KiFiD
Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2012-84 d.d. 14 maart 2012
(mr. J. Wortel, voorzitter, de heren R.H.G. Mijné en drs. L.B. Lauwaars RA, leden en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)

Samenvatting

Advies. De consument stelt dat de bank niet had mogen adviseren 30% van de portefeuille in gestructureerde obligaties te beleggen. De hoofdsom van deze obligaties is aan de consument terugbetaald, zodat niet is gebleken dat zij schade heeft geleden. De vordering wordt afgewezen.

1. Procedure

De Commissie beslist met inachtneming van haar reglement en op basis van de volgende stukken:
- het verzoek tot geschilbeslechting van 3 augustus 2010;
- het verweerschrift van Aangeslotene van 6 december 2010;
- de repliek van Consument van 28 december 2010;
- de dupliek van Aangeslotene van 14 januari 2011;
- de brief van Aangeslotene van 13 mei 2011;
- de brief van Consument van 22 mei 2011;
- de brief van Aangeslotene van 1 juni 2011; en
- de brief van Consument van 29 juni 2011.

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.
Voorts stelt de Commissie vast dat het geschil zich leent voor schriftelijke afdoening, als bedoeld in artikel 16 van het destijds toepasselijke reglement.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:
2.1 Op 28 april 2000 heeft Consument, toen 81 jaar oud, een gesprek gevoerd met een beleggingsadviseur van Aangeslotene, mevrouw X. In vervolg op dit gesprek heeft Aangeslotene in een inventarisatieformulier het volgende vermeld:

"(…) 1. Financiële positie"	(netto) vermogen	*f* 480.000,-
	bruto inkomen	(…) AOW
(…)		
3. (…) pensioenvoorziening geregeld		nee
risico's verzekerd		nee
(…)		
4. Overige relevante afgenomen producten		
Belegd vermogen elders		nee

(…)
DOELRISICOPROFIEL

Beleggingsdoel:	vermogensgroei
Te beleggen vermogen	*f* 454.000,-
Ervaring met beleggen	weinig
Risicoprofiel	
Beleggingshorizon	2-5 jaar
beoogd rendement	8%
neerwaartse risicoacceptatie	-10%
doelrisicoprofiel	defensief
risicoprofiel	defensief. (…)"

2.2 Op 12 mei 2000 heeft Aangeslotene in een brief aan Consument geschreven:
"(…) Graag bevestigen we met deze brief de belangrijkste uitkomsten van ons gesprek van 28 april jl. over beleggen bij Aangeslotene. Dit om onze dienstverlening zoveel mogelijk op uw persoonlijke wensen en behoeften af te stemmen.
In ons gesprek heeft u aangegeven dat uw beleggingsdoelstelling vermogensgroei is. Daarnaast heeft u aangegeven wanneer u weer over het door u belegde vermogen wilt beschikken en welke mate van risico u met uw beleggingen wilt lopen. Op basis van deze gegevens, past het doelrisicoprofiel defensief het beste bij u. (…)"

2.3 In september 2002 heeft Consument product Ygekocht met een nominaal bedrag van € 15.000; in april 2003 heeft zij wederom producten Y gekocht, nu voor een nominaal bedrag van € 10.000.

2.4 Op 26 maart 2004 heeft X een gesprek gevoerd met Consument. Daarbij is onder meer gesproken over de mogelijkheid van beleggen in Z obligaties. X heeft aan Consument een brochure van dit product gegeven. In deze brochure staat onder meer:
"(…) De Z obligatie kent een looptijd van naar verwachting 7 jaar en wordt aangeboden in twee varianten: U hebt de keuze tussen de AAA-hoofdsom (…) en de AA-hoofdsom (…).
(…)
De Z obligatie is een belegging waarmee u direct profiteert van de voordelen van een bijzondere beleggingscategorie, Z obligatie. Deze Z obligaties kennen niet alleen een aantrekkelijk rendement, maar ook een - historisch gezien - bijzonder voorspelbare en zekere inkomstenstroom uit de onderliggende portefeuille. De Z obligaties zijn vooral gericht op het realiseren van een relatief beperkt beleggingsrisico. Om een hoge rente te kunnen realiseren, investeert de Z obligaties ook een deel in een andere beleggingscategorie, namelijk Collateralised Debt Obligaties (CDO's).
(…) Structuur van de Z Obligatie
De Z Obligatie refereert met behulp van kredietderivaten aan gespreide portefeuilles van 26 verschillende Z obligaties en acht virtuele CDO's. De couponbetalingen zijn uitsluitend verbonden aan de prestaties van het equity-gedeelte van de acht virtuele CDO's. De terugbetaling van de hoofdsom is niet gegarandeerd door de Rabobank, maar is afhankelijk van de resultaten van zowel de Z obligatie als de virtuele CDO's.
(…)
De invloed van credit events
Op vereenvoudigde wijze kan worden gesteld dat de Z Obligatie het bedrag van uw deelname belegt in een portefeuille bestaande uit Z obligaties en obligaties van een groot aantal verschillende bedrijven. Als één van die debiteuren niet in staat is om tijdig de rente of

de hoofdsom van die belegging terug te betalen, noemen we dit een credit event. Een credit event werkt door op het rendement van de Z Obligatie.
(…)
Risico en rendement: hoofdsom
De hoofdsom van de Z Obligatie heeft een AAA-rating respectievelijk een AA-rating. Er wordt belegd in een portefeuille van 26 Z obligaties en acht virtuele CDO's. (…) Voordat de hoofdsom van de AAA-variant in gevaar komt, moet voor meer dan 20% van de onderliggende beleggingen een credit event optreden. Voor de AA-variant ligt deze grens op 13%. (…)
Risico en rendement: rente
De Z Obligatie betaalt een hoge coupon met een vaste rente in de eerste twee jaar. (…)
Op basis van historische gegevens is berekend dat een credit event in een CDO gemiddeld leidt tot een verlaging van de coupon met 2,1%. Gemiddeld komt elke bedrijfsobligatie echter in 3,6 van de acht virtuele CDO's voor. Hierdoor is de verwachte procentuele reductie van de totale coupon 3,6 x 2,1% = 7,6% per 'gemiddeld credit event.' De coupon wordt dus bij het eerste credit event van 100% naar 92,4% van de oorspronkelijke coupon gereduceerd. Bij het tweede credit event van 92,4% naar 84,8%, enzovoort. (…)"

2.5 Eind maart 2004 bestond de portefeuille van Consument uit de in overweging 2.3 genoemde producten Y met een waarde van respectievelijk € 10.100 en € 16.372,50 en participaties in het fonds A ter waarde van € 28.680,04. Op 1 april 2004 heeft Consument haar portefeuille uitgebreid door de aankoop van Z Obligaties met een nominaal bedrag van € 30.000.

3. Geschil

3.1. Consument vordert dat Aangeslotene wordt veroordeeld tot vergoeding van de schade die zij heeft geleden op de Z obligaties. Aan deze vordering legt zij ten grondslag dat Aangeslotene de aankoop van de Z obligaties niet had behoren te adviseren, omdat dit product niet overeenkwam met haar beleggingsdoelstelling en een te groot gedeelte van haar portefeuille in Z obligaties is belegd.

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

4. Beoordeling

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

4.2 De Commissie constateert dat tussen partijen een adviesrelatie bestaat. Wezenlijk aan een adviesrelatie is dat de belegger een beslissing neemt over het al dan niet uitvoeren van een transactie na verkregen advies van een beleggingsadviseur met wie hij een relatie onderhoudt. Omdat de belegger in een adviesrelatie zelf de beslissing neemt, is hij in beginsel zelf verantwoordelijk voor de gevolgen van zijn beslissing. Dat is alleen anders als sprake is van een advies dat een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur in redelijkheid niet had mogen geven.

4.3 Tussen partijen is niet in geschil dat Consument ten tijde van aankoop van de Z obligaties een defensief profiel had, wel wat destijds haar beleggingsdoelstelling was. Consument stelt dat kapitaalbehoud steeds het uitgangspunt is geweest, zonder echter specifieke feiten en omstandigheden te stellen die daarop wijzen, terwijl Aangeslotene dit gemotiveerd heeft betwist onder verwijzing naar haar brief aan Consument van 12 mei 2000, waarin als beleggingsdoelstelling vermogensgroei is vermeld. Dat het Aangeslotene destijds bekend was of had behoren te zijn dat de beleggingsdoelstelling kapitaalbehoud was, is dan ook niet komen vast te staan.
4.4 Consument vordert schadevergoeding op de grond dat Aangeslotene dit product niet had mogen adviseren. Zij stelt dat de Z obligaties ten tijde van de aankoop 30% van de portefeuille vormden, wat gelet op haar profiel een te groot percentage is. Verder stelt zij dat zij begin 2004 ook al het product Y in haar portefeuille had, zodat de portefeuille na aankoop van de Z obligaties voor ongeveer tweederde uit risicovolle producten bestond.
4.5 In dit verband werpt Aangeslotene het verweer op dat Consument op haar rekeningen bij Aangeslotene een groot bedrag aan liquiditeiten had staan en dat, wanneer deze liquiditeiten worden meegerekend, de Z obligaties slechts 22% van de portefeuille uitmaken. De Commissie constateert evenwel dat in de overgelegde portefeuilleoverzichten geen liquiditeiten worden vermeld, terwijl Aangeslotene ook geen specifieke feiten stelt waaruit volgt dat de omvang van de liquiditeiten een rol heeft gespeeld bij het advies tot aankoop van de Z obligaties. Gelet daarop wordt dit verweer verworpen en is komen vast te staan dat de belegging in Z obligaties ten tijde van de aankoop gelijk was aan ongeveer 30% van de portefeuille.
4.6 De Commissie dient daarom te beoordelen of Aangeslotene de aankoop van Z obligaties voor een bedrag van ongeveer 30% van de portefeuille heeft mogen adviseren; dit dient te worden beoordeeld aan de hand van alle beleggingen die Consument ten tijde van dit advies in portefeuille had. De Commissie constateert echter dat partijen niet gedetailleerd zijn ingegaan op de overige beleggingen in de portefeuille. Over de producten Y heeft Consument alleen gesteld dat dit risicovolle producten zijn, zonder echter de risico's toe te lichten, terwijl Aangeslotene weliswaar heeft gesteld dat de producten Y zijn afgelost, maar daarbij niet is ingegaan op het koersverloop. Verder had Consument participaties in het fonds A in haar portefeuille, maar hebben partijen de eigenschappen van dit fonds niet beschreven. De Commissie stelt dan ook vast dat zij onvoldoende informatie heeft om de deugdelijkheid van het advies tot aankoop van de Z obligaties te beoordelen. Tot het vragen van inlichtingen aan partijen zal de Commissie echter niet overgaan omdat de vordering, zoals zal blijken in overweging 4.7 hierna, bij gebrek aan schade niet kan worden toegewezen.
4.7 Bij brief van 13 mei 2011 en 1 juni 2011 heeft Aangeslotene gesteld dat het nominale bedrag van de Z obligaties is afgelost en dat het daarom ontbreekt aan schade. Bij de laatstgenoemde brief heeft zij een aflossingsnota van 7 april 2011 overgelegd, waarin staat dat op de Z obligaties van Consument met een nominale waarde van € 20.000 na aftrek van provisie een bedrag van € 19.967,37 is afgelost. Ter toelichting heeft Aangeslotene gesteld dat Consument een deel van de Z obligaties aan haar zoons heeft geschonken, wat verklaart dat de aflossingsnota een nominaal bedrag van € 20.000 vermeldt en niet het oorspronkelijke

bedrag van € 30.000. In reactie op deze brieven van Aangeslotene heeft Consument gesteld dat zij een principiële uitspraak wenst over de klacht dat een te risicovol product is geadviseerd; de stellingen van Aangeslotene over de schade heeft Consument verder niet betwist. Daarmee is komen vast te staan dat de hoofdsom van de Z obligaties, voor zover deze nog op naam van Consument stonden, in 2011 aan Consument is terugbetaald. Dat Consument schade heeft geleden door de aankoop van de Z obligaties, is dan ook niet gebleken.

4.8 Gezien het voorgaande is de Commissie van oordeel dat de vordering van Consument bij gebrek aan schade dient te worden afgewezen.

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.