

Uitspraak Commissie van Beroep 2014-026 d.d. 3 september 2014

(mr. F.R. Salomons, voorzitter, mr. A. Bus, mr. J.B. Fleers, mr. F.P. Peijster en mr. J.B.B.M. Wuisman, leden, en mr. M.J. Drijfholt, secretaris)

Samenvatting

Vermogensbeheerovereenkomst. Niet tevoren aan de vermogensbeheerder voorgelegde klacht. Uitleg van de zin: “Het risico komt overeen met een 100% obligatieportefeuille.”

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

I. Verloop van de procedure in hoger beroep

- 1.1 Belanghebbende heeft met een op 27 november 2013 ontvangen, en bij brief van 10 februari 2014 aangevuld, beroepschrift beroep ingesteld tegen de uitspraak van Geschillencommissie Financiële Dienstverlening (hierna: de Geschillencommissie) van 16 oktober 2013 in de zaak met nr. [nummer] tussen belanghebbende en de vermogensbeheerder. Die uitspraak is aan de onderhavige uitspraak gehecht.
- 1.2 De vermogensbeheerder heeft op het beroepschrift en genoemde brief gereageerd bij brieven van 5 februari onderscheidenlijk 1 april 2014.
- 1.3 De Commissie van Beroep heeft het beroep mondeling behandeld op 16 juni 2014. Beide partijen waren aanwezig.

2. Verloop van de procedure in eerste aanleg

Voor het verloop van de procedure in eerste aanleg verwijst de Commissie van Beroep naar de uitspraak van de Geschillencommissie.

3. Inleiding op de beoordeling van het beroep

- 3.1 In deze zaak, betreffende vermogensbeheer, kan worden uitgegaan van het volgende.
 - (i) In augustus 2007 heeft belanghebbende, die een bedrag van € 150.000,- wilde beleggen teneinde een aanvulling op haar inkomen te verkrijgen, een vermogensbeheerovereenkomst gesloten met (de rechtsvoorganger van) de vermogensbeheerder.
 - (ii) Voorafgaand aan het sluiten van die overeenkomst heeft zij, bijgestaan door een financieel adviseur, een door de vermogensbeheerder aan haar voorgelegde vragenlijst (“*checklist*”) ter bepaling van haar beleggingsprofiel ingevuld. De door haar gegeven antwoorden komen er onder meer op neer dat zij een tussentijdse

waardedaling van minder dan 10% acceptabel achtte en dat zij beperkt in door haar als risicovol aangemerkte beleggingen als aandelen (-beleggingsfondsen) wilde beleggen.

- (iii) Belanghebbende koos, in overleg met bedoelde adviseur, voor een minder risicovol beleggingsprofiel dan waarop de door haar gegeven antwoorden duiden, te weten: voor het beleggingsprofiel 3. Daarmee koos belanghebbende voor '[naam] 3', later aangeduid als '[naam]'. Volgens het zich bij de stukken bevindende Detailrapport van 25 oktober 2010 vormde deze portefeuille een defensieve portefeuille.
- (iv) Bij dit profiel behoorde, zoals ook vermeld in Bijlage I bij de vermogensbeheerovereenkomst, de volgende asset allocatie:

	Norm weging	Minimale weging	Maximale weging
Liquiditeiten	0%	0%	0%
Obligaties	30%	15%	45%
Alternatieve beleggingen	60%	45%	75%
Aandelen	10%	0%	25%

- (v) Op 6 mei 2008 - het totaal belegd vermogen bedroeg toen € 154.097,60 - was de verdeling over de verschillende categorieën als volgt: Liquiditeiten 0,73%, Obligaties 28,47%, Aandelen 19,72% en Alternatieve beleggingen 51,07%. Behoudens een korte periode in 2008 gedurende welke sprake was van een kleine overschrijding van de voor de categorie 'Aandelen' geldende bandbreedte (26% in plaats van de maximale 25%), heeft de vermogensbeheerder zich steeds aan de grenzen van de onder (iv) vermelde asset allocatie gehouden. Genoemde overschrijding heeft niet tot schade geleid.
- (vi) In november 2011 is belanghebbende tot verkoop van haar portefeuille overgegaan. De verkoopopbrengst bedroeg € 135.675,-.
- (vii) In Bijlage I (versie 08-2009) bij een in augustus 2009 met een derde gesloten overeenkomst inzake een "Maatwerkportefeuille" stelt de vermogensbeheerder onder het opschrift "Verband asset allocatie en risico" onder meer het volgende:

"De [naam] kent een allocatie Aandelen en Alternatieve Beleggingen van circa 50% en zal in de markt dan ook in beginsel als neutrale portefeuille worden gezien. Portefeuilles bij [naam] kennen echter door de opname van alternatieve beleggingen juist een laag verwacht risico. Gegeven de wijze waarop [naam] alternatieve beleggingen selecteert en combineert en gegeven de gunstige correlaties met obligaties is er wel degelijk sprake van een defensieve portefeuille. (Het risico komt overeen met een 100% obligatieportefeuille).

U dient (...) dus te beseffen dat de asset allocatie van een portefeuille bij [naam] significant afwijkt van wat gangbaar is in de markt. Dit leidt echter niet tot hogere, maar tot lagere verwachte risico's op basis van de historische rendementen en risico. Ook hier geldt echter dat rendementen (en risico's) uit het verleden geen garantie bieden voor de toekomst."

- (viii) Bij het sluiten van de onderhavige vermogensbeheerovereenkomst is, naar [naam algemeen directeur] ter zitting van 16 juni 2014 desgevraagd heeft verklaard, een soortgelijke tekst ter kennis van belanghebbende gebracht.

3.2 Belanghebbende heeft in eerste aanleg vergoeding gevorderd van een schade ten bedrage van € 37.046,-, zijnde het verschil tussen de door haar op €172.721,- gestelde waarde van de portefeuille indien voor 100% was belegd in obligaties en de verkoopopbrengst van € 135.675,-. Aan deze vordering heeft zij het volgende ten grondslag gelegd, kort samengevat:

- er is niet overeenkomstig het defensieve profiel van belanghebbende belegd en ook de gehanteerde bandbreedten passen niet bij dat profiel;
- de vermogensbeheerder heeft zich niet gehouden aan de afspraak de risico's van de alternatieve beleggingen vergelijkbaar te houden met een 100% obligatieportefeuille, zodat van beheer als een goed huisvader geen sprake is;
- de vermogensbeheerder heeft de relatie met belanghebbende misbruikt voor de introductie van een nieuw product – '[naam]' - dat niet past bij het beleggingsprofiel van belanghebbende.

3.3 De Geschillencommissie heeft de vordering afgewezen. Hetgeen zij - na onder meer vooropgesteld te hebben dat een vermogensbeheerder het aan hem toevertrouwde vermogen dient te beheren zoals van een redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensbeheerder mag worden verwacht - daartoe heeft overwogen kan, voor zover thans nog van belang, als volgt worden weergegeven. De vermogensbeheerder heeft zich - behoudens de hiervoor in 3.1 onder (iv) genoemde kleine en van korte duur zijnde overschrijding, die niet tot schade heeft geleid - gehouden aan de asset allocatie die gold voor het door belanghebbende gekozen beleggingsprofiel. Het percentage alternatieve beleggingen via het '[naam]' was weliswaar relatief groot, maar dit fund kent een hoofdsomgarantie waardoor het hoofdsomrisico vergelijkbaar is met dat van een obligatie van Credit Suisse (rov. 5.6). Nu belanghebbende heeft gekozen voor een defensiever profiel dan uitgaande van de voorafgaand aan het sluiten van de overeenkomst door haar in de vragenlijst gegeven antwoorden passend werd geacht, en de vermogensbeheerder zich heeft gehouden aan de asset allocatie van dat profiel, dient de klacht te worden afgewezen (rov. 5.7).

4. Beoordeling van het beroep

- 4.1 De door belanghebbende tegen de beslissing van de Geschillencommissie aangevoerde bezwaren komen erop neer dat de commissie ten onrechte geheel is voorbijgegaan aan “de overschrijding van bandbreedtes” en aan de hiervoor in 3.1 onder (vii) vermelde vergelijking met een 100% obligatieportefeuille. Bij die vergelijking gaat het volgens belanghebbende om de kern van haar klacht. Het daarop betrekking hebbende bezwaar zal daarom als eerste worden behandeld.
- 4.2.1 De Geschillencommissie vermeldt in haar uitspraak als een van de grondslagen van de vordering wel de stelling van belanghebbende dat de vermogensbeheerder zich niet heeft gehouden aan de afspraak de risico’s van de alternatieve beleggingen vergelijkbaar te houden met een 100% obligatieportefeuille, maar laat die stelling verder onbesproken. Ten onrechte, aldus belanghebbende, omdat zij juist op grond van die vergelijking met een 100% obligatieportefeuille met de vermogensbeheerder in zee is gegaan, hetgeen tot schade heeft geleid omdat, naar gebleken is, de risico’s niet vergelijkbaar waren.
- 4.2.2 Dit bezwaar treft om verschillende redenen geen doel.
- In de eerste plaats omdat een klacht inhoudende dat de vermogensbeheerder zich niet aan de door belanghebbende gestelde afspraak inzake de risico’s van de alternatieve beleggingen heeft gehouden niet door haar aan de vermogensbeheerder is voorgelegd voordat zij zich daarmee tot de Ombudsman wendde. Bijgevolg kwam die klacht op grond van het Reglement Ombudsman & Geschillencommissie Financiële Dienstverlening (Kifid) niet voor behandeling in aanmerking. De Commissie van Beroep wijst er in dit verband op dat de klacht niet alleen door de Geschillencommissie maar eerder ook door de Ombudsman onbesproken is gelaten.
- In de tweede plaats omdat in het hiervoor in 3.1 onder (vii) vermelde citaat redelijkerwijs niet te lezen valt dat de zin “*Het risico komt overeen met een 100% obligatieportefeuille.*” mede betrekking heeft op andere portefeuilles dan de ‘[naam]’, zoals de door belanghebbende gekozen ‘[naam]’ (voorheen ‘[naam] 3’). Voor deze laatste portefeuille geldt niet een allocatie ‘*Aandelen en Alternatieve Beleggingen*’ van 50 % als genoemd in het citaat, maar van 70%. Daarbij verdient nog opmerking dat belanghebbende in haar klaagschrift bij de Geschillencommissie (B Grondslagen B2) ook zelf stelt dat de hiervoor tussen aanhalingstekens geplaatste zin betrekking heeft op de defensieve portefeuille van de vermogensbeheerder. Daarmee kan slechts bedoeld zijn de niet door belanghebbende gekozen ‘[naam]’, te meer omdat belanghebbende in haar door de Ombudsman behandelde klaagschrift ook zelf stelt dat het de ‘[naam]’ is waarvoor volgens de vermogensbeheerder gold dat het risico overeenkomt met dat van een 100% obligatieportefeuille.
- Ook indien het in de twee voorgaande alinea’s overwogene buiten beschouwing wordt gelaten en met belanghebbende ervan wordt uitgegaan dat de zin “*Het risico komt overeen met een 100% obligatieportefeuille.*” wel betrekking heeft op de door haar gekozen portefeuille, is het bezwaar om de volgende reden ongegrond te achten.
- Belanghebbende stelt zich op het standpunt dat zij onjuist is voorgelicht aangaande het risico dat zij met het in beheer gegeven vermogen zou lopen. In dat verband voert zij het volgende aan. Haar portefeuille is niet in waarde gestegen (tot € 172.721,-), maar in waarde gedaald (tot € 135.675,-). Van genoemde waardeinstijging zou sprake zijn geweest indien,

naar zij stelt te hebben mogen aannemen, het gehele in beheer gegeven vermogen op een wijze zou zijn belegd die overeenkomt met een algehele belegging in obligaties. Zou het gehele in beheer gegeven vermogen in de twee tot de portefeuille van belanghebbende behorende obligaties zijn belegd, dan zou dat een gemiddeld rendement van 4,94% per jaar hebben opgeleverd. Omdat het risico van het in beheer gegeven vermogen groter is geweest dan haar is voorgehouden, komt haar een vergoeding toe ter grootte van het verschil tussen de twee hiervoor genoemde bedragen.

Het zojuist weergegeven standpunt van belanghebbende wordt verworpen. Bij de zin “*Het risico komt overeen met een 100% obligatieportefeuille.*” gaat het niet om een - in het algemeen al niet met beleggen te verenigen - “*garantie voor de toekomst*”. Dit moet belanghebbende al vanwege de slotzinnen van het hierboven weergegeven citaat duidelijk zijn geweest. Bovendien heeft zij in de door haar ingevulde vragenlijst aangekruist een tussentijdse waardedaling van minder dan 10% acceptabel te vinden. Bij de geciteerde zin gaat het om een mededeling aangaande verwachte risico’s op basis van historische gegevens. Dat die mededeling deugdelijke grondslag miste, kan uit het enkele door belanghebbende gestelde verschil in waarde niet worden afgeleid.

- 4.3 Het bezwaar dat de Geschillencommissie geheel is voorbijgegaan aan de overschrijding van bandbreedtes wordt eveneens verworpen. De Geschillencommissie heeft één geringe, kortstondige overschrijding vastgesteld en geoordeeld dat deze niet tot schade heeft geleid. Belanghebbende heeft in beroep niets aangevoerd dat tot een ander oordeel zou moeten leiden.

5. Slotsom

Nu de door belanghebbende aangevoerde bezwaren geen doel treffen, zal de bestreden beslissing van de Geschillencommissie worden gehandhaafd.

6. Beslissing

De Commissie van Beroep handhaaft de bestreden beslissing.