



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2011-325

d.d. 17 november 2011

(mr. J. Wortel, voorzitter, drs. L.B. Lauwaars RA en de heer R.H.G. Mijne, leden, en mevrouw mr. J. Hardenberg, secretaris)

Samenvatting

Adviesrelatie. Samengestelde beleggingsvormen. Defensieve portefeuille. Aangeslotene is tekort geschoten in haar voorlichting. Vordering toegewezen. Schade naar billijkheid vastgesteld.

I. Procedure

De Commissie beslist met inachtneming van haar reglement en op basis van de volgende stukken:

- het verzoek tot geschilbeslechting met bijlagen, ontvangen op 30 maart en 13 april 2010;
- het antwoord van Aangeslotene d.d. 6 augustus 2010;
- de repliek van Consument d.d. 16 augustus 2010;
- de dupliek van Aangeslotene d.d. 13 september 2010.

- de relevante stukken uit het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening.

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.

De Commissie heeft partijen opgeroepen voor een mondelinge behandeling te Den Haag op 15 juni 2011.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

- 2.1 Consument heeft in september 1990 een besloten vennootschap opgericht, onder meer om een afkoopson in onder te brengen. De besloten vennootschap wordt hierna eveneens aangeduid als "Consument". Consument is in deze periode met Aangeslotene een adviesrelatie aangegaan en er is een zeer defensief profiel vastgesteld. In 2002 heeft Consument een overeenkomst van effectendienstverlening ondertekend.
- 2.2 Consument belegde vrijwel uitsluitend in obligaties. In maart 2005 werd één van deze obligaties, te weten de 8% BNG 05, uitgeloot en heeft Consument telefonisch contact opgenomen met Aangeslotene. Tijdens dit telefoongesprek heeft Aangeslotene Consument geadviseerd te herbeleggen in de X Note (hierna: X Note). Consument heeft dit advies opgevolgd: eind maart 2005 heeft zij de X Note gekocht tegen een aankoopkoers van 101,65% en een aanschafwaarde van € 13.000 nominaal.
- 2.3 Hetzelfde geschiedde eind juli 2005, met dit verschil dat Aangeslotene Consument adviseerde het (uit de 5,75% BASF AG 05-obligaties) vrijgekomen bedrag te



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

herbeleggen in de Y Note (hierna: Y Note). Consument heeft dit advies opgevolgd: eind juli 2005 heeft zij de Y Note gekocht tegen een aankoopkoers van 101,5% en een aanschafwaarde van € 25.000 nominaal.

- 2.4 Uit het resultaatoverzicht over de periode van 1 januari 2005 tot 31 december 2005 blijkt dat de beleggingsportefeuille van Consument op 31 december 2005 een waarde vertegenwoordigde van € 115.862,- en dat deze was ingericht als volgt:

Naam	categorie	Aantal nominaal	Koers per 31-12-2005
()	aandelen	10.000 (€)	104,9%
X Note	obligaties	13.000 (€)	97,6%
Y Note	obligaties	25.000 (€)	97,35%
5,185% Aegon AO Perp	obligaties	30.000 (f)	108,5%
5,375% Akzo 08 oud	obligaties	21.000 (DEM)	105,64%
5,75% BASF AG 05 oud	obligaties	0 (€)	-
()	obligaties	90.000 (f)	103,41%
8% BNG 05 oud	obligaties	0 (f)	-

- 2.5 Consument heeft op of omstreeks 29 september 2007 de vragenlijst "Beleggersprofiel Zakelijk" ingevuld en ondertekend. Naar aanleiding hiervan is het risicoprofiel gewijzigd in defensief. In de bijlage bij dit formulier is ter toelichting op dit risicoprofiel geschreven: "U realiseert zich dat beleggen bij vermogensopbouw op de langere termijn verstandig is, maar wilt de risico's in belangrijke mate beperken."
- 2.6 Consument heeft uit hoofde van de X Note over de periode van 2005 tot 2009 couponrente ontvangen. Uit hoofde van de Y Note heeft Consument over de periode van 2005 tot 2007 couponrente ontvangen. Hierna worden de X Note en de Y Note tezamen ook aangeduid als: "de Notes".

3. Geschil

- 3.1 Consument verlangt compensatie voor de door haar geleden schade als gevolg van opname in haar portefeuille van de Notes, welke zij - kort samengevat - als volgt specificeert:
- vergoeding van het verschil tussen de actuele koers en de nominale waarde van de Notes;
 - vergoeding van gederfde rente-inkomsten in enig jaar op de Notes, te verminderen met meer ontvangen rente in enig jaar dan de geldende marktrente op passende beleggingen.
- 3.2 Deze vordering steunt, kort en zakelijk weergegeven, op de volgende grondslagen.
- Aangeslotene heeft Consument in maart 2005 de X Note en in juli 2005 de Y Note geadviseerd. Tijdens de respectievelijke telefonische adviesgesprekken heeft Aangeslotene verzuimd Consument te wijzen op de specifieke kenmerken en risico's van deze producten. Zou Consument daarover wel zijn geïnformeerd,



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

dan zou zij hebben begrepen dat deze producten niet vergelijkbaar waren met de obligaties ter vervanging waarvan zij dienden en zou Consument hebben afgezien van aankoop van de geadviseerde producten.

- 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 en hetgeen door hen tijdens de hoorzitting naar voren is gebracht, overweegt de Commissie als volgt.

- 4.1 De Commissie stelt vast dat tussen partijen een adviesrelatie bestaat. 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.
- 4.2 Aangeslotene heeft Consument in 2005 geadviseerd te beleggen in de X Note en de Y Note. Beide obligaties verschillen van 'traditionele' obligaties. Zo kent de X Note na de eerste drie jaar geen vaste, maar een variabele coupon. Verder kan onder bepaalde omstandigheden de nominale waarde van deze Note worden verlaagd. In de door Aangeslotene van dit product overgelegde brochure, waarvan Consument overigens de ontvangst gemotiveerd heeft betwist, staat op de tweede bladzijde in een extra grote letters: *“Een belegging in obligaties staat van oudsher bekend als een veilige investering. Als de rente stijgt, kan de koers van een obligatie echter dalen. Om beleggen in obligaties aantrekkelijker te maken, heeft [Aangeslotene] de X Notes geïntroduceerd. Een manier van beleggen in kredietobligaties die een hoog rendement op kan leveren.”* Verderop, op bladzijde 5, staat vervolgens: *“Een belegging in de X Notes heeft een speculatief karakter (...).”* De Y Note keert de eerste twee jaar een vaste coupon uit van 6% en daarna een variabele coupon, die afhankelijk is gesteld van de ontwikkeling van een onderliggend mandje aandelen. Deze obligatie kent een hoofdsomgarantie.
- 4.3 In lijn met eerdere uitspraken van de Commissie mogen samengestelde beleggingsvormen zoals de X Note en de Y Note, mits passend binnen de portefeuille, ook worden geadviseerd aan een niet-professionele belegger met een defensieve portefeuille, zoals Consument. Hierbij geldt echter als vereiste dat Aangeslotene de Consument een deugdelijke voorlichting verstrekt omtrent de specifieke kenmerken en de daarmee verband houdende risico's van deze producten. Het ligt op de weg van Aangeslotene om bij een geschil omtrent deze producten tenminste aannemelijk te kunnen maken dat zo'n voorlichting heeft plaatsgevonden.
- 4.4 Consument ontkent een dergelijke voorlichting en Aangeslotene heeft de mondelinge verklaring dat zulks wel heeft plaatsgevonden op geen enkele wijze kunnen



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

onderbouwen. De Commissie kan derhalve niet aannemen dat deze voorlichting wel heeft plaatsgevonden en gaat er dus vanuit dat Aangeslotene tekortgeschoten is in haar voorlichting.

- 4.5 De Commissie acht het, gezien de beleggingshistorie van Consument, aannemelijk dat zij, bij een goede voorlichting niet zou hebben belegd in de X Note en/of de Y Note, maar zou hebben gekozen voor obligaties waarop gedurende de volle looptijd (in beginsel) elk jaar een couponrente wordt uitbetaald, zoals de obligaties ter vervanging waarvan zij dienden. Aangeslotene is derhalve aansprakelijk voor de schade die Consument geleden heeft door opname in de portefeuille van de genoemde Notes. Gezien de onderhavige feiten en omstandigheden tezamen met de aard van de tekortkoming, is voor een correctie op grond van eigen schuld in dit geval geen plaats.
- 4.6 Nu Consument de betreffende Notes nog in portefeuille heeft, zal de Commissie bepalen dat de te vergoeden schade door Aangeslotene berekend zal moeten worden op basis van de naar billijkheid als volgt bepaalde parameters:
- Consument wordt geacht een verkoopopdracht voor de Notes af te geven op de eerste handelsdag twee weken na de verzending van deze uitspraak aan partijen;
 - Aangeslotene vergoedt Consument het verschil tussen de nominale waarde van de Notes en de slotkoers op de dag van verkoop, te vermeerderen met de verkoopkosten;
 - Aangeslotene vergoedt een rente van 3,5% over de perioden tussen aankoop en verkoop van de Notes onder aftrek van de door Consument in deze perioden ontvangen rente op de Notes;
 - in aanmerking nemende de door Consument gevolgde beleggingsstrategie - handhaving van nominale waarde - wordt een eventueel koersresultaat op een vervangende belegging geacht nihil te zijn.
- 4.7 Nu de Consument in het gelijk wordt gesteld, zal de Commissie voorts bepalen dat Aangeslotene haar de door Kifid in rekening gebrachte eigen bijdrage van € 50 dient te vergoeden. Het meer of anders gevorderde zal worden afgewezen.

5. Beslissing

De Commissie beslist, als bindend advies, dat Aangeslotene binnen een termijn van twee weken na de dag waarop een afschrift van deze beslissing aan partijen is verstuurd aan de Consument vergoedt een bedrag, berekend zoals is aangegeven in paragraaf 4.5 van deze beslissing, waarin dus begrepen is de eigen bijdrage aan de behandeling van deze klacht, zijnde € 50. 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.