Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2013-101 d.d. 3 april 2013
(mr. C.E. du Perron, voorzitter, en de heren J.C. Buiter en drs. L.B. Lauwaars RA, leden en mevrouw mr. J.J. Guijt, secretaris)

Tussenuitspraak

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 van 30 november 2010;
- het antwoord van Aangeslotene met bijlagen van 6 mei 2011;
- de repliek van Consument met bijlagen van 13 juli 2011;
- de dupliek van Aangeslotene met bijlagen van 18 augustus 2011;
- de brief van Aangeslotene van 16 februari 2012;
- de brief van Consument van 18 februari 2012;
- de brief van Aangeslotene van 8 maart 2012; en
- het e-mailbericht van Consument van 14 maart 2012.

De Commissie stelt vast dat tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening niet tot oplossing van het geschil heeft geleid en dat partijen het advies als bindend zullen aanvaarden.
Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling te Den Haag op 15 februari 2012 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:
2.1 Consument houdt sinds januari 2005 twee beleggingsportefeuilles aan bij Aangeslotene; één privéportefeuille en een portefeuille voor zijn pensioen B.V. (de pensioenvennootschap). Zowel ten aanzien van de privéportefeuille als ten aanzien van de pensioenvennootschap is Consument met Aangeslotene een effectendienstverleningsrelatie op basis van advies overeengekomen. Het bedrag waarmee Consument in prive belegt is verkregen uit een hypothecaire geldlening die op het onroerend goed van Consument in X is afgesloten.
2.2 In het door Consument ondertekende beleggingsvoorstel van 27 januari 2005, dat betrekking heeft op de privéportefeuille, is onder 'Beleggingsdoelstelling' het volgende opgenomen:

> "Uw beleggingsdoelstelling van dit vermogen is tweeledig:
> Enerzijds is uw beleggingsdoelstelling het genereren van inkomsten om (een gedeelte van) uw hypotheeklasten te betalen. Anderzijds is uw beleggingsdoelstelling om uw vermogen zo veel mogelijk in stand te houden. Met dit bedrag wilt u te zijner tijd (een gedeelte van) uw hypotheek aflossen."

Doelstelling was het behalen van een positief rendement van 1% netto boven Euribor.
Als persoonlijke uitgangspunten zijn in het beleggingsvoorstel, voor zover hier van belang, opgenomen dat het belegd vermogen voor een periode van ten minste tien jaar aangewend kan worden om te beleggen en dat de gelden niet bestemd zijn voor een oudedagsvoorziening.
Geadviseerd en gekozen is voor de Beperkt Risico Portefeuille. De asset allocatie van deze portefeuille bestaat uit 10% aandelen en 90% vastrentende waarden.
In het voorstel is de navolgende asset allocatie opgenomen:

0-5 jaar

Obligatie	Coupon datum	Eff. Rend	Bedrag	Rating
Spaarrekening Internet		3,0 %	€ 100.000,-	
7,25% Aegon perp. 96-	14 okt.	4,51%	€ 100.000,-	A3
5,50 Royal Bank of Scotland 2004/…	31 dec.	4,58%	€ 100.000,-	A1
Floater Nordea Bank 04-…	17/3;17/9	Variabel	€ 100.000,-	A2
Prefs Deutsche Postbank Funding Trust II (perp) 04-…	23 dec.	6% (5jr) Variabel	€ 150.000,-	A3/BBB+

5-10 jaar

[Aangeslotene] Obligatie Fonds	Ieder kwartaal	variabel	€ 100.000,-	Gespreide portefeuille
4% Bank Ned. Gemeenten 04-14	15 jul.	3,62%	€ 175.000,-	Aaa
[Aangeslotene Note] 04-12	8 dec.	Min 3% Max 8%	€ 250.000,-	A2
[Aangeslotene] Steepener Obligatie	10 feb.	5.5% (2jr) + Variabel	€ 150.000,-	A3

10-30 jaar

4,50% Fortis Bank Ned. 04-16	28 okt.	4,3%	€ 75.000,-	Aa3

Op pagina 6 staat over de risico's van de voorgestelde obligaties het volgende vermeld:

> "• De geadviseerde perpetuele achtergestelde obligatieleningen kennen een oneindige looptijd, maar bevatten een clausule in de prospectus dat de uitgevende instelling de mogelijkheid heeft om vanaf een bepaalde datum over te gaan tot aflossing tegen de nominale waarde.
> • (..)
> • Wij wijzen u wel op het achtergestelde karakter van een aantal genoemde leningen. Deze achterstelling (vergelijkbaar met de positie van de aandeelhouders) betekent dat u als obligatiehouder een hogere rentevergoeding krijgt voor het extra risico dat u bereid bent te lopen."

Voorts is aan het voorstel als bijlage een 'Toelichting vastrentende waarden' gehecht waarin de voorgestelde obligaties worden uitgelegd.

2.3 Het door Consument ondertekende beleggingsvoorstel van 27 januari 2005, dat betrekking heeft op de pensioenvennootschap, vermeldt onder het kopje 'Uitgangspunten', voor zover hier van belang, het volgende:

> "• Wij gaan in dit voorstel uit van een te beleggen bedrag ad € 900.000,- (..);
> • Aan deze te beleggen gelden ligt een pensioenverplichting ten grondslag ten behoeve van u en uw echtgenote;
> • Een hoofdsomgarantie van het te beleggen bedrag is niet noodzakelijk; wel is de wens geuit dat het neerwaartse risico wordt begrensd;

• Het onderhavige vermogen kan voor een periode van ten minste 10 jaar aangewend worden om te beleggen."

Geadviseerd en gekozen is voor de Beheerst Rendement Portefeuille. Deze bestaat uit 30% aandelen en 70% vastrentende waarden. Overeengekomen werd dat het aandelenbelang zou worden verdeeld over beschermd beleggen (25%) en zakelijke waarden (5%). De voorgestelde invulling van de belegging in vastrentende waarden is als volgt:

0-5 jaar

Obligatie	Coupon datum	Eff. Rend	Bedrag	Rating
Spaarrekening		2,75 %	€ 60.000,-	
5,50 % Royal Bank of Scotland 2004/…	31 dec.	4,58%	€ 80.000,-	A1
Floater Nordea Bank 04-…	17/3;17/9	Variabel	€ 80.000,-	A2
Prefs Deutsche Postbank Funding Trust II (perp) 04-…	23 dec.	6% (5jr) Variabel	€ 80.000,-	A3/BBB+

5-10 jaar

[Aangeslotene] Obligatie Fonds	Ieder kwartaal	variabel	€ 50.000,-	Gespreide portefeuille
4% Bank Ned. Gemeenten 04-14	15 jul.	3,62%	€ 100.000,-	Aaa
[Aangeslotene] Steepener Obligatie	10 feb.	5.5% (2jr) + Variabel	€ 80.000,-	A3

10-30 jaar

5,50% Nederland 98-28	15 jan.	4,04%	€100.000,-	Aaa

In dit beleggingsvoorstel heeft Aangeslotene over de risico's verbonden aan de voorgestelde obligaties hetzelfde opgenomen als bij de privéportefeuille (zie onder 2.2 hiervoor).

2.4 In 2005 heeft Consument op advies van Aangeslotene in de privéportefeuille voor een bedrag van € 76.303,- Accrual Notes Europese Investeringsbank aangekocht.

2.5 In maart 2006 heeft Consument Aangeslotene medegedeeld in beide portefeuilles offensiever te willen beleggen. In haar in verband hiermee verzonden revisiebrieven van 24 maart 2006 heeft Aangeslotene Consument onder meer voorgesteld om in beide portefeuilles de [Aangeslotene] Steepeners om te zetten in Steepener Notes van Lehman Brothers, welk voorstel door Consument is geaccepteerd. Op 23 maart 2006 zijn in beide portefeuilles voornoemde Notes aangekocht.

2.6 Na een evaluatiegesprek op 21 mei 2007, waarvan Aangeslotene Consument bij brief van 19 juni 2007 een verslag heeft toegestuurd dat door Consument op 22 juni 2007 voor akkoord is ondertekend, is het beleggingsprofiel van Consument voor de privéportefeuille gewijzigd in de Beheerst Risico Portefeuille.

2.7 Medio 2008 heeft Consument Aangeslotene medegedeeld niet tevreden te zijn over het rendement van het vastrentende gedeelte van zijn twee portefeuilles. De adviesrelatie tussen partijen is medio 2010 gewijzigd in een execution only-relatie.

3. Geschil

3.1 Consument vordert dat Aangeslotene wordt veroordeeld tot vergoeding van € 141.080,-. Dit bedrag bestaat uit de door Consument in de privéportefeuille geleden schade als gevolg van het koersverlies bij verkoop van de [Aangeslotene] Steepener (€

10.151,-), verkoop van de obligaties van de Europese Investeringsbank, (€ 14.187,-) en de door Consument geleden schade als gevolg van het faillissement van Lehman Brothers (€ 68.929,-). Voorts bestaat dit bedrag uit het door Consument in de portefeuille van de pensioenvennootschap geleden schade als gevolg van het koersverlies bij verkoop van de [Aangeslotene] Steepener (€ 10.750,-) en het verlies als gevolg van het faillissement van Lehman Brothers (€ 47.813,-).

3.2 Aan zijn vordering legt Consument ten grondslag dat Aangeslotene toerekenbaar is tekortgeschoten in de nakoming van de op haar rustende verbintenissen uit hoofde van de tussen partijen bestaande adviesrelatie.

- Consument stelt daartoe allereerst dat Aangeslotene hem voorafgaand aan de aankoop van de perpetuele obligaties niet voldoende heeft geïnformeerd over de kenmerken en de risico's van dit product. Aangeslotene zou Consument niet verteld hebben dat een perpetuele obligatie meer het karakter heeft van een aandeel dan van een obligatie, aldus Consument.
- Voorts is Consument van oordeel dat de perpetuele obligaties – nu zij meer het risicokarakter van aandelen hebben - niet passen in een portefeuille met een defensief beleggingsprofiel. Ook in de portefeuille van de pensioenvennootschap hoorden zij niet thuis gezien de pensioendoelstelling van de pensioenvennootschap en de leeftijd van Consument ten tijde van het advies (60 jaar), aldus Consument. De pensioenvennootschap kan volgens Consument niet uitkeren omdat de belegde gelden niet liquide gemaakt kunnen worden. Volgens Consument is Aangeslotene er bovendien te veel vanuit gegaan dat de perpetuele obligaties op de vervaldata afgelost zouden worden.
- Daarnaast stelt Consument dat het streven was een positief rendement van 1%-punt tussen de te ontvangen couponrente en de te betalen rente op de hypotheekverlening te behalen, hetgeen nimmer is gerealiseerd.
- Bovendien is volgens Consument in beide portefeuilles sprake van een onevenwichtige verdeling. In beide portefeuilles werd volgens Consument voor meer dan 30% van het in totaal belegde kapitaal belegd in perpetuele obligaties e.d.
- Tot slot verwijt Consument Aangeslotene dat zij haar toezegging, inhoudende dat de beleggingsportefeuilles ieder kwartaal zouden worden doorgelopen, niet is nagekomen en dat de klachten van Consument inadequaat zijn afgehandeld.

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

4. Beoordeling

Naar aanleiding van het over en weer door partijen gestelde overweegt de Commissie als volgt.

4.1 De Commissie stelt vast dat met betrekking tot beide portefeuilles van Consument tussen partijen sprake is van een adviesrelatie. Kern van een adviesrelatie is dat de belegger beslissingen neemt over het al dan niet uitvoeren van transacties na verkregen advies van een beleggingsadviseur van de instelling waarmee hij een beleggingsrelatie onderhoudt. 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 portefeuilles. Ook de informatieverstrekking is van belang.

4.2 De Commissie stelt voorts vast dat Consument in de privéportefeuille aanvankelijk belegde volgens het risicoprofiel 'Beperkt Risico portefeuille' met een asset allocatie van 10% aandelen en 90% vastrentende waarden en dat dit risicoprofiel door ondertekening door Consument van de brief van Aangeslotene van 19 juni 2007 op 22 juni 2007 vanaf laatstgenoemde datum is gewijzigd in de 'Beheerst Risico portefeuille' met een asset allocatie van 30% aandelen en 70% vastrentende waarden. In de portefeuille van de pensioenvennootschap werd vanaf januari 2005 belegd volgens het risicoprofiel 'Beheerst Risico portefeuille' met een asset allocatie van 30% aandelen en 70% vastrentende waarden.

4.3 De Commissie zal eerst ingaan op de stelling van Consument dat hij voorafgaand aan de aankoop van de geadviseerde complexe producten zoals de perpetuele obligaties, steepeners etc., ontoereikend is voorgelicht over de kenmerken en de risico's van deze producten.

De Commissie constateert dat de portefeuilles van Consument als gevolg van het advies van Aangeslotene voor een deel uit voornoemde complexe producten zijn gaan bestaan. Deze producten 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 de risico's 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 en in niet mis te verstane bewoordingen duidelijk maakt wat de eigenschappen van deze complexe producten zijn en dat zij door die specifieke kenmerken minder zekerheid van waardebehoud geven dan vastrentende waarden in het algemeen. Als het gaat om obligaties met een achtergesteld karakter, welke zich ook in de portefeuilles van Consument bevinden, zal ook daarop nadrukkelijk moeten worden gewezen.

Vast staat dat Consument in de beleggingsvoorstellen van 27 januari 2005 in de hiervoor onder 2.2 geciteerde bewoordingen op de eeuwigdurende looptijd en het achtergestelde karakter van de geadviseerde complexe producten zoals perpetuele obligaties, steepeners etc. is gewezen. Voorts zijn in de als bijlage bij de beleggingsvoorstellen aangehechte 'Toelichting vastrentende waarden' deze producten expliciet toegelicht. Gelet hierop is de Commissie van oordeel dat Aangeslotene voldoende indringende informatie heeft verstrekt over de kenmerken en risico's van deze producten. Dit klachtonderdeel faalt derhalve.

4.4 Verder baseert Consument de gevorderde schadevergoeding op de stelling dat Aangeslotene hem de aankoop van voornoemde complexe producten zoals perpetuele obligaties, steepeners etc. in het geheel niet had mogen adviseren. Met betrekking tot de privéportefeuille baseert Consument deze stelling op het feit dat deze producten gezien de risico's meer het karakter hebben van een aandeel en dus niet pasten binnen zijn defensieve risicoprofiel; met betrekking tot de portefeuille van de pensioenvennootschap stelt Consument dat deze producten hem niet geadviseerd hadden mogen worden gezien zijn

leeftijd en pensioendoelstelling. Aangeslotene is er volgens Consument voorts te veel van uitgegaan dat deze producten op de vervaldata zouden kunnen worden afgelost.

4.5 De Commissie constateert in lijn met eerdere door haar gedane uitspraken dat complexe producten zoals perpetuele obligaties, steepeners etc. mits in beperkte mate en passend binnen de portefeuille, ook mogen worden geadviseerd aan een niet-professionele belegger met een defensieve portefeuille, zoals Consument. De stelling van Consument dat in het geheel geen complexe producten zoals perpetuele obligaties, steepeners etc. bij een defensieve portefeuille mogen worden geadviseerd, moet dan ook worden afgewezen. Ook de stelling van Consument dat deze complexe producten in de portefeuille van de pensioenvennootschap niet mochten worden geadviseerd gezien zijn leeftijd en de pensioendoelstelling faalt. De Commissie is in lijn met eerdere door haar gedane uitspraken van oordeel dat ook in pensioenvennootschap dergelijke producten, mits met mate, geadviseerd mogen worden. Het is de Commissie niet gebleken dat Aangeslotene er te veel van is uitgegaan dat deze producten op hun vervaldatum zouden worden afgelost.

4.6 Voor zover Consument zijn vordering tot schadevergoeding baseert op het feit dat ter zake van de privéportefeuille de doelstelling om een positief rendement van 1% netto boven Euribor te behalen, niet is gerealiseerd, merkt de Commissie op dat sprake is van een streven en dat dit rendement niet door Aangeslotene is gegarandeerd, zodat Aangeslotene ook op dit punt niet is tekortgeschoten in de nakoming van haar verplichtingen uit hoofde van de adviesrelatie.

4.7 Aan de orde is voorts de stelling van Consument dat geen sprake is van evenwichtige verdeling van de complexe producten, zoals perpetuele obligaties, steepeners etc. ten opzichte van het in totaal belegde kapitaal. De Commissie stelt vast dat Consument op advies van Aangeslotene in beide portefeuilles heeft belegd in perpetuele obligaties, steepeners, preferred securities, floating rate notes en nog meer hybride producten. Gelet op alle omstandigheden van het geval oordeelt de Commissie dat een zorgvuldig advies aan Consument zou zijn geweest om maximaal een bedrag gelijk aan het laagste van de twee navolgende bedragen: 30% van het vastrentende deel van de portefeuille of 15% van de totale portefeuille, te beleggen in deze complexe producten. De Commissie neemt voorts aan dat Consument dat advies zou hebben gevolgd.

4.8 Gezien de zich in het dossier bevindende gegevens acht de Commissie voorshands aannemelijk de stelling van Consument dat in beide portefeuilles sprake is geweest van een overweging van complexe producten en dat op dat punt derhalve sprake is van een toerekenbare tekortkoming van Aangeslotene in de nakoming van haar verbintenissen. De Commissie constateert evenwel dat zij niet beschikt over overzichten van de portefeuilles per januari 2005 zodat zij niet in staat is de exacte berekening van de overwegingen te maken. Nu Aangeslotene heeft betwist dat in de portefeuilles sprake is van een overweging van complexe producten, zal zij dit verweer nader dienen te onderbouwen, onder meer aan de hand van de overzichten van de portefeuilles per januari 2005. Aangeslotene zal daarom worden verzocht dit aanvullend bewijs binnen de hierna gestelde termijn te leveren. Vervolgens zal Consument binnen de hierna gestelde termijn op dit aanvullend bewijs mogen reageren.

4.9 Indien Aangeslotene niet slaagt in dit tegenbewijs, is zij in beginsel aansprakelijk voor het verlies dat Consument door de overweging van complexe producten in de portefeuilles

heeft geleden. De Commissie kan er echter niet aan voorbij gaan dat Consument zelf de beslissing tot aankoop van de onderhavige producten heeft genomen terwijl hij is gewezen op de kenmerken en risico's van deze producten en hij uit de hem verstrekte portefeuilleoverzichten had kunnen begrijpen wat de verhouding was van de complexe producten ten opzichte van het vastrentende deel van de portefeuille. In het voorgaande ziet de Commissie dan ook aanleiding om, indien sprake is van een toerekenbare tekortkoming van Aangeslotene in de nakoming van haar verbintenissen, een deel van het door Consument ondervonden nadeel op grond van artikel 6:101, eerste lid BW voor zijn eigen rekening te laten.

4.10 Hoewel de op een professionele aanbieder van een financiële dienst rustende zorgplicht er mede toe strekt de particuliere, niet professionele, wederpartij te behoeden voor diens eigen ondeskundigheid en onachtzaamheid, oordeelt de Commissie op grond van het onder 4.9 overwogene dat in dit specifieke geval de eventuele tekortkoming van Consument even zwaar moet wegen als die van Aangeslotene. Aangeslotene dient bij een overweging daarom aan Consument te vergoeden 50% van de door hem geleden schade.

4.11 De (eventuele) schade dient te worden berekend over de periode vanaf de dag van aankoop van de beleggingen (januari 2005) tot 6 april 2009, de datum waarop Consument zich met zijn klacht tot Aangeslotene heeft gewend. Vanaf laatstgenoemde datum was Consument naar het oordeel van de Commissie in staat - en dus ook gehouden - zijn schade te beperken door het percentage van de in zijn bezit verkerende complexe producten terug te brengen tot de hierboven onder 4.7 genoemde maxima. Voor de na 6 april 2009 opgetreden koersverliezen is Aangeslotene derhalve niet aansprakelijk. Enig (koers)verlies ontstaan na die datum dient dan ook voor risico en rekening van Consument te blijven, terwijl ook eventuele koerswinsten na die datum voor diens rekening komen.

4.12 Ten aanzien van de door Consument opgevoerde schadepost veroorzaakt door het faillissement van Lehman Brothers, overweegt de Commissie als volgt. De schade als gevolg van dit faillissement komt niet in aanmerking voor vergoeding nu in de destijds geldende marktomstandigheden, waaronder de verwachting dat de overheid zou ingrijpen als insolventie dreigde, zelfs professionele instellingen zoals Aangeslotene een zo verstrekkende deconfiture als die van Lehman Brothers in redelijkheid niet behoefden te voorzien. Wel dient deze Steepener Note van Lehman Brothers gezien haar producteigenschappen, meegewogen te worden in de berekening van de verdeling van de complexe producten ten opzichte van (het totale vastrentende deel van) de portefeuilles van Consument.

4.13 De eventueel voor vergoeding in aanmerking komende schade laat zich naar billijkheid begroten op het verschil tussen de aankoopprijs, exclusief provisies, van hetgeen meer aan deze complexe producten aanwezig was dan het laagste bedrag van de navolgende bedragen: 30% in het vastrentende deel van de portefeuilles of 15% in de totale portefeuilles, en de waarde van het aldus bepaalde oorspronkelijke teveel aan deze beleggingen op 6 april 2009. In de berekening moet bij het bepalen van het aan de overschrijding toe te rekenen verlies een eventuele eerdere verkoopopbrengst van (een deel van) het oorspronkelijke teveel aan de beleggingen worden betrokken, exclusief provisie, en moeten de Steepener Notes van Lehman Brothers meegerekend worden naar de koers op 15 september 2008. Het aldus verkregen saldo dient te worden verminderd met het aan de overweging toe te rekenen hogere rendement, voor zover ontvangen gedurende het bezit ervan, naar billijkheid

te begroten op 2%. Zoals reeds overwogen, komt van het aldus berekende schadebedrag op grond van eigen schuld 50% voor vergoeding in aanmerking.
4.14 De Commissie stelt Aangeslotene in de gelegenheid aan te tonen dat er, met inachtneming van de hiervoor geschetste uitgangspunten, geen sprake was van overweging van complexe producten in beide portefeuilles van Consument. Voor het geval Aangeslotene daarin niet zou slagen – waarover Aangeslotene desgewenst eerst een tussenuitspraak van de Commissie kan vragen – zal de Commissie Aangeslotene opdragen een schadeberekening over te leggen met inachtneming van hetgeen hiervoor is overwogen. Op de stukken van Aangeslotene zal Consument mogen reageren. Vervolgens zal de Commissie overgaan tot het opstellen van een bindend advies, hetzij in de vorm van een tussenuitspraak, hetzij in de vorm van een einduitspraak.

4.15 Alle overige beslissingen zullen worden aangehouden.

5. Beslissing

De Commissie bepaalt dat Aangeslotene binnen een termijn van vier weken na de dag waarop een afschrift van deze tussenuitspraak aan partijen is verstuurd, per gelijke post aan de Commissie en aan Consument dient te verstrekken:

(a) bewijs van haar stelling dat in beide portefeuilles geen sprake is van een overweging van complexe producten, met inachtneming van het in deze uitspraak overwogene; en
(b) voor het geval er sprake is van een overweging een berekening van de geleden schade met inachtneming van het hiervoor overwogene.

De Commissie bepaalt voorts dat Consument binnen vier weken na de dag waarop Aangeslotene de bedoelde gegevens heeft verstrekt, daarop schriftelijk zal mogen reageren.

Alle overige beslissingen worden aangehouden.

Samenvatting

Adviesrelatie. Einduitspraak na tussenuitspraak waarin Aangeslotene in de gelegenheid is gesteld het door haar aangevoerde verweer, inhoudende dat in beide portefeuilles van Consument geen sprake is geweest van een overweging van complexe producten, nader te onderbouwen en voor zover zij in dat bewijs niet slaagt een schadeberekening over te leggen.
Naar het oordeel van de Commissie staat vast dat sprake is van een overweging van complexe producten in beide portefeuilles. De vordering tot schadevergoeding wordt gedeeltelijk toegewezen.

1. Procesverloop

Het verloop van de procedure blijkt uit:

- de tussenuitspraak van 18 september 2012;
- de brief van Aangeslotene met bijlagen van 8 november 2012; en
- de brief van Consument van 3 december 2012.

In vervolg op deze brieven heeft de secretaris aan partijen bericht dat de Commissie haar einduitspraak zal wijzen.

2. De verdere beoordeling

2.1. In de tussenuitspraak van 18 september 2012 heeft de Commissie geconstateerd dat Consument op advies van Aangeslotene in beide portefeuilles heeft belegd in perpetuele obligaties, steepeners, preferred securities, floating rate notes en nog meer hybride producten. Gelet op alle omstandigheden van het geval oordeelde de Commissie dat een zorgvuldig advies aan Consument zou zijn geweest om maximaal een bedrag gelijk aan het laagste van de twee navolgende bedragen: 30% van het vastrentende deel van de portefeuille of 15% van de totale portefeuille, te beleggen in deze complexe producten.

2.2. De Commissie heeft, gezien de zich in het dossier bevindende gegevens, voorshands aannemelijk geacht de stelling van Consument dat in beide portefeuilles sprake is geweest van een overweging van complexe producten en dat op dat punt derhalve sprake is van een toerekenbare tekortkoming van Aangeslotene in de nakoming van haar verbintenissen.

2.3. De Commissie heeft Aangeslotene in de gelegenheid gesteld het hiertegen door haar aangevoerde verweer, inhoudende dat in beide portefeuilles geen sprake is geweest van een overweging, nader te onderbouwen en heeft haar verzocht dit tegenbewijs te leveren aan de hand van onder meer overzichten van de portefeuilles per januari 2005.

2.4. Verder heeft de Commissie Aangeslotene verzocht een schadeberekening over te leggen indien zij niet mocht slagen in dit tegenbewijs. Berekening van de schade diende te geschieden met inachtneming van het in de tussenuitspraak van 18 september 2012 onder 4.9 tot en met 4.13 overwogene.

2.5. Aangeslotene heeft zich bij brief van 8 november 2012 uitgelaten en daarbij onder meer een aantal kwartaaloverzichten in het geding gebracht. Aangeslotene erkent dat (toch) sprake was van een overweging in bijzondere obligatieproducten in beide portefeuilles, te weten een overweging van 50% in de privéportefeuille en een overweging van 22% in de pensioenportefeuille. De hierdoor door Consument geleden schade becijfert Aangeslotene voor de privéportefeuille op 50% van het koersverschil tussen 30 juni 2005 en 31 maart 2009 (zijnde € 216.663,-), verminderd met het aan de overweging toe te rekenen hogere rendement van 2%, derhalve op € 106.165,-, waarvan in verband met eigen schuld van Consument 50% voor rekening van Aangeslotene komt, derhalve € 53.082,-.

Voor de pensioenportefeuille heeft Aangeslotene de schade becijferd op 22% van het koersverschil tussen 30 juni 2005 en 31 maart 2009 (zijnde € 117.350,-), verminderd met het aan de overweging toe te rekenen hogere rendement van 2%, derhalve op € 25.301,-, waarvan in verband met eigen schuld van Consument 50% voor rekening van Aangeslotene komt, derhalve € 12.650,-.

Aangeslotene heeft voorts gesteld dat Consument al in 2005/2006 actie had moeten ondernemen om de schade te fixeren omdat hem toen reeds duidelijk had moeten zijn welke risico's aan obligatieproducten kleefden.

2.6. Consument heeft bij brief van 3 december 2012 op deze brief van Aangeslotene gereageerd. Consument heeft zich op het standpunt gesteld dat de overweging met betrekking tot de privéportefeuille 50,4 % bedraagt en de overweging met betrekking tot de pensioenportefeuille 21,76%. Ten aanzien van het door Aangeslotene berekende koersverlies in de privéportefeuille stelt Consument dat dit onjuist is omdat geen rekening is gehouden met het extra verlies van € 45.327,- op de notes van de Royal Bank of Scotland. Het koersverlies in de privéportefeuille bedraagt volgens Consument € 265.686,-. Het koersverlies in de pensioenportefeuille is volgens Consument door Aangeslotene wel juist weergegeven.
Gelet op de overweging van 50,4% en het koersverlies van € 265.686,- bedraagt het verlies in de privéportefeuille (50,4/65,4 x € 265.686,-) € 204.749,-, verminderd met 2%, derhalve € 200.654,-, waarvan 50% voor rekening van Aangeslotene komt, zodat het te vergoeden bedrag in de privéportefeuille volgens Consument € 100.327,- bedraagt.
Het door Aangeslotene in de pensioenportefeuille te betalen bedrag bedraagt volgens Consument, gelet op de overweging van 21,76% en het koersverlies van € 117.350,-, (21,76/36,76 x € 117.350,-) € 69.465,-, verminderd met 2%, derhalve € 68.076,-, waarvan 50% voor rekening van Aangeslotene komt, derhalve € 34.038,-.
2.7. Nu Aangeslotene heeft erkend dat sprake is van een overweging in beide portefeuilles staat vast dat sprake is van een toerekenbare tekortkoming van Aangeslotene in de nakoming van haar verbintenissen.
2.8. De Commissie stelt uit het zich bij de stukken bevindende kwartaaloverzicht van de privéportefeuille van 30 juni 2005 - welk overzicht partijen bij hun berekening ook als uitgangspunt hebben genomen - vast dat deze portefeuille in totaal een waarde vertegenwoordigde van € 513.523,02 en dat daarvan € 336.223,02 (65,4%) was belegd in complexe producten. Nu een zorgvuldig advies aan Consument naar het oordeel van de Commissie in haar tussenuitspraak van 18 september 2012 zou zijn geweest om in beide portefeuilles maximaal een bedrag gelijk aan het laagste van de twee navolgende bedragen: 30% van het vastrentende deel van de portefeuille of 15% van de totale portefeuille, te beleggen in deze complexe producten, is sprake van een overweging in de privéportefeuille van afgerond 50%.
2.9. Uit het zich bij de stukken bevindende kwartaaloverzicht van de pensioenportefeuille van 30 juni 2005 - welk overzicht partijen bij hun berekening eveneens als uitgangspunt hebben genomen - stelt de Commissie vast dat de waarde van deze portefeuille in totaal € 531.548,43 bedroeg en dat daarvan € 195.402,- (36,76%) was belegd in complexe producten, zodat in de pensioenportefeuille sprake was van een overweging van afgerond 22%.
2.10. De Commissie zal thans beoordelen, mede gelet op wat partijen in hun brieven hebben gesteld, welke schade Aangeslotene aan Consument dient te vergoeden.
2.11. Aangeslotene is voor de berekening van de schade in beide portefeuilles uitgegaan van 30 juni 2005 als ingangsdatum, welke ingangsdatum door Consument niet is betwist, zodat de Commissie ook van deze datum zal uitgaan. In zijn berekeningen is Consument uitgegaan van een naar rato verdeling van de met de complexe producten geleden schade; de Commissie acht dit de juiste berekeningswijze.

2.12. Voor zover Aangeslotene heeft aangevoerd dat Consument heeft nagelaten zijn schade te beperken nadat hij in 2005 en 2006 de koersen van de obligaties ter sprake heeft gebracht en hem toen reeds duidelijk moest zijn welke risico's aan de bijzondere obligatieproducten kleefden, oordeelt de Commissie als volgt. Gelet op het bepaalde in de tussenuitspraak komt de waardedaling van de overweging van complexe producten in beide portefeuilles vanaf de dag van aankoop van de beleggingen tot aan 6 april 2009 – de datum waarop Consument zich met zijn klacht tot Aangeslotene heeft gewend – voor 50% voor rekening van Consument en voor 50% voor rekening van Aangeslotene. Voor zover de obligaties na 6 april 2009 in waarde zijn gedaald, blijft de waardedaling volledig voor rekening van Consument, omdat uit de brief van die datum blijkt dat hij inmiddels bekend was geworden met de overweging van complexe producten in beide portefeuilles en de risico's daarvan.
2.13. Bij de schadeberekening gaat de Commissie ervan uit dat met betrekking tot het geleden verlies in de privéportefeuille ook het verlies op de tussentijds gedane investering in de notes Royal Bank of Scotland moet worden meegenomen, zoals Consument in zijn berekening ook heeft gedaan. Het met de complexe producten geleden verlies in de privéportefeuille over de hiervoor genoemde periode bedraagt dan conform de berekening van Consument € 265.686,-. Hiervan komt voor vergoeding in aanmerking 50/65ste deel, te verminderen met het aan de overweging van complexe producten toe te rekenen hogere rendement - dat door de Commissie in de tussenuitspraak naar billijkheid is begroot op 2% - minus 50% van het aldus berekende bedrag in verband met de eigen schuld van Consument, derhalve € 100.143,-.
2.14. Met betrekking tot de portefeuille van de pensioenvennootschap berekenen zowel Aangeslotene als Consument een met de complexe producten geleden verlies van € 117.350,-. Hiervan komt voor vergoeding in aanmerking 22/37ste deel, te verminderen met het aan de overweging van complexe producten toe te rekenen hogere rendement van 2%, waarvan vervolgens 50% voor rekening van Consument blijft in verband met eigen schuld, derhalve € 34.190,-.
2.15. Gezien het voorgaande zal de vordering van Consument gedeeltelijk worden toegewezen. Aangeslotene zal worden veroordeeld tot betaling van een bedrag van € 100.143,- met betrekking tot de privéportefeuille en tot een bedrag van € 34.190,- met betrekking tot de pensioenportefeuille. Voorts zal Aangeslotene, omdat Consument gedeeltelijk in het gelijk is gesteld, worden veroordeeld in de kosten van deze procedure, bestaande uit de eigen bijdrage ad € 50,- van Consument. Het meer of anders gevorderde zal worden afgewezen.

3. Beslissing

De Commissie stelt bij bindend advies vast dat Aangeslotene binnen een termijn van vier weken na de dag waarop een afschrift van deze beslissing aan partijen is verstuurd aan Consument vergoedt:
(a) een bedrag van € 100.143,- met betrekking tot de privéportefeuille en een bedrag van € 34.190,- met betrekking tot de pensioenportefeuille;

(b) het bedrag van € 50,-, betaald door Consument als eigen bijdrage aan de behandeling van dit geschil.

Het meer of anders gevorderde 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.