

## **Uitspraak Commissie van Beroep 2012-32 d.d. 24 juli 2012**

(prof. mr. F.R. Salomons; voorzitter, mr. C.A. Joustra, drs. P.H.M. Kuijs, mr. F.H.J. Mijnsen en mr. F.P. Peijster, leden, en mr. M.J. Drijftholt, secretaris)

### **Samenvatting**

Pensioen B.V., advies tot aankoop van Y obligaties met hoger risico dan traditionele obligaties. Verzwaarde stelplicht.

[Klik hier voor de uitspraak in eerste aanleg.](#)

### **1. De procedure in hoger beroep**

- 1.1 De bank heeft bij een op 21 december 2011 bij de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening (verder: de Beroepscommissie) ingekomen brief op de voet van artikel 43.1 van het Reglement Ombudsman & Geschillencommissie Financiële Dienstverlening (verder Reglement geschillencommissie) in verband met artikel 5 van het Reglement Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening (verder: Reglement van Beroep) aan de Beroepscommissie een uitspraak van de Geschillencommissie van 8 november 2011 ter toetsing voorgelegd.
- 1.2 Belanghebbende heeft bij brief van 15 februari 2012 het beroep bestreden. Haar verweer strekt ertoe dat de Beroepscommissie de bezwaren van de bank ongegrond zal verklaren.
- 1.3 De Beroepscommissie heeft het hoger beroep mondeling behandeld op 21 mei 2011. Daarbij hebben belanghebbende en de bank ieder haar standpunt toegelicht.

### **2. De procedure in eerste aanleg**

Voor het verloop van de procedure in eerste aanleg verwijst de Beroepscommissie naar de aan deze uitspraak gehechte uitspraak van de Geschillencommissie.

### **3. Inleiding op de beoordeling van het hoger beroep**

- 3.1 De Beroepscommissie gaat bij de beoordeling van het beroep op grond van:
  - hetgeen de Geschillencommissie onbestreden heeft vastgesteld,
  - de niet of niet voldoende weersproken inhoud van de stukken van het geding en
  - hetgeen bij de mondelinge behandeling is gebleken uit van het volgende.
    - (i) Tussen belanghebbende en de bank bestond een beleggingsadviesrelatie.
    - (ii) In maart 2005 heeft belanghebbende op advies van de bank zowel voor zichzelf als voor haar pensioenvennootschap, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid (verder pensioen B.V.) deelgenomen door Y, dan wel door een van haar dochterondernemingen, uitgegeven obligatielening.

- (iii) Aldus hebben belanghebbende en de pensioen B.V. telkens voor € 50.750 in de lening deelgenomen. De aldus door belanghebbende en de pensioen B.V. verkregen waardepapieren worden hierna aangeduid als de effecten.
- (iv) De advisering door de bank geschiedde mondeling. Het adviesgesprek is niet vastgelegd in een schriftelijk verslag ervan. Aan belanghebbende zijn ook geen schriftelijke stukken verschaft waaruit de aard van de effecten en de risico's die zijn verbonden aan het beleggen erin konden blijken.
- (v) De lening had een achtergesteld karakter, de looptijd van de lening was onbepaald.
- (vi) De uitgevende instelling was gedurende de eerste twee jaren een vaste rente verschuldigd. Sedertdien is de verschuldigde rente variabel.
- (vii) De uitgevende instelling had bovendien bedongen dat zij zou kunnen besluiten in enig jaar geen rente te vergoeden.
- (viii) De uitgevende instelling kon bovendien besluiten de obligaties om te zetten in preferente aandelen in Y.
- (ix) Belanghebbende en de bank zijn zowel voor haar privé als voor de pensioen B.V. een defensief risicoprofiel overeengekomen. Volgens de door de bank gehanteerde normen wordt in geval van een defensief profiel voor ongeveer 70% belegd in vastrentende waarden en voor ongeveer 30% in zakelijke waarden.
- (x) Nadat de koers van de effecten aanzienlijk was gedaald heeft de bank belanghebbende op 25 mei 2009 geadviseerd de haar en de pensioen B.V. toebehorende effecten te verkopen.
- (xi) Belanghebbende en de pensioen B.V. hebben hierdoor elk een verlies geleden van € 31.502,21.

3.2 Belanghebbende heeft vergoeding gevorderd van door haar en de pensioen B.V. geleden schade. Deze vordering steunt erop dat de bank haar onvolledig en verkeerd heeft geïnformeerd toen zij adviseerde tot aankoop van de effecten. Het koersverloop van de effecten na de aankoop ervan was zeer teleurstellend. Belanghebbende heeft hierover meer dan eens met de bank gesproken. Deze heeft daarover toen opgemerkt dat zij dit zag als een tijdelijke ontwikkeling en dat verkoop zeer onverstandig zou zijn. Daarom kwam het dringende advies van de bank tot verkoop van de effecten zeer onverwacht.

3.3 De Geschillencommissie heeft de klacht gegrond bevonden. Hiertoe heeft zij, samengevat het volgende overwogen. De effecten hebben een groter koers- en renterisico dan die van traditionele obligaties. De bank had belanghebbende op deze risico's dienen te wijzen. Niet is komen vast te staan dat de bank dit heeft gedaan. Er is aldus sprake van een advies dat onvolledig is. Een redelijk handelend en redelijk bekwaam beleggingsadviseur had het niet mogen geven. De bank is hiermee tekortgeschoten in de uitvoering van de verbintenis die zij jegens belanghebbende op zich had genomen. Zij is in beginsel aansprakelijk voor schade die belanghebbende hierdoor heeft geleden. Deze schade is echter mede het gevolg van omstandigheden die aan belanghebbende kunnen worden toegerekend. Daarom moet de door de bank te vergoeden schade met één derde deel worden verminderd.

## **4 Bespreking van de grieven**

- 4.1 De bank heeft een aantal als grieven aan te duiden bezwaren aangevoerd tegen de uitspraak van de Geschillencommissie.
- 4.2 In de eerste plaats voert de bank als grief aan dat de Geschillencommissie heeft miskend dat op belanghebbende de last rust te bewijzen dat zij niet of niet volledig is geïnformeerd over de bijzondere risico's die zijn verbonden aan het beleggen in de effecten.
- 4.2.1 Juist is dat het in beginsel aan belanghebbende, als degene die stelt dat de bank is tekortgeschoten in de uitvoering van de verbintenis die zij bij het aangaan van de advies-overeenkomst op zich had genomen, is feiten aan te tonen waaruit het door haar gestelde tekortschieten van de bank blijkt. Van de bank kan echter worden verlangd dat zij voldoende feitelijke gegevens verstrekt ter motivering van haar betwisting van de stellingen van belanghebbende ten einde aan belanghebbende aanknopingspunten te verschaffen voor bewijslevering. Gezegd kan worden dat op de bank te dezer zake een verzwaarde stelplicht rust. Hierbij moet in een zaak als de onderhavige worden gedacht aan in het geding brengen van een onmiddellijk, althans kort, na het adviesgesprek vervaardigd gespreksverslag of verwijzing naar stukken waarvan vast staat dat zij ter informatie aan de cliënt zijn verschaft. De bank heeft echter niet aan deze verzwaarde stelplicht voldaan. Zij heeft immers niet meer gedaan dan te stellen dat de beleggingsadviseur wel heeft gesproken over het achtergestelde karakter van de effecten en het non-cumulatieve karakter ervan. Aldus gaan de door de bank verschaft gegevens niet verder dan de herinnering van de desbetreffende beleggingsadviseur. Een zodanige bron heeft geenszins de waarde van stukken zoals zo-even genoemd.
- 4.2.2 Nu de bank niet aan de op haar rustende stelplicht zoals hiervoor omschreven heeft voldaan, rust op haar het risico dat niet komt vast te staan dat de desbetreffende beleggingsadviseur aan belanghebbende voldoende gegevens heeft verstrekt om haar, als effectencliënt, in staat te stellen goed geïnformeerd te beslissen of zij al dan niet opdracht tot aankoop van de effecten zou geven.
- 4.3 In de tweede plaats voert de bank als grief aan dat de Geschillencommissie heeft miskend dat kennis van het bijzondere karakter van de effecten belanghebbende niet van aankoop ervan zou hebben weerhouden. Hierbij wijst de bank erop dat Y ten tijde van aankoop van de effecten een A+ rating had en haar solvabiliteit toen niet ter discussie stond.
- 4.3.1 Door aankoop van de effecten gingen belanghebbende en de pensioen B.V. deelnemen in een lening waarbij de schuldenaar zich de bevoegdheid had bedongen na ommekomst van de eerste twee jaren eenzijdig te beslissen dat over één of meer jaren geen rente zou worden uitgekeerd. Bovendien kan de schuldenaar de lening aflossen maar is hij hiertoe niet verplicht. Als gevolg hiervan komt belegging in de effecten, wat koersgevoeligheid betreft, in vergaande mate overeen met beleggen in aandelen.

4.3.2 De Beroepscommissie voegt hieraan ten overvloede toe dat de positie van degene die in obligaties als de onderhavige belegt in bepaalde opzichten minder sterk is dan die van iemand die belegt in aandelen. De houder van één of meer van deze obligaties heeft immers in het algemeen niet aan een aandeelhouder toekomende bevoegdheden zoals het recht om een vergadering van aandeelhouders bijeen te roepen, tot het voeren van het woord in een vergadering van aandeelhouders, het uitoefenen van stemrecht en het doen instellen van een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van de vennootschap als bedoeld in art. 2:345 BW.

4.3.3 De zorg die een goed beleggingsadviseur in acht moet nemen brengt mee dat hij, wanneer hij adviseert tot aankoop van effecten als de onderhavige, zijn wederpartij erop wijst dat het beleggen in dergelijke effecten in het algemeen risico's zijn verbonden die niet onderdoen aan die welke zijn verbonden aan het beleggen in aandelen.

Dit temeer wanneer, zoals in het onderhavige geval, tussen de beleggingsadviseur en zijn cliënt een defensief beleggingsprofiel is overeengekomen. Dit gold, gelet op de bijzondere aard van de effecten, ook in maart 2005.

4.3.4 Het is aannemelijk dat belanghebbende die, naar de bank bekend was, weinig risico wenste te lopen, indien zij bekend was geweest met de risico's die zijn verbonden aan het beleggen in effecten als de onderhavige, niet tot aankoop ervan zou zijn overgegaan. Dat zij hiertoe niet zou zijn overgegaan staat hiermee voorshands vast. Het stond de bank vrij tegen dit vermoeden op de voet van art. 151 lid 2 Rv tegenbewijs te leveren. Dit heeft zij evenwel niet gedaan. Hiermede moet in dit geding als vaststaand ervan worden uitgegaan dat de door belanghebbende en haar pensioen B.V. geleden schade in zodanig verband staat met het tekortschieten van de bank dat zij als een gevolg hiervan aan de bank dient te worden toegerekend.

4.4 De volgende door de bank aangevoerde grief komt erop neer dat belanghebbende sedert medio 2006 werd geadviseerd door X. X heeft, naar de bank stelt, in dit kader ook beleggingsadviezen gegeven. Naar het oordeel van de bank had belanghebbende met ingang van haar relatie met X op de hoogte moeten zijn van de aan het beleggen in de effecten verbonden risico's. Als ervan moet worden uitgegaan dat belanghebbende ten tijde van de aankoop van de effecten geen weet had van het achtergestelde karakter ervan en van de non-cumulatieve aard, dan had zij toen in ieder geval maatregelen moeten nemen. De Beroepscommissie begrijpt dit betoog van de bank in deze zin dat voor zover schade is ontstaan na dit tijdstip deze schade niet meer aan de bank kan worden toegerekend.

4.4.1 Vooropgesteld moet worden dat belanghebbende heeft ontkend dat het tot de taak van X behoorde haar te waarschuwen voor de risico's van belegen in de effecten. Bij de mondelinge behandeling van de zaak is door en namens belanghebbende herhaald dat X belanghebbende geen beleggingsadviezen gaf en geeft.

- 4.4.2 De bank heeft niet aannemelijk gemaakt dat X belanghebbende heeft ingelicht omtrent de aard van de effecten en aan de beleggingsrisico's die aan het beleggen erin zijn verbonden. Voor zover de bank betoogt dat belanghebbende door X op de hoogte is gesteld van aan beleggen in de effecten verbonden risico's en dat zij hierom de schade die nadien is ontstaan aan zichzelf heeft te wijten, faalt dit betoog.
- 4.4.3 Voor zover in het betoog van de bank ligt besloten dat indien X belanghebbende niet heeft ingelicht omtrent aan beleggen in de effecten verbonden risico's, dit moet worden beschouwd als een tekortkoming van X in de nakoming van een of meer verbintenissen die X jegens belanghebbende op zich had genomen én dat de schade die dit tekortschieten voor belanghebbende heeft doen ontstaan aan haar als benadeelde moet worden toegerekend, faalt dit betoog evenzeer. Bij de beoordeling ervan gaat de Beroepscommissie veronderstellende wijs ervan uit dat het wel tot de taak van X behoorde om belanghebbende te waarschuwen voor de bedoelde risico's en voorts dat X bij de uitvoering van een daartoe strekkende verbintenis is tekortgeschoten. Een dergelijke tekortkoming van X zou de bank echter niet van haar aansprakelijkheid ontheffen. De bank zou dan, op de voet van art. 6:102 lid 1 BW, met X hoofdelijk aansprakelijk kunnen zijn. Dit zou, naar volgt uit art. 6:102 lid 2 BW, anders zijn wanneer zou blijken van een omstandigheid op grond waarvan moet worden aangenomen dat de schade die het gevolg is van tekortschieten van X moet worden toegerekend aan belanghebbende als benadeelde. De enkele omstandigheid dat tussen X en belanghebbende een overeenkomst bestaat rechtvaardigt echter niet het oordeel dat schade die het gevolg is van één of meer fouten van X in de zin van art. 6:102 lid 2 BW aan belanghebbende moet worden toegerekend. Van één of meer andere omstandigheden die dit oordeel wel zouden rechtvaardigen is niet gebleken.

## **5. Slotsom**

- 5.1 Hetgeen hiervoor is overwogen leidt tot de gevolgtrekking dat de door de bank aangevoerde grieven falen. De beslissing van de Geschillencommissie moet worden gehandhaafd.
- 5.2 De bank zal op de voet van art. 11.7 Reglement van Beroep worden veroordeeld om aan belanghebbende een bedrag van € 2.000,-- te vergoeden wegens de door haar betaalde bijdrage voor beroep ten bedrage van € 500,-- en gemaakte proceskosten.

## **6. Beslissing**

De Beroepscommissie:

- handhaaft de bestreden beslissing van de Geschillencommissie,
- veroordeelt de bank tot vergoeding aan belanghebbende van € 2.000,-- ter zake van de door belanghebbende betaalde bijdrage voor beroep en gemaakte proceskosten.