

**Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2014-438 d.d.
16 december 2014**

(mr. J. Wortel, voorzitter, prof. mr. M.L. Hendrikse en G.J.P. Okkema, leden en mr. F. Faes, secretaris)

Samenvatting

Consument is in 2007 met de bank een overeenkomst inzake vermogensbeheer aangegaan, waarna het belegd vermogen in waarde is gedaald. Aangeslotene heeft niet aannemelijk gemaakt dat bij aanvang van de overeenkomst een behoorlijk cliëntenprofiel is opgesteld. Daarom moet worden aangenomen dat het beheer gericht zou zijn op vermijden van koersverlies, zodat ook de klacht over een te risicovolle samenstelling van de portefeuille slaagt. De onderhavige tekortkoming van Aangeslotene heeft geresulteerd in schade voor Consument. De Commissie wijst een schadevergoeding toe waarbij rekening is gehouden met 'eigen schuld' van Consument. De Commissie stelt dit percentage op 50%.

Consument,

tegen

de naamloze vennootschap Schretlen & Co N.V., gevestigd te Amsterdam, hierna te noemen Aangeslotene,

I. Het 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 Consument, ontvangen op 16 juli 2013;
- het verweerschrift van Aangeslotene;
- de schriftelijke repliek van Consument;
- de schriftelijke dupliek van Aangeslotene;

de stukken die partijen na de mondelinge behandeling op verzoek van de Commissie nog hebben overgelegd, met name

- de akte van Aangeslotene met bijlagen van 13 juni 2014; en
- de akte van Consument met bijlagen van 21 juli 2014.

De Commissie heeft vastgesteld dat tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening niet tot een oplossing van het geschil heeft geleid, en dat beide partijen het advies van de Commissie als bindend zullen aanvaarden. Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 5 juni 2014 en zijn aldaar verschenen.

2. De feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1. Nadat Consument diverse malen met medewerkers van Aangeslotene had gesproken over de (toekomstige) inkomens- en vermogenssituatie van Consument heeft Aangeslotene op 11 december 2006 een beleggingsvoorstel (hierna: het beleggingsvoorstel) aan Consument gedaan. In dit beleggingsvoorstel is, voor zover van belang, het volgende opgenomen:

Pagina 3:

Randvoorwaarden en doelstellingen

[...]

- Van het vrije vermogen zijn vooralsnog geen inkomsten nodig. Op basis van de Vermogensplanning heeft u vanaf 2014 in privé cashflowtekorten; deze kunnen te zijner tijd, vanuit de beleggingen aangevuld worden;
- De wensen en eisen die u aan het vermogen stelt, komen het best tot hun recht in een specifiek voor u opgestelde structuur. Dit betekent een portefeuille van € 1.285.000,- op basis van een mandaatstructuur waarbij we een rendement van circa 6% nastreven;
- De beleggingen geschieden met een beleggingshorizon van meer dan vijf jaar. Een aanzienlijk deel van de beleggingsportefeuille zal gevuld worden met beleggingsproducten welke binnen enkele dagen tot maanden tegen marktconforme prijzen verhandeld kunnen worden. In enkele gevallen kan de doorlooptijd langer zijn. Belangen in vastgoed C.V.'s kunnen in de praktijk niet verhandeld worden en plegen derhalve een looptijd van minstens acht jaar te hebben. In dit voorstel zijn echter geen belangen in vastgoed C.V.'s opgenomen;
- Er is geen specifieke eis tot hoofdsomgarantie over het vrije vermogen;
- In de mandaatportefeuille streven we naar een gewenst rendement van circa 6% per jaar. Om een rendement te kunnen behalen dat boven het rendement van een spaarrekening uit komt, zult u bereid moeten zijn een navenant hoger risico te lopen;

[...]

- U heeft geen ervaring met beleggen.
- Voor het optimaal structureren van uw vermogen maken wij ook gebruik van gespecialiseerde aanbieders van gestructureerde producten en alternatieve beleggingen; [...]
- Om het risico van de portefeuille te verlagen en het rendement zoveel mogelijk te optimaliseren, zullen we ook gebruik maken van alternatieve beleggingen zoals Hedgefunds (al dan niet met een hoofdsomgarantie) en Private Equity;

[...]

Pagina 5:

Asset Allocatie

€ 1.285.000,-

De verdeling van de middelen over de diverse beleggingscategorieën, de asset allocation, is de bepalende factor voor het te verwachten rendement en het daarbij behorende risico in uw portefeuille. Met het oog op de door aangegeven randvoorwaarden voor de beleggingen, adviseren wij de volgende verdeling van de middelen over de verschillende beleggingscategorieën.

Beleggingscategorie	Range in %	Belang in %	Belang in €
Aandelen			
Trackers / Beleggingsfondsen	0-20	10	129.000,-
Garantieproducten	15-30	25	321.000,-
Vastrentende waarden			
Obligaties	20-35	25	321.000,-
High Yield / Credit Linked	10-25	15	193.000,-
Alternatieve beleggingen			
Hedgefunds	0-30	20	257.000,-
Private Equity	0-15	5	64.000,-
Vastgoed	0-15	nihil	nihil

Liquiditeiten			
Liquiditeiten	nihil	nihil	nihil

Pagina 17:

Uitgaande van deze verdeling kunnen de volgende uitspraken over deze portefeuille worden gedaan.

	Initieel	Optimaal
Gemiddeld verwacht rendement	6,25%	6,18%
Standaarddeviatie	8,73%	5,82%

- 2.2. Op 5 januari 2007 hebben Aangeslotene en Consument een overeenkomst inzake 'vermogensmanagement' met twee bijlagen (hierna: de overeenkomst) gesloten. Deze overeenkomst is een overeenkomst van vermogensbeheer. Vervolgens heeft Consument ter uitvoering van de overeenkomst € 1.350.000,- aan Aangeslotene ter beschikking gesteld. In de overeenkomst is, voor zover van belang, opgenomen:

Bijlage 2:

Doelstellingen en uitgangspunten van het Vermogensmanagement

De doelstellingen en uitgangspunten zijn gebaseerd op het beleggingsvoorstel d.d. 11 december 2006.

Doelstellingen

- Het beleggingsbeleid is gericht op het realiseren van vermogensgroei.

Uitgangspunten

- De beleggingen geschieden met een lange beleggingshorizon (een lange beleggingshorizon heeft betrekking op een periode van minimaal vijf jaar).
- Het gebruik van opties is toegestaan.
 - De verplichtingen mogen nooit de zekerheden overtreffen.
 - Tegenover geschreven puts dienen voldoende liquiditeiten of financieringsruimte te staan.
 - Er mogen geen ongedekte calls worden geschreven.
- Er kan worden belegd op de internationale effectenbeurzen.
- Er mag maximaal 5% belegd worden in aandelen buiten het Schretlen Universum.
- Er mag voor maximaal 5% van het aandelenbelang gebruik worden gemaakt van korte termijn strategieën.
- Uw portefeuille zal beheerd worden op basis van de het onderstaande mandaat. Schretlen belegt binnen de bandbreedtes van het gekozen mandaat. Vanzelfsprekend kan de afgesproken verdeling binnen de bandbreedte van het gekozen mandaat worden aangepast als de economische ontwikkelingen daar aanleiding toe geven:

Beleggingscategorie	Minimum	Maximum
Aandelen		
Trackers/Beleggingsfondsen	0%	20%
Garantieproducten	15%	20%
Vastrentende waarden		
Obligaties	20%	35%
High Yield/Credit Linked	10%	25%
Alternatieve beleggingen		
Hedgafunds	0%	30%
Private Equity	0%	15%
Vastgoed	0%	15%

Liquiditeiten vormen een restpost en de aanwezigheid daarvan is een gevolg van de allocatie over de beleggingscategorieën aandelen, vastrentende waarden en alternatieve beleggingen.

- 2.3. Daarnaast heeft Consument op 3 januari 2007 een verklaring inzake optiehandel ondertekend en een rekening-courantovereenkomst met een kredietfaciliteit gesloten.
- 2.4. Op 26 februari 2009 is het beleggersprofiel van Consument naar aanleiding van een evaluatiegesprek opnieuw vastgesteld. In dit profiel, dat Consument op 28 februari 2009 heeft ondertekend, staat, voor zover relevant, het volgende vermeld:

3 DOELSTELLINGEN

Uw doelstellingen ten aanzien van deze portefeuille zijn:

- Generen van inkomen: € 18.000,-, 2008 en verder
- Vermogensgroei

Uw doelstellingen hebben geen betrekking op:

- Specifieke uitgaven
- Vermogensbehoud

[...]

5 PORTEFEUILLEPROFIEL

Op grond van de punten 1 tot en met 4 is het volgende portefeuilleprofiel vastgesteld:

Portefeuilleprofiel	Vastrentend gemend.
Aandelen	0 - 35%
Vastrentende waarden	45 - 85%
Alternatieve beleggingen	0 - 25%

[...]

6 RENDEMENT, RISICOBEREIDHEID EN RISICOPROFIEL

6.1. Rendement

U hebt aangegeven te streven naar een rendement van 5 tot 7%.

6.2. Risicobereidheid

U hebt aangegeven in enig jaar een neerwaarts risico in uw profiel te kunnen aanvaarden van 10 tot 15 %.

6.3. Risicoprofiel

Uw risicoprofiel karakteriseren wij als neutraal/enige risicobereidheid.

- 2.5. In de periode juli 2011 tot en met oktober 2011 hebben diverse gesprekken plaatsgevonden tussen Consument en Aangeslotene, waarbij Consument telkens zijn onvrede heeft geuit over de waardevermindering van zijn portefeuille, met name het waardeverlies van de daarin opgenomen alternatieve beleggingen, en het uitblijven van adequate informatie over diverse in de portefeuille opgenomen beleggingen. Consument heeft op 24 februari 2012 bij Aangeslotene een klacht ingediend. Aangeslotene heeft geen aansprakelijkheid voor de (koers)verliezen in de portefeuille erkend.
- 2.6. Aangeslotene heeft op 10 augustus 2012 de beheerovereenkomst opgezegd.

3. Het geschil

- 3.1. Consument vordert vergoeding van de schade die hij stelt te hebben geleden doordat Aangeslotene toerekenbaar is tekortgeschoten in de nakoming van haar verbintenissen. In het bijzonder stelt Consument:
- i. Dat Aangeslotene voorafgaande aan het sluiten van de overeenkomst niet heeft voldaan aan haar onderzoeksplicht en het 'ken uw klant'-beginsel. Met name heeft Aangeslotene verzuimd de persoonlijke omstandigheden, vermogenspositie, beleggingsdoelstellingen en risicobereidheid van Consument te onderzoeken en vast te leggen.
 - ii. Dientengevolge is een (veel) te risicovol beleggingsbeleid gevoerd; Consument mocht ervan uitgaan dat het vermogensbeheer zou worden gevoerd met een zeer defensief

risicoprofiel, waarbij tenminste 30% van de portefeuille zou worden belegd in vastrentende waarden en het voornaamste risico zou zijn gelegen in zogenoemde trackers en in beleggingsfondsen tot een maximum van 20% van het belegd vermogen. Aangeslotene heeft zich niet aan deze asset-allocatie gehouden, met name bij de beleggingen die in de portefeuille zijn opgenomen als vastrentende waarden en alternatieve beleggingen zijn buitensporige hoge verliezen geleden. Aangeslotene heeft derhalve met name in deze categorieën ongeschikte, te risicovolle beleggingen opgenomen.

iii. Aangeslotene heeft verzuimd Consument tijdig van adequate informatie aangaande de precieze aard van de voor het beheer gekozen beleggingen te voorzien.

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

4. Beoordeling

4.1. De rechtsverhouding tussen partijen was te kwalificeren als vermogensbeheer. Aan vermogensbeheer is eigen dat de beheerder zijn beheertaken naar eigen inzicht vervult. Daarbij dient hij het aan hem toevertrouwde vermogen te beheren zoals van een redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensbeheerder mag worden verwacht. Bij beantwoording van de vraag of het gevoerde beheer aan deze eis heeft voldaan, komt groot belang toe aan hetgeen is overeengekomen met betrekking tot beleggingsdoelstellingen en risicoprofiel.

4.2. Het beleggingsvoorstel houdt in dat aan het in beheer te geven vermogen vanaf het jaar 2014 periodiek bedragen moeten worden onttrokken. In dat voorstel is ook opgemerkt dat Consument niet over beleggingservaring beschikte. Dit geeft steun aan de stelling van Consument dat hij in de gesprekken naar aanleiding waarvan Aangeslotene het beleggingsvoorstel heeft gedaan duidelijk naar voren heeft gebracht dat hij, zelf niet deskundig op het gebied van beleggen, een vorm van vermogensbeheer wenste waarbij risico's zoveel mogelijk zouden worden vermeden zodat hij erop kon vertrouwen dat het vermogen te zijner tijd in elk geval toereikend zou zijn om in de kosten van levensonderhoud te voorzien. Over de risico's die Consument ten hoogste aanvaardbaar achtte, is in het beleggingsvoorstel en de overeenkomst niets vastgesteld. Een vastlegging daarvan is niet te vinden in de opmerking dat Consument, om een rendement te behalen dat boven een spaarrekening uitkomt, navenant hogere risico's zou gaan lopen. Zeker naar destijds bestaande inzichten is het aan een spaarrekening verbonden risico zeer gering, terwijl een rendement van zes procent per jaar destijds – zoals Consument terecht heeft gesteld – ook zonder noemenswaardige koersrisico's kon worden behaald.

4.3. Aangeslotene heeft, ofschoon daartoe door de Commissie in de gelegenheid gesteld, niet aannemelijk kunnen maken dat de destijds bij Consument bestaande risicobereidheid op andere wijze en nauwkeuriger is vastgesteld. De hiervoor bij 3.1 (i) samengevatte klacht is gegrond, en voor de beoordeling van de overige klachten staat als niet of onvoldoende weersproken vast dat Consument erop mocht vertrouwen dat Aangeslotene gehoor zou geven aan het door Consument geuite verlangen het vermogensbeheer zodanig in te richten dat het in beheer gegeven vermogen zoveel mogelijk tegen waardedalingen zou worden beschermd.

- 4.4. De Commissie stelt vast dat de door Aangeslotene voorgestelde portefeuille-opbouw niet geschikt was om aan deze eis te voldoen. Niet alleen de als ‘alternatieve beleggingen’ aangeduide beleggingsvormen, maar ten dele ook de in het beleggingsvoorstel als aandelen en als vastrentende waarden aangeduide beleggingen, vertonen een blootstelling aan koersrisico’s die met het zojuist genoemde, bij Consument gewekte vertrouwen in een defensief beleggingsbeleid onverenigbaar zijn. In zoverre treft ook de hiervoor bij 3.1 (ii) samengevatte klacht doel. De Commissie dient te beoordelen wat de omvang is van de redelijkerwijs aan deze tekortkoming toe te rekenen schade.
- 4.5. Consument stelt zich op het standpunt dat deze schade moet worden begroot door het (negatieve) rendement van de portefeuille te vergelijken met de hypothetische uitkomst van het (zeer) defensief beleggen van een even groot vermogen met als einddatum de dag waarop Consument zijn klacht aan Aangeslotene heeft voorgelegd. In deze zienswijze moet bij de beoordeling van de geschiktheid van de gekozen beleggingen een eventueel koersherstel na die einddatum buiten beschouwing blijven. De Commissie verwerpt deze stelling. Indien wordt geklaagd over de intrinsieke ongeschiktheid – in verband met de gevoeligheid voor koersrisico’s – van een door de vermogensbeheerder gekozen belegging, zal het koersverloop gedurende de gehele periode waarin het beheer is gevoerd in de beoordeling moeten kunnen worden betrokken. Koersherstel na het moment waarop de beheerder voor het eerst op slechte resultaten is aangesproken, kan immers demonstreren dat de koersgevoeligheid van de desbetreffende belegging uiteindelijk beperkt is.
- 4.6. Partijen hebben hun stellingen (ook) ten aanzien van de mogelijke schade slechts summier onderbouwd. Nu de door partijen verschaftte gegevens een nauwkeuriger schadeberekening niet mogelijk maken, begroot de Commissie het door Consument ondervonden nadeel door een vergelijking te maken met het rendement dat eenzelfde vermogen zou hebben opgeleverd indien het omstreeks 5 januari 2007 geheel zou zijn aangewend voor deelneming aan het Robeco Solid Mix beleggingsfonds gedurende de periode waarin het beheer is gevoerd. Met die vergelijking als uitgangspunt begroot de Commissie schade naar billijkheid op € 155.000,-.
- 4.7. Gelet op het hiervoor overwogene behoeft de hiervoor bij 3.1 (iii) samengevatte klacht geen bespreking.
- 4.8. De Commissie ziet aanleiding te bepalen dat een deel van de hiervoor begrote schade op grond van artikel 6:101 BW voor rekening van Consument moet blijven. Bij aandachtige bestudering van het beleggingsvoorstel had Consument daarin kunnen vinden dat hij geen “specifieke eis tot hoofdsomgarantie over het vrije vermogen” stelde. Ervan uitgaande dat Consument beoogde elk koersverlies zoveel mogelijk te vermijden, had het op zijn weg gelegen Aangeslotene te laten uitleggen wat zij onder “vrij vermogen” verstond, en wat het ontbreken van een “hoofdsomgarantie” zou meebrengen. Voorts blijkt uit het beleggersprofiel dat na een evaluatiegesprek begin februari 2009 is vastgesteld dat Consument op dat moment jaarlijks een neerwaarts risico (de Commissie begrijpt: koersverlies) van 10 tot 15 procent acceptabel achtte. Deze omstandigheden bijeengenomen leiden ertoe dat van het nadeel dat Consument over de gehele, hiervoor bij 4.6 bedoelde, periode heeft geleden de helft voor zijn eigen rekening moeten blijven. Dit betekent dat Aangeslotene een bedrag van € 77.500,- aan Consument dient te vergoeden.
- 4.9. Nu Consument gedeeltelijk in het gelijk wordt gesteld, dient Aangeslotene ook de door Consument in verband met het aanhangig maken en de behandeling van het geschil

gemaakte kosten ad € 50,- te vergoeden. Alle overige door partijen ingebrachte stellingen en argumenten kunnen niet tot een ander oordeel leiden en zullen derhalve onbesproken blijven. Het meer of anders gevorderde zal worden afgewezen.

5. Beslissing

De Commissie bepaalt dat Aangeslotene binnen een termijn van een maand na de dag waarop een afschrift van dit bindend advies aan partijen is verstuurd aan Consument een bedrag van € 77.500,- aan schadevergoeding dient te betalen alsmede € 50,-, zijnde eigen bijdrage voor het in behandeling nemen van de klacht door het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening. Al 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. Op de website van Kifid vindt u praktische informatie over het instellen van beroep. Zie hiervoor www.kifid.nl/consumenten/wie-behandelt-mijn-klacht-1/4#stappen-plan.