Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2013-284 d.d. 10 oktober 2013
(mr. J. Wortel, voorzitter, drs. L.B. Lauwaars RA en G.J.P. Okkema, leden en mr. T.R.G. Leyh, secretaris)

Samenvatting

Consument heeft op advies van Aangeslotene belegd in een fonds dat naderhand is opgeheven. De Commissie volgt Consument niet in zijn stelling dat hij indien Aangeslotene zorgvuldig had geadviseerd niet tot de aanschaf van het fonds zou zijn overgegaan. Zij volgt hem evenmin in zijn stelling dat hij indien hij door Aangeslotene verwittigd zou zijn van de opschorting van de handel in het fonds, zou hebben besloten deze belegging van de hand te doen. Consument heeft namelijk bevestigd dat hij in alle voorkomende gevallen de adviezen van Aangeslotene volgt. Deze houding, die meebrengt dat Consument in beginsel elk advies van Aangeslotene zou hebben gevolgd zonder zelf enig onderzoek te doen, laat geen ruimte voor de veronderstelling dat hij na een uitgebreidere voorlichting van de kant van Aangeslotene andere beleggingsbeslissingen zou hebben genomen. Voorts merkt de Commissie op dat de adviezen het Fonds op te nemen in de portefeuille naar haar oordeel geen adviezen waren die een redelijk bekwaam en redelijk handelend adviseur destijds niet had mogen geven.

Consument,

tegen

Theodoor Gilissen Bankiers N.V., gevestigd te Amsterdam, hierna te noemen Aangeslotene.

Procesverloop

De Commissie beslist met inachtneming van haar reglement en op basis van de volgende stukken:
- het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening;
- de brief van Consument van 20 april 2012;
- het door Consument ondertekende vragenformulier van 18 mei 2012 met bijlagen;
- de brief van Consument van 6 juni 2012 met bijlagen;
- het verweerschrift van Aangeslotene;
- de repliek van Consument;
- de dupliek van Aangeslotene;
- de pleitnota van Consument;
- de pleitnota van Aangeslotene alsmede de ter zitting door haar overgelegde stukken;
- de ter zitting door Aangeslotene gegeven en overgelegde presentatie;
- het ter zitting door Consument ingebrachte stuk;
- de brief van Consument van 26 juni 2013.

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 19 juni 2013 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:
2.1. Consument is een besloten vennootschap die, blijkens een uittreksel van het Handelsregister van de Kamer van Koophandel, het beleggen van vermogen als doelstelling kent. De heer A is haar bestuurder en is bevoegd, in zijn hoedanigheid van directeur en enig aandeelhouder, als haar vertegenwoordiger in rechte op te treden.
2.2. Tussen Consument en Aangeslotene bestaat een beleggingsrelatie op basis van advies. In de daaraan ten grondslag liggende Adviesovereenkomst van 17 februari 2006 staat dat de doelstelling het genereren van inkomsten voor levensonderhoud is waarbij een beleggingshorizon van 5 tot 10 jaar geldt. Onder Portefeuilleprofiel is onder meer opgenomen:

"(…) gekozen voor effectenbeleggingen met een defensief karakter (portefeuilleprofiel): u wilt met deze portefeuille inkomsten genereren. Dat brengt met zich mee dat u het risico van geringe waardeschommelingen accepteert. Hierbij past de volgende verdeling over onderstaande vermogenscategorieën (ook wel asset allocatie genoemd):

		Minimum	Norm	Maximum
Zakelijke waarden	10%	20%	30%	
Vastrentende waarden	70%	80%	90%	
Liquiditeiten	0%	0%	20%"	

Op de relatie is volgens de overeenkomst een aantal voorwaarden van Aangeslotene van toepassing. De overeenkomst vermeldt voorts dat een concreet invullingsvoorstel voor € 1.000.000 is bijgevoegd.
2.3. Bijlage II bij de overeenkomst, getiteld "Inventarisatieformulier cliëntprofiel", vermeldt dat sprake is van een jaarlijks uit te keren pensioenbedrag van ongeveer € 170.000 en dat als vermoedelijke ingangsdatum van het pensioen 1 juli 2006 geldt.

Voorts staat erin dat het totale voor belegging bij Aangeslotene beschikbare vermogen uiteindelijk ongeveer € 2.700.000 zal bedragen. Voor wat betreft effectenkennis en ervaring met beleggen is in het formulier opgenomen:
"Aandelen
U heeft een gemiddelde kennis van aandelen. U heeft weinig ervaring (lees: minder dan 2 jaar) met beleggen in aandelen.
Obligaties
U heeft een gemiddelde kennis van obligaties. U heeft weinig ervaring (lees: minder dan 2 jaar) met beleggen in obligaties.
Opties en andere derivaten
U heeft geen kennis van opties en andere derivaten. U heeft weinig ervaring (lees: minder dan 2 jaar) met beleggen in opties en andere derivaten."

2.4. Consument heeft op 4 mei 2006 na advies van Aangeslotene voor een bedrag van € 48.969,50 aandelen in het Faxtor Credit Value Fund I [serie 2] (hierna ook te noemen: het Fonds) aangeschaft (tegen een koers van € 26,88). Aangeslotene heeft € 390,24 aan provisie in rekening gebracht.
2.5. Consument heeft op 23 oktober 2006 na advies van Aangeslotene voor een bedrag van € 49.801,50 aandelen in het Faxtor Credit Value Fund I [serie 2] aangeschaft (tegen een koers van € 28,12). Aangeslotene heeft € 396,11 aan provisie in rekening gebracht.
2.6. Faxtor Beleggingsfondsen N.V., onder directie van Faxtor Securities B.V., geeft series aandelen uit in de vorm van fondsen. In het jaarbericht 2007 van Faxtor Beleggingsfondsen N.V. staat over haar structuur:
"Faxtor Beleggingsfondsen N.V. (…) is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal (…). Faxtor Beleggingsfondsen N.V. heeft een zogenaamde paraplustructuur waarbij meerdere series gewone aandelen voorkomen. Elke serie aandelen vormt een beleggingsfonds (…). Per 31 december 2007 is het Faxtor Credit Value Fund I [serie 2] het enige actieve fonds binnen de paraplustructuur."
2.7. Bij introductie van het door haar in oktober 2005 opgerichte Fonds heeft Faxtor Beleggingsfondsen N.V. een aanvullend prospectus opgesteld. Het aanvullend prospectus van het Fonds vermeldt op pagina 4:
"**Beleggingsdoelstelling**
De Vennootschap streeft ernaar om onafhankelijk van de volatiliteit en richting van de obligatiemarkten met het Faxtor Credit Value Fonds I een totaal beleggingsresultaat te behalen dat op een termijn van tenminste drie jaar minimaal 7% jaarlijks bedraagt door te beleggen in effecten en hoogrendements schuldpapier, waaronder 'minder liquide'en 'distressed' effecten en schuldpapier en 'gestructureerde producten'. (…)"
Voorts staat op pagina 5 dat het maximaal percentage van fondsvermogen in de beleggingscategorie Bankleningen 30% is, dat in de categorie Bedrijfsobligaties 60% en dat in de categorie Gestructureerde producten 30%. Over de aard van de beleggingen is opgenomen: "Beleggingen hebben in principe geen of een non investment grade rating".
2.8. Aangeslotene verzorgt de introductie en uitgifte van aandelen van Faxtor Beleggingsfondsen N.V.
2.9. Handel in aandelen in het Fonds heeft voor het eerst op 21 maart 2006 op de Amsterdamse beurs plaatsgevonden. Het aandeel noteerde destijds € 26,12. Op 12 juni 2007 noteerde het aandeel zijn hoogte koers, € 29.08. In januari 2008 is besloten tot opschorting van de handel in aandelen in het Fonds. De koers was op dat moment € 26,93. Op 6 juni 2008 is de handel in aandelen in het Fonds hervat. Het noteerde toentertijd € 23,65. Eind 2008 noteerden de aandelen € 10,03. Op 26 januari 2009, bij een koers van € 9.98, is de handel in de aandelen in het Fonds opnieuw opgeschort. In het register van de Autoriteit Financiële Markten is daarover een mededeling opgenomen die luidt:
"(…) Het Fonds heeft als gevolg van uittredingen onvoldoende liquide middelen beschikbaar om de binnengekomen verzoeken tot inkoop te honoreren. In de huidige markt leiden gedwongen verkopen tot forse afwaarderingen. Dit acht de directie niet in het belang van al haar Aandeelhouders."
2.10. In het voorjaar van 2012 is een buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van Faxtor Beleggingsfondsen N.V. gehouden. Daarbij is voorgesteld om de vennootschap en het enige fonds (het Fonds), te ontbinden en alle activa te gelde te maken. Op 15 mei 2012 is daartoe in een tweede vergadering besloten.

Naderhand heeft Consument verscheidene uitkeringen uit het Fonds ontvangen, met een gezamenlijk beloop van € 30.609,44.
2.11. Aangeslotene heeft het Fonds in de portefeuilleoverzichten als vastrentende waarde opgenomen en aangeduid als "alternative fixed income." Na de aankopen vormde het fonds circa 10 % van het vastrentende gedeelte van de portefeuille. Aangeslotene heeft niet boven de gestelde norm van 20% in zakelijke waarden geadviseerd.
2.12. Onder meer op 22 december 2009 en 17 augustus 2010 hebben tussen partijen gesprekken plaatsgehad.

3. De vordering en grondslagen

3.1. Consument vordert vergoeding van de geleden schade, door hem primair begroot op een bedrag van € 46.219,89. Dit bedrag bestaat uit de aanschafwaarde van de beide aankopen inzake Faxtor in 2006 (ad € 98.771) alsmede betaalde provisies (ad € 786,40) en gederfde rente minus de ontvangen dividenden (ad € 22.728,07) en de ontvangen liquidatieuitkeringen (ad € 30.609,44).
Subsidiair begroot Consument zijn schade op € 38.756,31. Dit bedrag bestaat uit de opbrengst indien de aandelen Faxtor op 6 juni 2008 verkocht waren (ad € 85.967,75) plus gederfde rente minus de ontvangen dividenden (ad € 16.602) en de ontvangen liquidatieuitkeringen (ad € 30.609,44).
Voorts vordert Consument de wettelijke rente vanaf de onderscheiden aankoopdata.
3.2. Aan zijn vordering legt Consument ten grondslag dat Aangeslotene toerekenbaar is tekortgeschoten in de nakoming van haar verplichtingen uit hoofde van de tussen partijen gesloten overeenkomst, dan wel onrechtmatig jegens hem heeft gehandeld. Dit is volgens Consument gelegen in de volgende omstandigheden:
De advisering van Aangeslotene was onzorgvuldig en er was strijdigheid met het risicoprofiel. Zo heeft Aangeslotene Consument niet gewezen op de belangrijkste eigenschappen en risico's van het geadviseerde product. Zij heeft hem ook geen prospecti of financiële bijsluiter verstrekt. Dit kwalificeert als een schending van de informatieplicht. Aangeslotene heeft het product ten onrechte als vastrentende waarde in de portefeuille opgenomen. Het was geen vastrentende waarde. Welk percentage aandelen ook gehanteerd wordt, dit kan nooit een rechtvaardiging zijn om aandelen met een hoog risicoprofiel te adviseren in een beleggingsportefeuille met een defensief karakter. Een adviseur dient solide waarden te adviseren in plaats van risicovolle gestructureerde producten. Een dergelijk advies had Consument ook opgevolgd. Dit product was niet geschikt.
(ii) Aangeslotene heeft in het kader van de opschorting van de handel in de aandelen in het Fonds niet voldaan aan de informatie- dan wel waarschuwingsverplichting. Consument is pas op 22 december 2009 tijdens een bespreking met Aangeslotene summier geïnformeerd over de opschorting van de handel.
(iii) Aangeslotene had Consument dienen te informeren over het risico op een belangenconflict dat zich voordeed door naast als adviseur van Consument tevens als listing agent van Faxtor op te treden.
3.3. Op de stellingen die Aangeslotene aan haar verweer ten grondslag legt wordt hierna, voor zover van belang, nader ingegaan.

4. Beoordeling

Beroep op artikel 6:89 BW (klachtplicht)

4.1.1. Als meest verstrekkende verweer heeft Aangeslotene aangevoerd dat Consument niet binnen bekwame tijd heeft geklaagd in de zin van artikel 6:89 BW. Omdat het slagen van dit verweer zou leiden tot een gehele afwijzing van de vordering, zal de Commissie eerst op dit verweer ingaan.

4.1.2. De Commissie stelt voorop dat de Hoge Raad in zijn arrest van 8 februari 2013, ECLI:NL:HR:2013:BY4600, enkele algemene gezichtspunten geeft voor de toepassing van artikel 6:89 BW in een beleggingsadviesrelatie. Op grond van dit arrest kan een beroep op 6:89 BW slechts slagen indien de consument niet alleen op de hoogte was van het bestaan van de zorgplicht van de bank en er gerede aanleiding was te veronderstellen dat de bank in die zorgplicht is tekortgeschoten, maar de bank daarnaast bovendien nadeel heeft geleden door het tijdsverloop tussen het moment van ontdekking van de tekortkoming en het moment waarop is geprotesteerd.

4.1.3. De Commissie acht niet aannemelijk dat Aangeslotene door het tijdsverloop in een nadeliger positie is komen te verkeren. Zij heeft te dien aanzien ter zitting namelijk toegelicht dat de bij de advisering betrokken account manager bij zijn vertrek bij Aangeslotene de gespreksverslagen uit de betreffende periode heeft gewist. De voor een reconstructie van de advisering relevante gegevens uit die verslagen waren derhalve al niet meer voorhanden. Het feit dat de klacht van Consument enige tijd op zich heeft laten wachten heeft Aangeslotene wat dit aangaat dan ook niet in een nadeliger positie gebracht. Dit leidt ertoe dat het beroep op artikel 6:89 BW wordt afgewezen.

Klachtonderdelen (i) en (ii)

4.2.1. Aangaande de eerste twee klachtonderdelen (zie onder 3.2. (i) en (ii)), welke de stellingen behelzen dat Consument ten eerste, indien Aangeslotene zorgvuldig had geadviseerd (en hij (uitgebreider) zou zijn voorgelicht over de productkenmerken van het Fonds), niet tot de aanschaf van het Fonds zou zijn overgegaan en ten tweede dat hij, indien hij door Aangeslotene (tijdig) verwittigd zou zijn van de opschorting van de handel in het Fonds, zou hebben besloten deze belegging van de hand te doen, overweegt de Commissie als volgt.

4.2.2 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.

4.2.3. Consument heeft meegedeeld en desgevraagd ter zitting bevestigd dat hij gedurende de periode waarin tussen partijen de adviesovereenkomst gold, in alle voorkomende gevallen de adviezen van Aangeslotene heeft gevolgd. Deze door Consument benadrukte houding, die meebrengt dat hij in beginsel elk advies van Aangeslotene zou hebben gevolgd zonder zelf enig onderzoek te doen, laat geen ruimte voor de veronderstelling dat hij na een

uitgebreidere voorlichting van de kant van Aangeslotene andere beleggingsbeslissingen zou hebben genomen en daarmee een beter resultaat zou hebben bereikt.
4.2.4. Voorts merkt de Commissie op dat de adviezen het Fonds op te nemen in de portefeuille naar haar oordeel geen adviezen waren die een redelijk bekwaam en redelijk handelend adviseur destijds niet had mogen geven. De vordering van Consument kan om deze reden evenmin worden toegewezen. Een advies moet worden beoordeeld met in achtneming van alle ten tijde van het geven ervan geldende relevante omstandigheden van het geval. Daaruit concludeert de Commissie dat de adviezen, gezien de omvang van de positie in het Fonds in de portefeuille, gegeven mochten worden. Evenmin leverden de adviezen tot het aangaan van deze belegging strijd op met het overeengekomen defensieve profiel. De bandbreedtes waaraan Aangeslotene zich had gecommitteerd, zijn niet overschreden.
Met betrekking tot de eigenschappen van het Fonds heeft Consument gesteld dat het een ongeschikte belegging voor hem betrof omdat het Fonds gekenmerkt werd door een risicovolle structuur. Hetgeen Aangeslotene hiertegen heeft aangevoerd – dat het Fonds bij een hoger risico een aantrekkelijke rendementsverwachting had en dat de uiteindelijke ondergang van het Fonds te maken had met de onderpanden en een gebrek aan liquiditeit, welke de resultante waren van de economische crisis en niet van de intrinsieke producteigenschappen – acht de Commissie plausibel. Zij acht opname van dit product in de portefeuille dan ook naar de aard ervan geoorloofd, zij het tot een relatief beperkt deel. De overige bestanddelen van de portefeuille waren immers relatief laag rentend en er bestond een bepaalde rendementswens ten behoeve van het genereren van inkomen waaraan met de belegging in het Fonds een bijdrage werd geleverd. Bovendien blijkt uit de naderhand gedane uitkeringen na opheffing van het Fonds een zekere kwaliteit.
Een advies de belegging in het Fonds aan te houden acht de Commissie in het licht van het voorgaande evenmin ondeugdelijk. Aangeslotene heeft in dit kader consequent benadrukt dat haar visie ten aanzien van het Fonds niet was veranderd en dat zij Consument zou hebben geadviseerd het Fonds in de portefeuille aan te houden, niettegenstaande de omstandigheid dat de handel in het Fonds was opgeschort.
Het beroep van Consument op een gebrek in de informatievoorziening zijdens Aangeslotene tenslotte, stuit ook af op zijn mededeling dat hij elk advies van Aangeslotene onvoorwaardelijk zou hebben opgevolgd. Daarmee kan in het midden blijven of Aangeslotene Consument voorafgaand aan de aanschaf voldoende heeft geïnformeerd over de modaliteiten van het Fonds. Zelfs als vast komt te staan dat dit niet is gebeurd, zou hij immers geen andere beleggingsbeslissing hebben genomen. Ditzelfde geldt voor de vraag of Aangeslotene Consument had dienen inlichten over de opschorting van de handel in het Fonds en over de prospectuswijziging.

Klachtonderdeel (iii)

4.3. Ook indien de Commissie uitgaat van de juistheid van de stelling dat Aangeslotene Consument had moeten informeren over de mogelijkheid van een belangenconflict aangezien zij zowel als zijn adviseur als Listing Agent van de uitgever van het Fonds optrad, kan dat niet leiden tot toewijzing van de vordering. Consument heeft niet aannemelijk gemaakt dat deze gestelde tekortkoming in verband staat met de door hem beweerdelijk geleden schade.

4.4. Resumerend is de Commissie van oordeel dat de klachten van Consument vergeefs zijn voorgesteld. Aangezien alle overige door partijen ingebrachte stellingen en argumenten niet tot een ander oordeel kunnen leiden laat de Commissie de behandeling daarvan achterwege.

5. Beslissing

De Commissie stelt bij bindend advies vast dat de vordering van Consument wordt afgewezen.

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.