

**Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2016-276
(mr. drs. S.F. van Merwijk, voorzitter en drs. L.B. Lauwaars en J.C. Buiten, leden en
mr. M.J.M. Fennis, secretaris)**

Klacht ontvangen op : 7 september 2015
Ingesteld door : Consument
Tegen : De Waerdt Vermogensbeheer B.V., gevestigd te Heemstede, verder te noemen
Vermogensbeheerder
Datum uitspraak : 21 juni 2016
Aard uitspraak : Bindend advies

Samenvatting

Consument doet zijn beklag over het door de Vermogensbeheerder gevoerde beheer. Het beroep van de Vermogensbeheerder op het te laat klagen wordt verworpen. De Commissie stelt vast dat de beantwoording van de vragen die leidt tot vaststelling van het risicoprofiel strijdig met elkaar zijn en zich niet tot elkaar verhouden. Op basis daarvan was het niet mogelijk doelstellingen en verwachtingen bij Consument te meten of vast te stellen. Het vastgestelde profiel verhoudt zich niet met overeengekomen assetallocatie. De Vermogensbeheerder is toerekenbaar tekortgeschoten, welk tekortschieten tot schade heeft geleid. De klacht van Consument is gegrond en de vordering van Consument wordt (gedeeltelijk) toegewezen.

1. Procesverloop

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

- het door Consument ondertekende vragenformulier met als bijlagen de klachtbrief van Consument en de correspondentie in de interne klachtprocedure van Vermogensbeheerder;
- het verweerschrift van Vermogensbeheerder;
- de repliek van Consument;
- de dupliek van Vermogensbeheerder;
- de pleitnota van Consument.

Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 2 juni 2016 te Den Haag en zijn aldaar verschenen.

De Commissie stelt vast dat partijen instemmen met bindend advies.

2. Feiten

Bij de beoordeling van de klacht gaat de Commissie uit van de volgende feiten.

- 2.1 Medio 2007 is Consument met Vermogensbeheerder in contact gekomen. Een van de twee directeurs is bevriend met zijn ouders. Via zijn ouders is het contact gelegd. Consument heeft niet eerder belegd. Evenmin hebben zijn ouders eerder belegd of beleggen zij nu.

2.2 Op 19 september 2007 is Consument een vermogensbeheerovereenkomst aangegaan met Vermogensbeheerder. Het te beleggen vermogen bedroeg € 50.000,-. In het op 17 september 2007 ingevulde vragenformulier ten behoeve van de vaststelling van het vragenformulier is onder meer het volgende ingevuld:

4. Beleggingsdoel:
- aanvulling op uw huidige inkomen, m.a.w. directe inkomsten
 - financiering van de studie van uw kinderen
 - aflossing van de hypotheek
 - opbouwen van een oudedagsvoorziening
 - vermogensgroei (vrij belegbaar vermogen)
 - anders, nl. _____

III Risicoprofiel:

Geef steeds het antwoord dat het beste bij u past. Slechts één antwoord per vraag is mogelijk

| | | | |
|---|---|--|---|
| 1 | Hoeveel tijd wenst u zelf te besteden aan het beheren van uw beleggingsportefeuille? ten minste eenmaal per week <input type="checkbox"/> 6 ten minste eenmaal per maand <input checked="" type="checkbox"/> 4 ten minste eenmaal per kwartaal <input type="checkbox"/> 2 zelden/nooit <input type="checkbox"/> 0 | 2 | In hoeverre belegt u om een specifiek doel te realiseren (pensioen, aflossing hypotheek e.d.) alles is voor dit doel bestemd <input type="checkbox"/> 1 75% is voor dit doel bestemd, de rest is reserve <input type="checkbox"/> 2 50% is voor dit doel bestemd, de rest is reserve <input checked="" type="checkbox"/> 4 vrijwel alles gebruik ik als reserve <input type="checkbox"/> 6 |
| 3 | Hoeveel geld heeft u op dit moment gereserveerd voor onvoorziene uitgaven? Niets, ik zie wel <input type="checkbox"/> 0 enkele duizenden euro's <input type="checkbox"/> 2 minder dan 10% van mijn vermogen <input type="checkbox"/> 3 meer dan 10% van mijn vermogen <input checked="" type="checkbox"/> 6 | 4 | Hoeveel jaar heeft u ter beschikking voor de opbouw van het vermogen? ongeveer 1 jaar <input type="checkbox"/> 0 1 tot 5 jaar <input type="checkbox"/> 3 5 tot 10 jaar <input type="checkbox"/> 4 meer dan 10 jaar <input checked="" type="checkbox"/> 6 |
| 5 | Wat vindt u een aanvaardbare waarde-daling van uw totale beleggingsportefeuille? maximaal 10% <input type="checkbox"/> 2 maximaal 20% <input checked="" type="checkbox"/> 3 de waarde mag absoluut niet dalen <input type="checkbox"/> 1 een sterke waardedaling is eventueel acceptabel <input type="checkbox"/> 6 | 6 | Wat wilt u met de groei van uw vermogen bereiken? vast inkomen voor de toekomst <input type="checkbox"/> 1 aanvulling op mijn toekomstige inkomen <input checked="" type="checkbox"/> 2 gebruik maken van de kansen op de beurs <input type="checkbox"/> 4 een combinatie van bovenstaande opties <input type="checkbox"/> 3 |
| 7 | Welk rendements- / risicoverhouding past het beste bij u? maximale opbrengst en groot risico <input type="checkbox"/> 6 goede opbrengsten gemiddeld risico <input checked="" type="checkbox"/> 4 gemiddelde opbrengst en beperkt risico <input type="checkbox"/> 3 wat lagere opbrengst en zeer laag risico <input type="checkbox"/> 1 | 8 | Met welk rendement op uw beleggingen bent u tevreden? het inflatiepercentage <input type="checkbox"/> 1 ongeveer 5% per jaar <input type="checkbox"/> 2 ? ongeveer 10% per jaar <input checked="" type="checkbox"/> 4 ongeveer 15% of meer per jaar <input type="checkbox"/> 6 |
| 9 | Wat vindt u van risicodragende beleggingen zoals bijvoorbeeld aandelen? hierin wil ik niet beleggen <input type="checkbox"/> 0 hierin wil ik slechts beperkt beleggen <input type="checkbox"/> 2 deze zijn zeker gewenst <input type="checkbox"/> 4 hier gaat mijn voorkeur naar uit <input checked="" type="checkbox"/> 6 Bepaal uw risicoprofiel door het aantal punten achter de aangekruiste antwoorden bij elkaar op te tellen. | 10 | Hoe reageert u wanneer één van uw beleggingen 25% in waarde daalt? ik lig hier wakker van <input type="checkbox"/> 1 ik vind het vervelend <input checked="" type="checkbox"/> 3 ik vind het jammer <input type="checkbox"/> 4 het deert mij nauwelijks <input type="checkbox"/> 6 |
| | | <input type="checkbox"/> 10-26 punten : Zeer defensief tot defensief (model defensief) <input checked="" type="checkbox"/> 27-42 punten : Matig defensief tot matig offensief (model groei) <input type="checkbox"/> 43-52 punten : Offensief tot zeer offensief (model offensief) | |

2.3 Het op basis van de vragenlijst vastgestelde risicoprofiel kwam uit op "matig defensief tot matig offensief profiel (model groei)". Het beheer is op 28 september 2007 aangevangen.

Consument had toen een leeftijd van 30 jaar. Het startvermogen was € 50.000,- . Begin 2010 heeft Consument nog een keer een bedrag van € 500,- gestort.

2.4 Uit de door partijen overlegde stukken blijkt van een streefrendement van 5% per jaar en een beleggingshorizon van meer dan 10 jaar.

2.5 Met Consument is besproken en overeengekomen dat de portefeuille voor 100% zou worden belegd in aandelen, waarbij 20% van de aandelen in zogenaamde “Specials” zou worden belegd. Dat zijn, zo blijkt uit de toelichting van Vermogensbeheerder ter zitting, aandelen van onbekende exotische bedrijven die naar het oordeel van Vermogensbeheerder ondergewaardeerd zijn en een groot opwaarts potentieel in zich bergen.

2.6 De jaaroverzichten laten de volgende resultaten zien.

| Datum | Waarde portefeuille (€) |
|----------|----------------------------|
| 31/12/07 | 53.365,16 |
| 31/12/08 | 13.737,43 |
| 31/12/09 | 17.627,61 |
| 31/12/10 | 19.123,54 |
| 31/12/11 | 14.929,73 |
| 31/12/12 | 10.858,52 |
| 31/12/13 | 9.633,48 |
| 31/12/14 | 10.939,39 |

2.7 Uit de door partijen overgelegde stukken en de toelichting daarop namens Vermogensbeheerder ter zitting blijkt dat er in ieder geval in de volgende specials is belegd:

| Aandeel | Historische waarde vreemde valuta | Historische waarde Euro | |
|----------------------|--------------------------------------|----------------------------|--|
| Centrosolar Group AG | € 4.498,65 | 4.498,65 | |
| Skinvisible | USD 8.376,- | 5.936,64 | |
| TZ | AUD 15.529,50 | 9.800,27 | |
| Xemplar Energy | CAD 6.248,26 | 4.505,20 | |
| Totaal | | 24.740,76 | |

2.8 De portefeuille en de resultaten zijn jaarlijks besproken in korte gesprekken van ongeveer 10 minuten. Wanneer Consument vroeg naar de op zijn beleggingen geleden verliezen werd hem toegelicht dat er sprake was van uitzonderlijk tegentij en dat er betere tijden zouden aanspreken.

2.9 Per 1 juni 2016 bedraagt de waarde van de portefeuille € 11.030,-. Medio juni 2016 heeft Consument de vermogensbeheerovereenkomst met Vermogensbeheerder opgezegd.

3. Vordering, klacht en verweer

Vordering

- 3.1 Consument vordert:
- primair: een schadevergoeding van € 68.210,-
 - subsidiair: een schadevergoeding van € 39.470,-.

Grondslagen en argumenten daarvoor

- 3.2 Deze vordering steunt, kort en zakelijk weergegeven, op de volgende grondslag. Vermogensbeheerder heeft niet in overeenstemming met het risicoprofiel belegd waarbij te weinig spreiding is aangebracht en teveel risicovolle aandelen zijn aangekocht. Voorts is er te weinig zorg besteed aan de portefeuille, te weinig actief beheer gevoerd en is niet ingegrepen toen de beleggingen in waarde daalden.

Verweer van Vermogensbeheerder

- 3.3 Vermogensbeheerder heeft verweer gevoerd. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

4. Beoordeling

- 4.1 Aan vermogensbeheer is eigen dat de Vermogensbeheerder zijn beheerstaken naar eigen inzicht vervult; voorts dient de beheerder het aan hem toevertrouwde vermogen te beheren zoals van een redelijk bekwaam en redelijk handelend beheerder mag worden verwacht. Bij beantwoording van de vraag of het gevoerde beheer aan deze eis heeft voldaan, komt groot belang toe aan de beleggingsdoelstellingen en het vastgestelde risicoprofiel.

Ontvankelijkheid; beroep op artikel 6:89 BW

- 4.2 Vermogensbeheerder stelt dat Consument eerder aan de bel had moeten moeten voor zover de klacht betrekking heeft op periode van 2007- 2010. De Commissie begrijpt dat verweer als dat Consument niet binnen bekwame tijd heeft geklaagd als bedoeld in artikel 6:89 BW en Consument geen beroep meer kan doen op een gebrek in de prestatie van Vermogensbeheerder.

- 4.3 Voor de beoordeling van dit verweer is van belang dat de Hoge Raad in zijn arrest van 8 februari 2013, LJN BY4600 enkele algemene gezichtspunten geeft voor de toepassing van dit voorschrift in een beleggingsadviesrelatie. De Hoge Raad overweegt onder andere dat de enkele omstandigheid dat er verlies wordt geleden op de beleggingen, niet zonder meer op een tekortschieten van de bank hoeft te wijzen en dus geen reden voor onderzoek van de cliënt behoeft te zijn naar een eventuele schending van de zorgplicht. Verder overweegt de Hoge Raad dat bij de beoordeling van een beroep op artikel 6:89 BW groot gewicht toekomt aan de vraag of de bank nadeel lijdt door het tijdsverloop tussen het moment van ontdekking van de tekortkoming en het moment waarop is geprotesteerd.

Naar het oordeel van de Commissie kan deze uitleg van artikel 6:89 BW naar analogie worden toegepast op het voorliggende geval, waarin het gaat om een relatie van vermogensbeheer. Dit brengt mee dat het beroep op artikel 6:89 BW in dit geval wordt verworpen, nu Vermogensbeheerder niet aannemelijk heeft gemaakt dat hij nadeel heeft geleden door het feit dat Consument eerst op 11 september 2015 de klacht zou hebben ingediend. Vermogensbeheerder heeft daaromtrent niets gesteld en niets onderbouwd. Partijen en ook Vermogensbeheerder hebben een aanzienlijk aantal documenten ten aanzien van het gevoerde beheer overgelegd en bewijskwesaties hebben in het procedurele debat tot dusver geen rol gespeeld.

- 4.4 In het onderhavige geval overweegt de Commissie dat uit de omstandigheid dat de resultaten van de beleggingen tegenvielen, niet kan worden afgeleid dat Consument op de hoogte was van het tekortschieten van Vermogensbeheerder of daarop bedacht hoefde te zijn. Evenmin is komen vast te staan dat Consument destijds op de hoogte was van de oorzaak van de tegenvallende resultaten en de verliezen. Die enkele omstandigheid behoefde voor Consument geen reden voor onderzoek te zijn. Consument mocht er immers van uitgaan dat Vermogensbeheerder, als deskundige op dit terrein, haar bijzondere zorgplicht naleefde.
- 4.5 Dat Consument nadat hij van de eerste tegenvallende resultaten was geïnformeerd en daarover bij Vermogensbeheerder heeft gereclameerd, brengt niet met zich dat Consument op de hoogte was of op de hoogte had moeten zijn van het bestaan van de in de rechtspraak geformuleerde bijzondere zorgplicht en het tekortschieten van Vermogensbeheerder daarin. Vermogensbeheerder heeft, voor zover uit het dossier en ter zitting is gebleken, jegens Consument immers steeds volgehouden dat de portefeuille voldeed en de verliezen aan de buitengewone omstandigheden waren te wijten. Daarom behoefde Consument niet op het schenden van bijzondere zorgplicht bedacht te zijn.
- 4.6 Eerst nadat hem op 23 oktober 2014 een beleggingsvoorstel door Vermogensbeheerder was gedaan om, zoals hij schrijft, “*cliënten die van Aangeslotene die de afgelopen jaren tekort waren gedaan te compenseren*”, is hij zich bewust geworden van mogelijk verwijtbaar handelen en heeft hij Vermogensbeheerder op 23 december 2014 aansprakelijk gesteld.
- 4.7 Gelet op het voorgaande is niet komen vast te staan dat Consument niet binnen bekwame tijd heeft geklaagd. Het beroep op het te laat klagen, althans artikel 6:89 BW, moet daarom worden verworpen.

Toerekenbaar tekortschieten

- 4.8 Bij het aangaan van de vermogensbeheerovereenkomst hanteerde Vermogensbeheerder drie risicoprofielen, te weten ‘zeer defensief tot defensief (‘model defensief’), ‘matig defensief tot matig offensief (model groei)’, offensief tot zeer offensief (model offensief)’.

Uit de overeenkomst, het risico inventarisatie model, noch enig ander overlegde bijlage blijkt wat de verschillende risicoprofielen betekenen voor de verdeling van het vermogen in verschillende soorten beleggingen ofwel de onderscheidende assetallocaties. Normaliter geven de daarbij overeenkomende bandbreedten meer of minder waarborg dat de assetallocatie voldoende zekerheid geeft dat de bij een bepaald gekozen of overeengekomen risicoprofiel behorende samenhang tussen de beleggingsvormen in stand blijft. De assetallocatie dient immers te waarborgen dat een portefeuilleopbouw over het geheel genomen niet te offensief of te risicovol wordt vormgegeven.

- 4.9 Vermogensbeheerder had derhalve bij de verschillende profielen verschillende assetallocaties dienen te bepalen waarmee op voorhand risico's beter kunnen worden ingeschat.
- 4.10 Uit de hiervoor onder 2.2 aangehaalde vragenlijst blijkt dat het beleggingsdoel van Consument vermogensgroei was. Uit de daarna aangehaalde vragenlijst blijkt evenwel dat 50% van het belegd vermogen werd belegd voor pensioen, aflossing hypotheek e.d. en, verder, dat met de groei van het vermogen aanvulling op het toekomstig vermogen diende te worden bereikt.
- 4.11 De Commissie stelt vast dat de beantwoording van de vragen tegenstrijdig met elkaar zijn en zich niet met elkaar verhouden. Dat had Vermogensbeheerder op z'n minst moeten bemerken en had aanleiding moeten geven om navraag bij de Consument te doen. Op basis van de door Consument gegeven antwoorden is het niet goed mogelijk de doelstellingen en verwachtingen bij Consument te meten of vast te stellen.
- 4.12 Op grond van de stellingen van partijen en uitgaande van hetgeen tijdens de mondelinge behandeling is besproken, is de Commissie evenwel van oordeel dat op zichzelf niet kan worden gezegd dat een portefeuille die voor 100% is belegd in aandelen niet samen gaat met een beleggingshorizon van meer dan 10 jaar, een neerwaartse risicoacceptatie van 20% in enig jaar en de leeftijd van Consument van destijds van 30 jaar.
- 4.13 Aan de andere kant evenwel stelt de Commissie vast dat een verwacht rendement van 5% per jaar, dat medio 2007 als een gemiddeld rendement mocht worden betiteld en een risicoprofiel 'model groei', hetgeen door de Commissie bij gebrek aan betere duiding als een "neutraal profiel" wordt opgevat, niet verenigbaar lijkt met een portefeuille die 100% belegd is in aandelen.
- 4.14 Daarbovenop komt dat 20% daarvan mocht worden belegd in "Specials" (zie voor de definitie van Specials de ter zitting door Vermogensbeheerder gegeven omschrijving bij 2.5), welke voor een groot deel tevens een valutarisico in zich hadden. Zoals aan Consument in de bijlagen bij de overeenkomst is uiteengezet, gaat het beleggen in andere valuta dan de Euro gepaard met extra risico's.

- 4.15 Regel is dat het beleggen in andere valuta dan de Euro vanwege de extra risico's expliciet dient te worden overeengekomen en de risico's daarvan in niet mis te verstane bewoordingen aan de belegger dienen te worden uitgelegd. De Commissie heeft niet kunnen vaststellen dat dit heeft plaatsgevonden.
- 4.16 Uit de overzichten blijkt verder dat voor in totaal bijna € 25.000,- belegd is in Specials, hetgeen ongeveer 50% van het belegd vermogen is en geen 20% zoals bij het aangaan van de vermogensbeheerovereenkomst is afgesproken.
- 4.17 Op grond van het voorgaande kan worden vastgesteld dat Vermogensbeheerder toerekenbaar is tekortgeschoten in zijn zorgplicht jegens Consument.
- 4.18 Vervolgens moet worden beoordeeld of dit tekortschieten een door Vermogensbeheerder te vergoeden schade heeft veroorzaakt. Daarbij is van belang dat Consument aanzienlijke blootstelling aan koersrisico's aanvaardbaar heeft geacht. Dit volgt uit de omstandigheid dat hij een beheerder heeft ingeschakeld die aankondigde met beleggingen vermogensgroei te kunnen bereiken. Koersverliezen, al dan niet kortstondig, kunnen immers zelfs bij handhaving van een defensief beleggingsbeleid nooit worden uitgesloten. Dat is algemeen bekend, zodat moet worden aangenomen dat Consument met zijn keuze voor beleggen heeft geaccepteerd dat het vermogen werd blootgesteld aan koersrisico's van een beleggingsbeleid waarin voor 100% in aandelen werd belegd.
- 4.19 Ongeveer de helft van het vermogen is belegd in de hiervoor besproken Specials. De waarde daarvan is zo goed als verdampt en koersherstel heeft zich niet meer voorgedaan. De Commissie stelt vast dat deze Specials, en met zoveel woorden is dat ook door Vermogensbeheerder erkend, risicovoller waren dan de andere 'gewone' aandelen in de portefeuille en vanwege de hiervoor aangehaalde kenmerken waaronder het valutarisico als 'speculatief' moeten worden beoordeeld. Vermogensbeheerder heeft daarbij, ook ter zitting en op vraag van de Commissie niet kunnen uitleggen wat de toegevoegde waarde voor de portefeuille was. Het is aannemelijk dat als niet zou zijn belegd in de Specials Consument aanzienlijk minder schade zou hebben geleden.
- 4.20 De Commissie heeft daarnaast vastgesteld en ter zitting heeft Vermogensbeheerder dat ook met zoveel woorden erkend, dat Vermogensbeheerder heeft nagelaten de portefeuille jaarlijks in overeenstemming met de overeengekomen assetallocatie te brengen, mede reden waardoor de specials een te groot deel van de portefeuille hebben uitgemaakt en zijn blijven uitmaken.
- 4.21 Daarmee staat vast dat het handelen van Vermogensbeheerder tot schade heeft geleid die geheel dan wel gedeeltelijk voor vergoeding in aanmerking komt.

- 4.22 Bij aanvang in 2007 had de portefeuille derhalve anders ingericht moeten worden en als de portefeuille goed zou zijn beheerd was deze jaarlijks opnieuw beoordeeld en had dat afhankelijk van eventueel veranderde wensen bij Consument tot aanpassingen moeten leiden.
- 4.23 Die enkele variabelen leiden derhalve tot een veelvoud aan keuzes waarbij achteraf niet meer is vast te stellen hoe de portefeuille zou zijn ingericht. De schade is dan ook niet meer zekerheid vast te stellen.
- 4.24 De Commissie zal de schade dan ook schattenderwijs vaststellen. Hierbij neemt de Commissie als belangrijkste element in aanmerking de overmatige belegging in Specials met circa 30% en komt bij een totaal geleden verlies uit op een verwijtbaar schadebedrag van € 25.000. Het is uit de stukken en uit opmerkingen van partijen volstrekt onduidelijk op welke wijze het vermogen in deze anders zou zijn belegd, reden waarom aan mogelijke additionele schade uit dien hoofde wordt voorbij gegaan.
- 4.25 Op grond van het voorgaande oordeelt de Commissie dan ook dat Vermogensbeheerder gehouden is om een bedrag van € 25.000,- aan Consument bij wijze van schadevergoeding te voldoen.
- 4.26 Tot slot heeft Vermogensbeheerder tijdens de zitting met zoveel woorden erkend dat de aandacht voor de portefeuille en de communicatie met Consument te wensen heeft overgelaten. Met Consument is dit onderdeel van de klacht tijdens de zitting besproken. Dat was voor Consument voldoende in die zin dat dit onderdeel van de klacht verder geen bespreking meer behoeft en bespreking door de Commissie hier dan ook achterwege zal blijven.
- 4.27 Alle overige door partijen naar voren gebrachte stellingen kunnen niet leiden tot een ander oordeel van de Commissie en blijven derhalve buiten bespreking.

5. Beslissing

De Commissie beslist dat Vermogensbeheerder binnen vier weken na de dag waarop een afschrift van deze beslissing aan partijen is verstuurd, aan Consument vergoedt een bedrag van € 25.000,-.

In artikel 5 van het Reglement van de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening is bepaald in welke gevallen beroep openstaat van bindende 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/hoe-wordt-uw-klacht-behandeld.