

**Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening, nr. 2016-536
(mr. dr. H.O. Kerkmeester, voorzitter, prof. dr. A. Buijs en J.C. Buiter, leden en
mr. T.R.G. Leyh, secretaris)**

Klacht ontvangen op : 27 november 2014
Ingediend door : Consument
Tegen : ABN AMRO Bank N.V., gevestigd te Amsterdam,
verder te noemen: de Bank
Datum uitspraak : 7 november 2016
Aard uitspraak : Bindend advies

Samenvatting

Beroep op 6:89 BW (klachtplicht) faalt. De Commissie gaat niet mee met de stelling van Consument dat de portefeuille met neutraal risicoprofiel te offensief was ingericht; haar hoge leeftijd doet daaraan niet af. De redengeving voor de aanwezigheid van alternatieve beleggingen in de portefeuille acht de Commissie afdoende, bovendien heeft geen overschrijding van de overeengekomen bandbreedtes van die categorie plaatsgehad. De opname van 'fund of (hedge-)funds' was voorts niet strijdig met het overeengekomen profiel.

1. Procesverloop

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

- het door de gemachtigde van Consument ingediende klachtformulier met bijlagen;
- de brief van de Bank waarin zij verwijst naar het standpunt dat zij eerder in haar interne klachtprocedure heeft ingenomen;
- de verklaring van Consument met haar keuze voor bindend advies;
- het na de zitting op verzoek van de Commissie door de Bank overgelegde overzicht;
- de reactie van de gemachtigde van Consument op dat overzicht.

Partijen zijn opgeroepen voor een hoorzitting op 30 juni 2016 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten.

- 2.1 Consument, geboren in [..jaartal..], en haar echtgenoot, geboren in [..jaartal..], hebben beiden bij de Bank belegd.
- 2.2 Consument heeft in 2002 met een rechtsvoorgangster van de Bank een overeenkomst van effectendienstverlening ondertekend.
- 2.3 In juni 2003 heeft Consument een deelovereenkomst van beleggingsadvies ondertekend. Bijlage I bij deze overeenkomst, getiteld 'vastlegging van het (...) risicoprofiel', vermeldt dat het risicoprofiel 'Vermogensgroei en beperkte inkomsten' van toepassing is, dat de volgende omschrijving kent:

- U streeft voornamelijk naar vermogensgroei op lange termijn en om dit doel te bereiken bent u bereid extra risico met uw vermogen te lopen. Daarnaast streeft u naar enige inkomsten uit uw vermogen.
- Uw voorkeur gaat uit naar aandelenbeleggingen en producten met een risico dat vergelijkbaar is met dat van aandelen. Daarnaast kiest u voor een deel van uw vermogen voor obligatiebeleggingen en producten met een vergelijkbaar risico.
- Ten einde op lange termijn vermogensgroei te realiseren bent u bereid extra risico te nemen. U beseft dat uw vermogen in enkele achtereenvolgende jaren in waarde kan dalen.

Assetallocatie	Neutrale weging	Minimale weging	Maximale weging
- Aandelen	60%	40%	80%
- Obligaties	30%	10%	50%
- Liquiditeiten	10%	0%	40%
Totaal	100%		

2.4 In een brief van 22 juli 2004 heeft de Bank Consument meegedeeld dat alternatieve beleggingsinstrumenten deel uit gaan maken van de assetallocatie:

Alternatieve of nieuwe beleggingsinstrumenten, zoals hedgefunds, private equity, directe beleggingen in vastgoed en garantieproducten, gaan op de beleggingsmarkten een steeds belangrijker rol spelen. Tot nog toe maakten zij echter geen deel uit van de assetallocatie (...) Om het juiste beleggingsbeleid voor uw portefeuille te kunnen blijven voeren, is het nodig dat wij deze assetallocatie regelmatig herijken. De huidige herijking houdt in dat wij alternatieve beleggingsinstrumenten als vaste beleggingscategorie opnemen in alle (...) RisicoProfielen. Waarom hebben wij daartoe besloten? De waarde van alternatieve beleggingsinstrumenten ontwikkelt zich relatief onafhankelijk van de traditionele aandelen- en obligatiemarkten. Toevoeging ervan aan een traditionele beleggingsportefeuille vermindert derhalve de waardeschommelingen van de gehele portefeuille. Met andere woorden, de verhouding tussen risico en rendement verbetert.

Dit heeft tot gevolg dat het profiel van het depot van Consument verandert in profiel 'Neutraal (Balanced)', aldus de Bank, die verder schrijft:

- U streeft naar vermogensgroei op de lange termijn en om dit doel te bereiken bent u bereid een gemiddeld risico met uw vermogen te lopen. Daarnaast streeft u naar enige inkomsten uit uw vermogen.
- Uw voorkeur gaat uit naar beleggingen in aandelen, obligaties, liquiditeiten en alternatieve beleggingen zoals onroerend goed en hedgefunds.
- U beseft dat uw vermogen in enkele achtereenvolgende jaren in waarde kan dalen.

Assetallocatie	Neutrale weging	Minimale weging	Maximale weging
- Aandelen	40%	20%	60%
- Obligaties	32%	16%	48%
- Liquiditeiten	8%	0%	30%
- Alternatieve beleggingen	20%	0%	30%
Totaal	100%		

2.5 In 2004 heeft de Bank Consument de aanschaf geadviseerd van een tweetal 'fund of hedge funds', (te weten Cadogan MNF en Cadogan MDF, voor € 25.000 respectievelijk € 16.636).

- 2.6 In oktober 2005 heeft Consument wederom een deellovereenkomst van beleggingsadvies ondertekend. Daarbij is het neutrale risicoprofiel gehandhaafd.
- 2.7 In mei 2010 heeft Consument een vragenlijst ten behoeve van het vaststellen van haar cliëntprofiel ingevuld en ondertekend. Consument heeft erop aangevinkt dat haar huidige inkomen voldoende is om in haar vaste lasten en levensonderhoud te voorzien en dat zij geen aanvulling vanuit haar vermogen nodig heeft. Voorts heeft Consument op de lijst aangevinkt dat het doel van haar beleggingen bij de Bank algemene vermogensgroei, zonder specifiek doel, betreft. Uit de aan de optelsom van de aan de vragen toegekende punten volgt een totaal behorend bij een offensief risicoprofiel. Consument heeft een neutraal risicoprofiel als gewenst opgegeven.
- 2.8 De portefeuille van Consument is in 2012 geliquideerd. Daarbij is gebleken dat de onder 2.5 genoemde fund of hedge funds in staat van liquidatie verkeerden en niet verkoopbaar waren dan wel anderszins verlieslatend waren geweest. Naderhand hebben nog enige liquidatie uitkeringen plaatsgehad – onder meer in 2013 – op deze instrumenten.
- 2.9 Consument heeft gedurende de relatie enige onttrekkingen gedaan aan de portefeuille als ook een storting verricht. Per saldo heeft Consument gemiddeld jaarlijks circa € 800 aan de portefeuille onttrokken.
- 2.10 De gemachtigde van Consument heeft per e-mail van 29 januari 2014 vragen voorgelegd aan de Bank. Nadat de Bank op 21 februari 2014 antwoorden had verstrekt, heeft de gemachtigde van Consument (haar dochter) zich vervolgens bij de Bank beklaagd.

3. Vordering, klacht en verweer

Vordering Consument

- 3.1 De Commissie begrijpt dat Consument de schade vordert welke is ontstaan doordat de Bank haar niet heeft geadviseerd zoals van een redelijk bekwaam en redelijk handelend adviseur mag worden verwacht.

Grondslagen en argumenten daarvoor

- 3.2 Deze vordering steunt, kort en zakelijk weergegeven, op de volgende grondslag.
Aan haar klacht legt Consument ten grondslag dat de Bank toerekenbaar tekort geschoten is in de advisering.
Consument voert hiertoe onder meer aan dat het vastgestelde risicorendementsprofiel niet conform haar situatie destijds was en de portefeuille te offensief was ingericht, mede gelet op de omstandigheid dat bijna 30% van het vermogen in alternatieve beleggingen was geïnvesteerd. Voorts waren funds of hedge funds niet bedoeld voor cliënten met een belegd vermogen van minder dan € 1 miljoen en hadden deze dus niet in de portefeuille opgenomen mogen worden. Bovendien is consument onvoldoende geïnformeerd over deze producten. Daarnaast was er geen adequate opvolging vanuit de Bank bij navraag naar en beëindiging van de portefeuille. Evenmin was er voldoende continuïteit voor wat betreft het accountmanagement.

Verweer van de Bank

- 3.3 De Bank heeft de stellingen van Consument in de interne klachtenprocedure gemotiveerd weersproken en in de procedure bij de Commissie volstaan met een verwijzing naar de in die klachtenprocedure met de gemachtigde van Consument gevoerde correspondentie. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

4. Beoordeling

Aard van de relatie

- 4.1 Tussen partijen heeft een beleggingsadviesrelatie bestaan. Kern van een dergelijke adviesrelatie is dat de belegger, desgewenst na verkregen advies, zelf beslist over het al dan niet uitvoeren van beleggingstransacties. Omdat de belegger in een adviesrelatie uiteindelijk zelf de beslissingen neemt, is hij in beginsel verantwoordelijk voor de gevolgen daarvan. Dit kan slechts anders zijn als vast komt te staan dat de adviseur niet heeft gehandeld zoals een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur betaamt. Of bij het adviseren aan deze maatstaf is voldaan, is afhankelijk van verschillende omstandigheden, zoals de beleggingsdoelstelling, het beleggingsprofiel en de weging van de verschillende vermogenswaarden in de portefeuille.

Behandelbaarheid van de klacht, klachtplicht

- 4.2.1 De Bank heeft gesteld dat sprake is van rechtsverwerking daar Consument niet binnen bekwame tijd geprotesteerd heeft bij de Bank door tien jaar te wachten met het voorleggen van een klacht. Dit volgt uit artikel 6:89 van het Burgerlijk Wetboek (BW), aldus de Bank. In dit artikel staat dat een schuldeiser (in dit geval: Consument) geen beroep meer kan doen op een gebrek in een prestatie als hij niet binnen bekwame tijd nadat hij het gebrek heeft ontdekt of redelijkerwijze had moeten ontdekken, bij de schuldenaar (hier: de Bank) heeft geprotesteerd. Daaruit zou volgens de Bank volgen dat Consument geen beroep meer kan doen op een gebrek in de prestatie van de Bank als beleggingsadviseur.
- 4.2.2 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 heeft gegeven 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 effecteninstelling nadeel lijdt door het tijdsverloop tussen het moment van ontdekking van de tekortkoming en het moment waarop is geprotesteerd.
- 4.2.3 Daar de Bank niet heeft gesteld, laat staan voldoende aannemelijk heeft gemaakt, dat zij nadeel heeft geleden door het feit dat Consument eerst in 2014 de klacht voor het eerst aan haar heeft voorgelegd, verwerpt de Commissie in dit geval het beroep op artikel 6:89 BW. Partijen hebben voorts een aanzienlijk aantal documenten ten aanzien van het portefeuillevverloop overgelegd en bewijskwesties hebben in het procedurele debat verder geen rol gespeeld.
- 4.2.4 Dat Consument eerst nadat zij de portefeuille had laten liquideren haar beklag heeft gedaan bij de Bank acht de Commissie voorstelbaar omdat zij zich kennelijk eerst nadien bewust is geworden van mogelijk verwijtbaar handelen van de Bank.

Gelet op het voorgaande is niet komen vast te staan dat Consument niet binnen bekwame tijd heeft geklaagd. De Commissie acht zich dan ook vrij te oordelen over de beweerdelijke tekortkomingen in de dienstverlening van de Bank.

Toerekenbaar tekortschieten

- 4.3 Ten aanzien van de verschillende klachtpunten van Consument overweegt de Commissie als volgt.
- 4.4 Consument heeft gesteld dat de portefeuille te offensief ingericht was. De Commissie stelt vast dat blijkens de overgelegde en onder 2.7 geciteerde gegevens de (pensioen-) inkomsten toereikend waren om in haar levensonderhoud te voorzien. Dat er mede met inachtneming van die informatie gekozen is voor een neutraal risicoprofiel en niet van een defensiever profiel is gelet daarop niet onjuist te noemen. De hoge leeftijd van Consument doet hieraan niet af.
- 4.5 Onder het offensieve karakter van de invulling van de neutrale portefeuille schaarft Consument tevens de toevoeging van de asset categorie 'alternatieve beleggingen', zo begrijpt de Commissie de klacht. De Commissie acht de redengeving welke ten grondslag heeft gelegen aan vorenbedoelde toevoeging, en die de Bank in de brief van 22 juli 2004 aan Consument heeft verstrekt, op zich zelf beschouwd voldoende. De Commissie is dan ook van oordeel dat opname van de categorie in het neutrale profiel aanvaardbaar was. Bovendien heeft de Bank zich onweersproken gehouden aan de bandbreedtes van de betreffende categorie. Daarop kan Consument de Bank derhalve niet met succes aanspreken.
- 4.6 De specifieke klacht van Consument over de belegging in de beide Cadogan fondsen – zogenaamde fund of (hedge-)funds – hangt samen met, zoals ter zitting te berde is gebracht, het waardeverlies ervan, met name waar dat het Cadogan MNF fonds betreft. Een deelinvestering daarvan was gelieerd aan een door de naderhand gevallen belegger Madoff beheerd fonds. Deze laatste heeft fraude gepleegd, welke niet voor de Bank te voorzien was (vergelijk de uitspraak van de Commissie nr. 2015-140 van 7 mei 2015) en die de voornaamste oorzaak is geweest van het waardeverlies. De Commissie acht de opname van de fondsen in de portefeuille niet strijdig met het overeengekomen profiel. Daar de bandbreedte, zoals eerder overwogen, niet is overschreden, en de adviezen tot aanschaf van beide fondsen - alsmede enig ander onder de asset categorie alternatieve beleggingen gerangschikt fonds - om die reden niet gezien kunnen worden als adviezen die niet hebben voldaan aan de onder 4.1 aangehaalde maatstaf, komt de Commissie niet toe aan de vraag of de informatievoorziening ten aanzien van deze investeringen afdoende is geweest. De Commissie voegt hier nog aan toe dat de stelling van Consument, inhoudende dat een belegging in een (fund of) hedge fund(s) enkel geoorloofd is bij een belegbaar vermogen van meer dan 1 miljoen euro in haar algemeenheid niet voor juist kan worden gehouden. Evenmin blijkt uit het prospectus dat er een dergelijke ondergrens voor investeerders gold.
- 4.7 Uit de na de zitting door de Bank overgelegde informatie maakt de Commissie op dat Consument in de periode tijdens welke de Bank haar heeft geadviseerd een positief rendement heeft verkregen op de adviesportefeuille. Mocht van enig tekortschieten van de Bank in die periode sprake zijn geweest, dan dient de Commissie het er voor te houden dat daaruit voor Consument geen schade is ontstaan.

De reactie van Consument kan wat dat betreft niet tot een ander oordeel leiden (voor zover daarin geklaagd wordt over de waardevermindering van de aandelen in de portefeuille in de periode van voor 2002 geldt dat een daarmee samenhangende vordering als verjaard moet worden beschouwd).

- 4.8 Dat Consument tenslotte hinder heeft ondervonden in de communicatie met de Bank, als gevolg van de opvolging in accountmanagers als ook tijdens de liquidatie van de portefeuille acht de Commissie spijtig. Zulks is ook door de Bank onderkend. De Commissie kan enkel op grond van die constatering echter geen schadevergoeding toekennen.
- 4.9 Gelet op het voorgaande concludeert de Commissie dat niet is komen vast te staan dat de Bank gehandeld heeft op een wijze die een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur niet betaamt. De vordering van Consument kan daarom niet worden toegewezen.

5. Beslissing

De Commissie wijst de vordering af.

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.

U kunt, binnen twee weken na de verzenddatum van deze uitspraak, bij de Voorzitter van de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening schriftelijk een verzoek indienen tot herstel van kennelijke vergissingen in de uitspraak. U moet daarbij met name denken aan correctie van reken- of schrijffouten en verbetering van namen en data. De volledige procedure met de termijnen die daarbij in acht moeten worden genomen staat beschreven in artikel 46 van het Reglement.