

**Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2017-109
(mr. drs. S.F. van Merwijk, voorzitter, prof. drs. A.D. Bac RA en G.J.P. Okkema, leden
en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)**

Klacht ontvangen op : 2 december 2015
Ingediend door : Consument
Tegen : Staalbankiers N.V., gevestigd te Den Haag, verder te noemen de bank
Datum uitspraak : 10 februari 2017
Aard uitspraak : bindend advies

Samenvatting

Belegging in woningmaatschap. Het is niet gebleken dat de belegger ontoereikend is voorgelicht en evenmin dat de belegging in strijd was met zijn risicoprofiel.

I. Procesverloop

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

- de op 2 december 2015 en 30 december 2015 ingediende klachtformulieren,
- het verweerschrift van de bank,
- de repliek van Consument,
- de dupliek van de bank,
- de e-mail van 26 mei 2016 waarin Consument kiest voor bindend advies, en
- de pleitnota van Consument.

De Commissie stelt vast dat partijen hebben gekozen voor bindend advies.
Partijen zijn opgeroepen voor een hoorzitting op 7 juli 2016 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten.

- 2.1 Consument houdt geruime tijd een beleggingsrekening bij de bank aan. Tussen partijen bestaat een beleggingsadviesrelatie.
- 2.2 Op 25 februari 2005 heeft de bank aan Consument geschreven:

“(…) Naar aanleiding van onze gesprekken in 2004 en onze beleggingsvooruitzichten willen wij u hierbij een voorstel doen toekomen. Het beleggingsadvies is gebaseerd op de volgende uitgangspunten zoals besproken in voorgaande gesprekken:

Uitgangspunten

- Het vermogen bedraagt € 100.000,- waarvan € 60.000,- belegd zal gaan worden;
- De beleggingen vinden plaats in de B.V.;
- We hebben afgesproken uitsluitend in beleggingsfondsen te beleggen;

- Uw profiel is aan te merken als defensief;
- Het doel van de beleggingen is instandhouding van vermogen en/of genereren van inkomen bij een laag risico;
- De beleggingshorizon bedraagt tenminste 1 jaar, over het algemeen langer dan 3 jaar;
- U heeft ervaring met beleggen in effecten en u bent bekend met de risico 's van beleggen in effecten;
- Er zijn ten aanzien van ethiek en moraliteit geen beperkingen bij de keuze van effecten binnen bepaalde sectoren.

Wij stellen voor om uw huidige effecten te verkopen en de opbrengst te beleggen conform bijgaand voorstel. Indien u akkoord gaat verzoeken wij u tevens bijgevoegd risicoprofiel te ondertekenen. (...)"

2.3 De bank heeft een brief van haarzelf van 31 augustus 2005 aan Consument overgelegd, die door Consument voor akkoord is getekend. Daarin staat:

"(...) Wij hebben uw effectenportefeuille geanalyseerd en beoordeeld. Op basis hiervan hebben wij u ingedeeld in risicoprofiel C. Onderstaand zullen wij een en ander toelichten:

Staalbankiers heeft een zestal risico/rendements-profielen opgesteld. Deze verschillen door de verdeling van het vermogen over de belangrijkste beleggingscategorieën zakelijke waarden (aandelen), vastrentende waarden (obligaties). Hierbij is de verhouding tussen aandelen en obligaties in de profielen stapsgewijs verschoven. Bij elk profiel waarin aandelen zijn opgenomen, wordt uitgegaan van een vooraf bepaalde spreiding van deze waarden over de verschillende regio's en sectoren. De uiteindelijke samenstelling van een portefeuille wordt zorgvuldig op de wensen en eisen van de cliënt afgestemd. Hierdoor krijgt elke portefeuille een sterk individueel karakter.

Binnen elk profiel hebben de beleggingscategorieën een bandbreedte. Deze geeft aan waarbinnen het belang in een beleggingscategorie mag fluctueren. (...)

Per profiel is een aantal kenmerken gegeven met betrekking tot de mix tussen aandelen en obligaties.

(...)

U bent ingedeeld in Risicoprofiel C.

(...)

BELEGGINGSPROFIEL C: GEMIDDELD (neutraal)

Profiel: 50% vastrentende waarden, 50% zakelijke waarden

Doel: vermogensgroei bij een gematigd risico

Risico: gemiddeld

Beleggingshorizon: tenminste vijf jaar

Beleggingsprofiel met een gelijke spreiding over vastrentende en zakelijke waarden. Hierdoor kan worden geprofiteerd van de lange termijn stijging van zakelijke waarden zonder al te veel stabiliteit van de portefeuille op te geven. De portefeuille zal koersschommelingen wel in sterkere mate gaan volgen. Het profiel kent een asset allocatie met minimaal 40% vastrentende waarden en maximaal 60% zakelijke waarden. De beleggingshorizon wordt verondersteld langer dan 5 jaar te zijn.

Kenmerken:	Categorie	Minimaal	Neutraal	Maximaal
	Vastrentende waarden	40%	50%	60%
	Zakelijke waarden:	40%	50%	60%
	Liquiditeiten	0%	0%	20%

(...)"

2.4 Tot de aan Consument geadviseerde beleggingen behoort Woningmaatschap XXXVIII (hierna: de woningmaatschap), een door de bank geïnitieerde maatschap.

2.5 De bank heeft de brochure van de woningmaatschap overgelegd. In die brochure staat:

“(...) Staalbankiers Woningmaatschap XXXVIII

Beleggen in een aantrekkelijke portefeuille Nederlandse woningen

(...)

Via Woningmaatschap XXXVIII kunt u direct beleggen in een aantrekkelijke portefeuille bestaande woningen, gelegen in Nederland. Hierbij kunt u een interessant rendement (prognose 6% voor belastingen) behalen (...). De financieringsconstructie en de spreiding en samenstelling van de woningportefeuille hebben een gunstige invloed op het nettorendement.

Door deel te nemen in Woningmaatschap XXXVIII wordt u vennoot in de Maatschap. Deze Maatschap wordt aangegaan voor een periode van 7 jaar en heeft als doel het voor gemeenschappelijke rekening beleggen van vermogen in vastgoed. Beheerder van de woningportefeuille is Staalbankiers Vastgoedfondsen Beheer B.V, een 100% dochteronderneming van Staalbankiers N.V.

(...)

Beleggen in vastgoed heeft aantrekkelijke kenmerken. Zo biedt vastgoed in het algemeen een interessant exploitatierendement en is de waardeontwikkeling van vastgoed veelal inflatievast.

Daarnaast zorgt de toevoeging van vastgoed in een bestaande effectenportefeuille doorgaans voor een betere spreiding van de portefeuille, waardoor de verhouding tussen risico en rendement verbetert.

Binnen de vastgoedmarkt zijn verschillende segmenten te onderscheiden. Over het algemeen wordt een belegging in het segment 'woningen' door beleggers als gunstig ervaren (...). Bij woningen kan namelijk, naast de inkomsten uit de verhuur, tevens winst bij de mogelijke verkoop worden behaald. In de woningsector bestaat namelijk een verschil tussen de waarde in verhuurde staat en de waarde in lege staat. Per heden bedraagt de waarde in verhuurde staat over het algemeen circa 85% van de waarde bij vrije verkoop. Dit verschil kan worden gerealiseerd door middel van verkoop na beëindiging van de bestaande huurovereenkomst.

(...)

Woningportefeuille

De portefeuille van Woningmaatschap XXXVIII is opgebouwd uit 166 eengezinswoningen, 264 appartementen, 71 garages, 94 parkeerplaatsen, drie winkels en een recreatieruimte. Zie onderstaande tabel voor een overzicht van de vastgoedportefeuille.

(...)

Structuur van Woningmaatschap XXXVIII

Door voor een maatschapstructuur te kiezen, heeft een belegging in Woningmaatschap XXXVIII alle kenmerken van een 'directe' vastgoedbelegging. Het beheer van de portefeuille wordt voor u verzorgd, zodat u zich niet druk hoeft te maken om bijvoorbeeld onderhoud, eventuele leegstand en de invordering van huurpenningen.

De Maatschap wordt aangegaan voor een periode van zeven jaar. Gezien de maatschap-constructie is het niet mogelijk om tussentijds uit de Maatschap te treden.

Rendementsprognose

Het geprognoseerde rendement (IRR) bedraagt gemiddeld circa 6,0% op jaarbasis vóór belastingen. De Maatschap streeft naar het behalen van verkoopwinst door de woningen te verkopen zodra de bestaande huurovereenkomst wordt beëindigd. De eventueel behaalde verkoopwinst zal tezamen met het exploitatieresultaat uit de verhuur van de woningen worden uitgekeerd aan de vennoten.

Na verkoop van een woning zal de hypothecaire financiering worden afgelost met een bedrag gelijk aan 90% van de kostprijs van de woning. De overige 10% zal als restitutie van de eigen inleg worden terugbetaald aan de vennoten. Indien de normale bedrijfsuitoefening het toelaat, zullen tweemaal per jaar uitkeringen plaatsvinden.

De rendementsprognose is gebaseerd op verschillende uitgangspunten en financiële gegevens. Wij verwijzen u naar het prospectus voor een nadere uitleg hiervan.

(...)

Beleggingsrisico

Beleggen in vastgoed brengt risico's met zich mee. Deelnemers aan Woningmaatschap XXXVIII dienen zich bewust te zijn van de onzekerheden die inherent zijn aan toekomst-gerichte informatie in het algemeen en beleggen in vastgoed in het bijzonder. Hoewel het geprognoseerde rendement van Woningmaatschap XXXVIII is gebaseerd op een zorgvuldige inschatting van de marktontwikkeling, biedt het geen garantie voor het uiteindelijke resultaat.

Per participatie wordt een bedrag van € 74.985 geleend onder eerste hypothecair verband door Stichting Bewaarder Vastgoedfondsen. De hypothecaire financiering is "non-recourse". Dit betekent dat de hypotheeknemer de vennoten nooit kan aanspreken voor een eventueel tekort aan verschuldigde rente en/of hoofdsom na verkoop van de onroerende zaken. Het risico van uw belegging is derhalve beperkt tot uw inleg. Voor meer informatie over de risico's verwijzen wij u graag naar het prospectus, welke 22 september 2006 beschikbaar komt.

Inschrijven op Woningmaatschap XXXVIII

Er zijn in totaal 532 participaties beschikbaar van € 25.000,- per stuk. U kunt vanaf eind september inschrijven door gebruik te maken van het daarvoor bestemde inschrijfformulier. Deze dient uiterlijk op 17 oktober 2006 door Staalbankiers ontvangen te zijn.

(...)

De belangrijkste kenmerken van Woningmaatschap XXXVIII

- Een directe belegging in Nederlands vastgoed.
- Huidige schaarste op de woningmarkt biedt interessante mogelijkheden.
- Een goede spreiding van uw belegging over diverse plaatsen, gelegen in Nederland
- Geprognoseerd rendement circa 6,0% op jaarbasis
- Een stijging van de verkoopprijzen met 1,2% is ingecalculleerd.
- Het risico is in principe beperkt tot uw inleg.
- Naar verwachting jaarlijkse inkomsten door uitkering exploitatieresultaat en verkoopresultaat
- Uitkering van de resultaten en mogelijk gedeeltelijke restitutie op de eigen inleg: tweemaal per jaar
- U profiteert van de jarenlange vastgoedervaring en expertise van Staalbankiers
- Geen aanvullende emissie-of inschrijfkosten

(...)"

- 2.6 Op 17 oktober 2006 heeft Consument aan de bank gefaxt dat hij wilde inschrijven op twee participaties in de woningmaatschap.

2.7 De waarde van de participaties in de woningmaatschap is in de jaren vanaf 2008 aanzienlijk gedaald.

3. Vordering, klacht en verweer

3.1 In het klachtformulier van 30 december 2015 vordert Consument een schadevergoeding van € 2.000 op de grond dat zijn effectenportefeuille een fonds bevatte dat, in strijd met een wettelijk verbod, belegde in effecten uitgegeven door het bedrijf [naam bedrijf]. De bank heeft in haar verweerschrift aangevoerd dat op de belegging in [naam bedrijf] een positief resultaat van € 323,26 is behaald, wat daarna niet door Consument is bestreden. Deze vordering tot vergoeding van € 2.000 wordt daarom beschouwd als ingetrokken.

3.2 Consument vordert dat de bank wordt veroordeeld tot vergoeding van de schade die hij heeft geleden op zijn participaties in de woningmaatschap. Aan deze vordering legt hij ten grondslag dat de bank hem ontoereikend heeft voorgelicht over de kenmerken en risico's van beleggen in de woningmaatschap, waaronder het feit dat de vastgoedbeleggingen werden gefinancierd met een 'non-recourse'-lening. Verder stelt Consument dat een zo risicovolle belegging als de woningmaatschap niet paste bij zijn risicoprofiel.

3.3 De bank heeft de stellingen van Consument ook overigens gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

4. Beoordeling

4.1 Consument stelt dat de bank hem ontoereikend heeft voorgelicht over de kenmerken en de risico's van een belegging in de woningmaatschap.

4.2 Ten aanzien van de mondelinge voorlichting stelt Consument dat de adviseur van de bank tijdens het telefoongesprek waarin de aankoop van participaties in de woningmaatschap werd geadviseerd, de werkelijke aard van het product – geld lenen en de volledige inleg kunnen verliezen – heeft verzwegen en hem in strijd met de waarheid heeft verteld dat € 50.000 het minimumbedrag was om in dit product te kunnen participeren. De bank heeft deze stelling van Consument betwist en aangevoerd dat zij geen opname van het relevante telefoongesprek meer kan overleggen, omdat dergelijke opnames volgens haar interne beleid na een bewaartermijn van zeven jaar worden vernietigd. De Commissie constateert, gelet op de hiervoor weergegeven stellingen van partijen, dat niet met zekerheid kan worden vastgesteld wat de adviseur tijdens het bedoelde telefoongesprek aan Consument heeft medegedeeld. Gelet daarop is niet komen vast te staan dat de mondelinge voorlichting ontoereikend is geweest.

4.3 Aan de orde is vervolgens de vraag of de schriftelijke voorlichting toereikend is geweest. Tussen partijen staat vast dat Consument de brochure van de woningmaatschap heeft ontvangen.

In deze brochure worden de werkzaamheden van de woningmaatschap in voldoende detail beschreven en wordt vermeld dat er sprake is van een financieringsconstructie, in die zin dat per participatie een bedrag van € 74.985 wordt geleend onder hypothecair verband. Ook staat in de brochure dat beleggen in vastgoed risico's met zich meebrengt en dat het rendement vermeld in de prognose geen garantie biedt voor het uiteindelijke resultaat. Consument stelt weliswaar dat de brochure hem zo kort voor aankoop is toegezonden dat hij die niet heeft kunnen lezen, maar deze stelling wordt gepasseerd omdat Consument, gelet op de lange periode waarin deze belegging is aangehouden, in ieder geval na aankoop voldoende gelegenheid heeft gehad om de brochure door te nemen. Dat Consument dat kennelijk heeft nagelaten kan niet aan de bank worden verweten. De informatie in de brochure was van dien aard dat die in het onderhavige geval als toereikend moet worden beschouwd.

- 4.4 Consument stelt dat een belegging in de woningmaatschap in strijd was met zijn defensieve risicoprofiel. De bank heeft hiertegen ingebracht, onder verwijzing naar haar brief van 31 augustus 2005, dat een neutraal risicoprofiel is vastgesteld. Verder stelt de bank dat de portefeuille na aankoop van de participaties in de woningmaatschap uit ongeveer 60% zakelijke waarden en 40% vastrentende waarden bestond en dat een dergelijke verdeling toegestaan was, omdat bij een neutraal profiel wordt uitgegaan van een maximum van 60% zakelijke waarden. De Commissie constateert dat het neutrale profiel is vastgelegd in de door Consument voor akkoord getekende brief van 31 augustus 2005, waarin een maximum van 60% voor de zakelijke waarden is vermeld, en dat het ontbreekt aan aanwijzingen dat het risicoprofiel na augustus 2005 is veranderd. Van belang is verder dat de bank haar stelling – dat het genoemde maximum van 60% niet is overschreden – heeft onderbouwd door het overleggen van een fondsenstaat (bijlage 7 bij het verweerschrift) en dat er voor het overige geen aanwijzingen zijn dat de portefeuille voor een te groot deel uit zakelijke waarden heeft bestaan. Gelet op deze omstandigheden is niet gebleken dat, als gevolg van het beleggen in de woningmaatschap, de portefeuille als geheel te offensief is geworden. Dit laatste wordt niet anders door de stelling van Consument dat de woningmaatschap geen beleggingsfonds is, waarmee volgens Consument is afgeweken van de afspraak neergelegd in de brief van 25 februari 2005 dat uitsluitend in beleggingsfondsen zou worden belegd. Een dergelijke beperking is immers niet opgenomen in de door Consument voor akkoord getekende brief van 31 augustus 2005.
- 4.5 Consument voert aan dat de bank hem de belegging in de woningmaatschap heeft geadviseerd omdat zij daarmee geld binnenhaalde voor een eigen product. Voor zover hiermee wordt bedoeld te betogen dat er sprake is geweest van belangenverstrengeling en dat de bank om die reden de belegging in de woningmaatschap niet had mogen adviseren, geldt dat de vordering op deze grond niet kan slagen. Het enkele feit dat een beleggingsproduct van de bank zelf afkomstig is, brengt nog niet mee dat zij het niet aan cliënten zou mogen adviseren. Verder blijkt uit de brochure dat de bank bij de woningmaatschap betrokken is.

In de brochure staat immers dat Staalbankiers Vastgoedfondsen Beheer B.V., een dochteronderneming van de bank, optreedt als beheerder van de woningportefeuille.

- 4.6 Hiervoor is geconstateerd dat de verschillende onderdelen van de klacht niet kunnen slagen. De vordering van Consument zal daarom worden afgewezen.

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.