opbrengsten uit tussentijdse verkopen en genoten rente inkomsten uit hoofde van de obligaties en anderzijds de opbrengst die Consument voor de resterende obligaties zou hebben

ontvangen indien hij was ingegaan op het in de brief van 25 mei 2009 van Aangeslotene vervatte aanbod van B tot terugkoop van de obligaties. Consument was naar zijn zeggen vanaf eind 2008/begin 2009 op de hoogte van het achtergestelde karakter van de obligaties. Op grond van artikel 6:101 BW was hij vanaf dat moment gehouden tot het beperken van zijn schade. De Commissie acht het in de gegeven omstandigheden redelijk dat Consument nog enige tijd heeft afgewacht of de koers zich wellicht nog positief zou ontwikkelen maar is van oordeel dat Consument in het kader van zijn uit artikel 6:101 BW voortvloeiende schadebeperkingsplicht had dienen in te gaan op het op het in de brief van 25 mei 2009 van Aangeslotene vervatte aanbod van B tot terugkoop van de obligaties. Door dit niet te doen heeft Consument deze obligaties daarna voor eigen risico aangehouden.

4.7 Ten aanzien van de door Aangeslotene te vergoeden schade, geleden op de obligaties A die Consument nog in bezit heeft, heeft naar billijkheid het volgende te gelden

- In verband met zijn hierboven genoemde schadebeperkingsplicht moet ervan worden uitgegaan dat Consument deze obligaties had moeten en kunnen verkopen tegen de slotkoers van 25 mei 2009;
- aangenomen moet worden dat Consument bij toereikende voorlichting eenzelfde bedrag had belegd in vastrentende waarden met een niet-achtergesteld karakter en een vaste coupon, en dat de (koers)waarde van die hypothetische alternatieve belegging, gezien de ontwikkelingen op de kapitaal- en geldmarkten, geen significante wijziging zou hebben vertoond;
- voor vergoeding komt dan in aanmerking het verschil tussen de door Consument betaalde aankoopprijs van de obligaties A en de slotkoers van 25 mei 2009, telkens te vermeerderen met aan- of verkoopkosten, welk saldo moet worden vermeerderd of verminderd met het verschil tussen de rentevergoeding die Consument uit hoofde van de obligaties A tussen het moment van aankoop en 25 mei 2009 daadwerkelijk heeft ontvangen, en een rentevergoeding van 3,5% over het met aankoop van deze obligaties gemoeide bedrag, zijnde een rentevergoeding die Consument ten minste had kunnen verkrijgen indien hij voor eenzelfde bedrag niet-achtergestelde obligaties had gekocht.

4.8 Het meer of anders gevorderde zal worden afgewezen. Hetgeen partijen verder nog hebben gesteld kan niet tot een andere beslissing van het geschil voeren en behoeft derhalve geen afzonderlijke bespreking. Voor zover die stellingen aldus moeten worden begrepen dat (nader) bewijs wordt aangeboden, wordt daaraan voorbij gegaan omdat niet de specifieke feiten en omstandigheden zijn omschreven die, indien bewezen, tot een ander oordeel zouden kunnen leiden.

KiFiD
Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

5. Beslissing

De Commissie beslist, als bindend advies, dat Aangeslotene gehouden is om binnen een termijn van drie weken na de dag waarop een afschrift van deze beslissing aan partijen is gezonden, aan Consument als schadevergoeding te voldoen het bedrag te berekenen zoals hiervoor onder 4.6 en 4.7 vermeld, te vermeerderen met de door Consument betaalde eigen bijdrage van € 50,- voor de behandeling van dit geschil.

Het meer of anders gevorderde wijst de Commissie 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.