

## **Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2013-101 d.d. 2 april 2013**

**(mr. J. Wortel, voorzitter, en de heren prof. drs. A.D. Bac RA en G.J.P. Okkema, leden en mevrouw mr. J.J. Guijt, secretaris)**

### **Samenvatting**

Vermogensbeheer. Niet is komen vast te staan dat Aangeslotene is tekort geschoten in de uitvoering van het haar opgedragen beheer.

Met betrekking tot de bij Consumenten in rekening gebrachte transactiekosten staat naar het oordeel van de Commissie vast dat de door Aangeslotene toegepaste strategie er in het jaar 2009 toe heeft geleid dat meer transactiekosten in rekening zijn gebracht dan met de overeengekomen beleggingsdoelstelling verenigbaar was. De Commissie acht redelijk dat voor beoordeling van de vraag welke transactiekosten in 2009 in rekening gebracht mochten worden, aansluiting wordt gezocht bij het over de jaren 2001 tot en met 2008 gemiddelde percentage van het jaarlijks gemiddeld beheerd vermogen dat aan transactiekosten door Aangeslotene bij Consumenten in rekening is gebracht. De vordering wordt gedeeltelijk toegewezen.

### **I. Procesverloop**

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 van 20 juni 2012;
- het ingevulde en door Consumenten ondertekende vragenformulier;
- het verweer van Aangeslotene met bijlagen;
- de repliek van Consumenten;
- de dupliek van Aangeslotene; en
- de ter zitting door de gemachtigde van Consumenten overgelegde pleitnota.

De Commissie stelt vast dat tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening niet tot oplossing van het geschil heeft geleid.

De Commissie stelt voorts vast dat beide partijen het advies van de Commissie als bindend zullen aanvaarden.

Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 13 maart 2013 en zijn aldaar verschenen.

### **2. Feiten**

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1. Consumenten beleggen sinds 1997 bij (rechtsvoorgangers van) Aangeslotene op basis van een vermogensbeheerrelatie.

2.2. In 2002 hebben Consumenten een Beleggersprofiel ingevuld waarna een neutraal doelrisicoprofiel is vastgesteld.

2.3. In 2003 hebben Consumenten een nieuwe vermogensbeheerovereenkomst met (de rechtsvoorganger van) Aangeslotene gesloten, welke blijkt de datumstempel in april 2003 bij Aangeslotene retour is gekomen. Blijkens bijlage 1 bij die overeenkomst bedraagt het te beheren vermogen € 134.645,-; in bijlage 2 is vastgelegd dat € 50.000,- zal worden belegd in de X strategie, een bedrag van € 80.000,- in de Y Constructie en dat het restant, te weten een bedrag van € 4.645,-, op een deposito zal worden geplaatst.

2.4. Over de X strategie staat in de bijlage het volgende opgenomen:

“Een portefeuille aandelen bestaande uit een aantal Nederlandse, Amerikaanse en/of Europese fondsen, die door [de rechtsvoorganger van Aangeslotene] worden gekocht en verkocht. Afhankelijk van het marktbeeld is een (gedeeltelijke) overgang naar kasgeld mogelijk. Ter afdekking tegen een mogelijke koersdaling kunnen putopties worden gekocht of futures worden verkocht. Shortposities in aandelen zijn mogelijk.

Inleg: 37,13% van het ingelegde vermogen.

Doelstelling: behalen van een gemiddeld rendement in stijgende en dalende markten bij een bijbehorend gemiddeld risico. [De rechtsvoorganger van Aangeslotene] tracht door afdekking tegen koersdalingen middels opties en/of futures het risico beduidend te verlagen. Door shortposities in te nemen kan ook in dalende markten rendement worden behaald. “

2.5. Uit bijlage 3 bij de vermogensbeheerovereenkomst volgt dat er geen beperkingen zijn overeengekomen ten aanzien van de te gebruiken beleggingsproducten. Als algemene doelstellingen met betrekking tot het vermogensbeheer zijn (in bijlage 7 bij de vermogensbeheerovereenkomst) opgenomen:

“Beleggingsverwachting: vermogensgroei gecombineerd met inkomensgroei

Beleggingshorizon: 5 tot 10 jaar

Verhouding risico en rendement: gemiddeld risico en goede winst

Maximale risico dat cliënt wil lopen: tussen 10 en 15%

Jaarlijks rendement dat cliënt van de beleggingen verwacht: tussen 10 en 15%

Eventuele liquiditeitsbehoefte van de cliënt: op kwartaalbasis

Directe doel van de belegging: vermogensgroei wordt nu reeds benut als aanvulling op inkomen”.

In bijlage 8 zijn de provisie- en notakosten per transactie opgenomen.

2.6. Blijkens de brief van Aangeslotene van 20 april 2006 is het beleggingsbeleid per die datum gewijzigd naar aanleiding van een telefonisch contact dat met Consumenten had plaatsgevonden. In deze, door Consumenten voor akkoord ondertekende, brief staat - voor zover hier relevant - het volgende vermeld:

“Zoals telefonisch met u besproken zend ik u hierbij een brief waarmee u opdracht geeft om de volgende posities voor u te sluiten (betreft 5 obligaties en 1 obligatie tracker):

(..)

Het uit de verkoop vrijkomende bedrag zal, rekening houdend met een positief liquiditeitsaldo van € 5.000,-, worden geïnvesteerd in de aandelenstrategie A. Bij deze brief zijn bijgesloten een Beleggersprofiel en een Bijlage 2. Het beleggersprofiel is precies hetzelfde ingevuld als het oude profiel, alleen is bij vraag 16 [inhoudende: Wat is het jaarlijkse maximale risico/verlies dat u wilt lopen] het risico ingevuld op 15-20%. Op bijlage 2 is de nieuwe voor u te voeren strategie ingevuld. Door ondertekening en retournering van deze brief, het Beleggersprofiel en de Bijlage 2 geeft u ons opdracht om de bovengenoemde posities te sluiten en het vrijkomende bedrag in de aandelenstrategie te beleggen, rekening houdend met een positief rekeningsaldo van € 5.000,-“.

2.7. Blijkens de daarop door Aangeslotene aangebrachte datumstempel zijn het door Consumenten ondertekende Beleggersprofiel en de aangepaste Bijlage 2, inhoudende de "Uitgangspunten van het vermogensbeheer" op 8 mei 2006 bij Aangeslotene binnengekomen. In Bijlage 2 is opgenomen dat 96% van het vermogen zal worden belegd conform de X strategie en dat 4% van het vermogen op een deposito zal worden geplaatst. Ook hebben Consumenten het aangepaste beleggersprofiel ondertekend.

2.8. In 2007 is de naam van de X strategie gewijzigd in de Z strategie en per 1 februari 2010 heeft Aangeslotene van deze strategie een beleggingsfonds gemaakt: het B Fund.

2.9. In maart 2010 hebben Consumenten zich bij Aangeslotene beklagd over het gevoerde beleggingsbeleid in de periode 2001-2009 en over de hoogte van de gedurende die periode in rekening gebrachte transactiekosten. Over de jaren 2001 tot en met 2009 zijn de volgende transactiekosten in rekening gebracht:

<u>Jaar</u>	<u>Transactiekosten</u>	<u>Gemiddeld belegd vermogen</u>
2001	€ 5.523,-	€ 182.030,-
2002	€ 9.807,-	€ 175.252,-
2003	€ 5.608,-	€ 128.311,-
2004	€ 5.053,-	€ 123.914,-
2005	€ 4.662,-	€ 121.937,-
2006	€ 3.771,-	€ 114.278,-
2007	€ 3.111,-	€ 113.517,-
2008	€ 3.942,-	€ 108.295,-
2009	€ 28.613,- (€ 35.318,47	€ 89.826,-

waarvan Aangeslotene € 6.705,62 heeft gerestitueerd)

### **3. De vordering en de grondslagen**

3.1. Consumenten vorderen dat Aangeslotene wordt veroordeeld tot vergoeding van de door hen geleden schade als gevolg van het onjuiste beheer door Aangeslotene en tot teruggave van de in rekening gebrachte, door hen als excessief aangeduide, transactiekosten ten bedrage van € 36.727,-. Voorts vorderen Consumenten vergoeding van de kosten gerelateerd aan het vermogensbeheer, de kosten van juridische bijstand, alsmede vergoeding van de wettelijke rente over het door Aangeslotene aan Consumenten verschuldigde bedrag.

3.2. Deze vordering steunt op de grondslag dat Aangeslotene niet als een goed huisvader het vermogen van Consumenten heeft beheerd. Zo heeft Aangeslotene het vermogen niet beheerd in overeenstemming met het neutrale doelrisicoprofiel en de beleggingsdoelstellingen, maar een te risicovolle beleggingsstrategie toegepast. Voorts heeft Aangeslotene onvoldoende uitvoering gegeven aan het ken-uw-klant-beginsel. Gezien de haar bekende feiten en omstandigheden had Aangeslotene het vermogen van Consumenten niet conform de X strategie mogen beleggen. Daarnaast heeft Aangeslotene zich schuldig gemaakt aan provisiejagen (churning).

3.3. Aangeslotene heeft primair een beroep gedaan op het niet binnen bekwame tijd indienen van de klacht voor zover die betrekking heeft op de periode vóór 22 maart 2009 en heeft overigens ook de stellingen van Consumenten gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

## 4. Beoordeling

4.1. Voordat de Commissie ingaat op de vordering van Consumenten, zal zij eerst het formele verweer van Aangeslotene beoordelen. Aangeslotene voert primair aan dat Consumenten niet-ontvankelijk moeten worden verklaard in hun klacht voor zover die betrekking heeft op de periode vóór 22 maart 2009 omdat zij daarover niet conform het bepaalde in artikel 6:89 BW binnen bekwame tijd hebben geklaagd. De Commissie verwerpt dit verweer. De Commissie begrijpt de vordering van Consumenten aldus dat zij zich beklagen over het feit dat zij pas eind 2009, toen een zeer groot bedrag aan transactiekosten in rekening werd gebracht, hebben beseft dat de toegepaste beleggingsstrategie niet bij hen paste en dat de in rekening gebrachte transactiekosten excessief waren. Bij beoordeling van dit geschil gaat de Commissie er daarom vanuit dat Consumenten binnen bekwame tijd bij Aangeslotene hebben gereclameerd als bedoeld in art. 6:89 BW. Het voorgaande brengt mee dat het formele verweer van Aangeslotene niet slaagt en dat de Commissie de vordering van Consumenten derhalve inhoudelijk kan beoordelen.

4.2. De Commissie stelt vast dat tussen partijen een relatie van vermogensbeheer bestaat. In een dergelijke relatie geldt dat de vermogensbeheerder de zorg van een goed huisvader dient te betrachten. Voor het antwoord op de vraag of Aangeslotene al dan niet is tekortgeschoten in die zorg is beslissend of Aangeslotene bij de uitvoering van de overeenkomst heeft voldaan aan de professionele standaard waaraan het handelen van een beleggingsonderneming als redelijk handelend en redelijk bekwaam vermogensbeheerder dient te voldoen. Bij beantwoording van de vraag of Aangeslotene is tekortgeschoten in de uitvoering van het haar opgedragen beheer, betreft de Commissie het volgende.

4.3. Desgevraagd hebben Consumenten ter zitting medegedeeld dat hun vordering betrekking heeft op de periode 2001 tot en met 2009. Vast staat dat de hiervoor onder 2.3 vermelde vermogensbeheerovereenkomst met bijlagen door Consumenten is ontvangen en door hen is ondertekend. In bijlage 2 bij de vermogensbeheerovereenkomst staat duidelijk vermeld wat de door Aangeslotene aangeboden beleggingsstrategieën inhielden. Van Consumenten mocht worden verlangd dat zij kennis van deze door Aangeslotene verstrekte stukken namen. De Commissie stelt vast dat Consumenten de vermogensbeheerovereenkomst met bijlagen zonder voorbehoud hebben ondertekend. Indien Consumenten vonden dat die stukken, waarin voldoende concreet de wijze van beleggen is toegelicht, niet beantwoordden aan hun doelstellingen, dan had het op hun weg gelegen niet tot ondertekening over te gaan. Blijkens mededeling ter zitting hebben Consumenten geen moeite gedaan om te begrijpen wat de werkwijze van Aangeslotene inhield en hebben zij Aangeslotene hierover geen vragen gesteld. Daarmee hebben Consumenten de aldus voor hen kenbare eigenschappen van de wijze van vermogensbeheer door Aangeslotene geaccepteerd. Er zijn geen aanwijzingen, noch is gesteld dat de wijze van vermogensbeheer voorheen anders is geweest.

4.4. Met de daarop volgende profielwijziging en beleggingswijziging in 2006 hebben Consumenten zich eveneens door ondertekening (zonder enig voorbehoud) van de hiervoor onder 2.6 vermelde brief van 20 april 2006, het Beleggersprofiel en de aangepaste Bijlage 2, inhoudende de “Uitgangspunten van het vermogensbeheer” akkoord verklaard. De Commissie acht aannemelijk dat Consumenten op het moment van ondertekening hebben

kunnen constateren dat hun portefeuille aan meer risico zou worden blootgesteld, te meer nu Consumenten hierop uitdrukkelijk in de brief van 20 april 2006 zijn geweest. Aldus is niet komen vast te staan dat Aangeslotene op dit punt is tekortgeschoten in de uitvoering van het haar opgedragen beheer.

4.5. Evenmin kan Aangeslotene de aankoop van het C Fund in januari 2006 worden verweten. Dit fonds kan, zoals Consumenten stellen, weliswaar aangemerkt worden als een niet officieel genoteerd fonds met een maandelijkse verhandelbaarheid, maar Consumenten zijn met Aangeslotene blijkens bijlage 3 bij de op dat moment geldende vermogensbeheerovereenkomst geen beperkingen overeengekomen ten aanzien van de te gebruiken beleggingsproducten.

4.6. Met betrekking tot de bij Consumenten in rekening gebrachte transactiekosten overweegt de Commissie als volgt. Aangeslotene heeft gesteld dat er in 2009 vanwege de zich toen voor doende economische omstandigheden vaker dan normaal posities zijn aangekocht, hetgeen tot gevolg heeft gehad dat in dat jaar de transactiekosten veel hoger waren dan normaal. Aangeslotene heeft voorts gesteld dat haar toen duidelijk is geworden dat in die extreme marktomstandigheden haar op de portefeuille van Consumenten toegepaste strategie tot hoge kosten leidde en dat zij daarom met deze strategie is gestopt en voorts een deel van de transactiekosten over dat jaar aan Consumenten heeft geretourneerd. Het staat dus vast dat de toegepaste strategie er in het jaar 2009 toe heeft geleid dat meer transactiekosten in rekening zijn gebracht dan met de overeengekomen beleggingsdoelstelling verenigbaar was. De stelling van Aangeslotene dat een drastische verandering van marktomstandigheden hiervan de (voor haar niet voorzienbare) oorzaak is geweest, en de frequentie van de transacties voordien niet tot, gelet op de beleggingsdoelstellingen, onaanvaardbaar hoge kosten leidde, is niet gemotiveerd weersproken en komt de Commissie ook overigens niet onaannemelijk voor.

4.7. Voor de beoordeling van de vraag welke transactiekosten in 2009 in rekening gebracht mochten worden, acht de Commissie redelijk dat wordt aangesloten bij het over de jaren 2001 tot en met 2008 gemiddelde percentage van het jaarlijks gemiddeld beheerd vermogen dat aan transactiekosten door Aangesloten bij Consumenten in rekening is gebracht, onder aftrek van het bedrag dat Aangeslotene reeds aan Consumenten heeft geretourneerd.

4.8. Gedurende deze periode is jaarlijks gemiddeld 3,8% van het jaarlijks gemiddeld beheerd vermogen aan transactiekosten bij Consumenten in rekening gebracht. In 2009 bedroegen de in rekening gebrachte transactiekosten, na restitutie door Aangeslotene van € 6.705,62 nog € 28.613,- op een gemiddeld beheerd vermogen in dat jaar van € 89.826,-, derhalve 31,9%. Gezien het voorgaande acht de Commissie redelijk dat 3,8% aan transactiekosten in rekening werd gebracht, derhalve € 3.413,-. Het daarboven betaalde dient aan Consumenten te worden gerestitueerd, te weten een bedrag van € 25.200,-.

4.9. Over het bedrag dat Aangeslotene aldus aan Consumenten dient te betalen moet rente worden vergoed gelijk aan de wettelijke rente. Deze moet worden berekend met ingang van de dag waarop de klacht aan Aangeslotene is voorgelegd, te weten 22 maart 2010, tot aan de dag waarop Aangeslotene aan haar in dit bindend advies vastgestelde betalingsverplichting zal hebben voldaan.

4.10. De door Consumenten gevorderde kosten van rechtsbijstand komen, nu Consumenten gedeeltelijk in het gelijk worden gesteld, eveneens in beginsel voor vergoeding in aanmerking. Die kosten begroot de Commissie aan de kant van Consumenten naar billijkheid op twee punten volgens het liquidatietarief Rechtbanken en Gerechtshoven, derhalve (het belang van de zaak gelijkgesteld aan het totaal gevorderde bedrag aan transactiekosten) op € 1.158,-.

4.11. Voorts zal Aangeslotene, omdat Consumenten gedeeltelijk in het gelijk zijn gesteld, worden veroordeeld in de kosten van deze procedure, bestaande uit de eigen bijdrage ad € 50,- van Consumenten. Het meer of anders gevorderde wordt afgewezen.

## **5. 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 Consumenten vergoedt:

- (a) een bedrag van € 25.200,- met rente gelijk aan de wettelijke rente vanaf 22 maart 2010 tot aan de dag van algehele voldoening;
- (b) het bedrag van € 1.158,- als vergoeding van de door Consumenten gemaakte proceskosten; en
- (c) het bedrag van € 50,- betaald door Consumenten 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.