



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

**Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 123 d.d. 1 juli 2010
(mr. J. Wortel, voorzitter, en de heren R.H.G. Mijne en H. Mik RA)**

I. Procedure

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

- de brief van Consument van 28 januari 2009, door de Commissie ontvangen op 30 januari 2009, waarmee Consument een verzoek tot geschilbeslechting bij de Commissie aanhangig maakt;
- het door Consument ingevulde vragenformulier;
- het antwoord van Aangeslotene met bijlagen van 20 augustus 2009;
- de repliek van Consument van 25 augustus 2009;
- de dupliek van Aangeslotene met bijlagen van 15 september 2009;
- de brief van Consument van 11 december 2009 met bijlage; en
- de relevante stukken uit het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening.

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

De Commissie heeft vastgesteld dat beide partijen het advies als bindend zullen aanvaarden.

De Commissie heeft partijen opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 23 december 2009. Aldaar zijn beide partijen verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten.

- 2.1 Consument ging op 10 november 2006 een vermogensbeheerovereenkomst aan met Aangeslotene. De beleggingsdoelstelling was vermogensgroei op de lange termijn en het bij de overeenkomst horende beleggingsprofiel was defensief. Het in beheer gegeven vermogen bedroeg € 225.000,-.
- 2.2 In september 2007 kwam Consument met Aangeslotene een profielwijziging overeen van defensief naar neutraal. Bij deze gelegenheid voegde Consument tevens € 234.000,- toe aan zijn door Aangeslotene beheerde vermogen.
- 2.3 In december 2007 zijn voor rekening van Consument voor € 45.000,- deelnemingsrechten in het door Aangeslotene beheerde beleggingsfonds X aangekocht. In januari 2008 heeft Aangeslotene als beheerder de toe- en uittreding in dit fonds tot nader order opgeschort. In april 2009 is het fonds opgeheven.
- 2.4 Op 22 april 2008 zegde Consument zijn overeenkomst met Aangeslotene op. Hij gaf Aangeslotene daarbij de opdracht zijn portefeuille met onmiddellijke ingang te liquideren.



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

3. Geschil

Het geschil houdt – kort en zakelijk weergegeven – het volgende in.

- 3.1 Consument stelt zich op het standpunt dat Aangeslotene haar zorgplicht jegens hem heeft geschonden doordat zij zijn aanvankelijk defensieve en later neutrale portefeuille te risicovol heeft ingericht en zij in de neutrale portefeuille bovendien te weinig spreiding heeft aangebracht. Consument zet uiteen dat de profielwijziging tot stand is gekomen nadat Consument zich had beklaagd over het tot dan toe naar zijn mening teleurstellende beleggingsresultaat, en hij verwijt Aangeslotene dat zij zonder een gedegen onderzoek tot wijziging van zijn profiel is overgegaan. Consument stelt dat Aangeslotene daarbij tevens afspraken heeft geschonden door geen beschermingsconstructie in het neutrale profiel in te bouwen. Consument is verder van mening dat hij door Aangeslotene onjuist is geïnformeerd over het fonds X en dat het door Aangeslotene gegeven advies om participaties in dat fonds aan te kopen hem niet gegeven had mogen worden omdat het fonds niet in zijn neutrale profiel past.
- 3.2 Consument voert verder aan dat het door hem aan Aangeslotene in beheer gegeven vermogen uit een erfenis kwam en Aangeslotene ook om die reden voorzichtig met dit geld diende om te gaan. Consument vordert daarom het verlies dat hij heeft geleden verminderd met het verlies dat hij zou hebben geleden als belegd zou zijn in een defensieve portefeuille. In het aan hem te vergoeden bedrag dient in ieder geval het bedrag van € 45.000,- te zijn begrepen, zijnde het bedrag dat Consument op advies van Aangeslotene heeft belegd in het X fonds, aldus Consument.
- 3.3 Aangeslotene stelt zich primair op het standpunt dat Consument niet-ontvankelijk verklaard moet worden voor zover zijn klacht ziet op het beweerdelijk te risicovol inrichten van de portefeuille, en op het niet in een defensief profiel passen van de belegging in X, aangezien Consument deze klachtonderdelen niet eerder aan Aangeslotene heeft voorgelegd. Voor zover de klacht van Consument betrekking heeft op de rol van Aangeslotene als aanbieder van rechten van deelneming in het fonds, merkt Aangeslotene op dat zij voor deze activiteiten niet is ingeschreven in het register van het Klachteninstituut zodat de Commissie zich ten aanzien van deze klacht onbevoegd dient te verklaren.
- 3.4 Subsidiair stelt Aangeslotene zich op het standpunt dat de vordering van Consument moet worden afgewezen omdat van schending van de zorgplicht harerzijds geen sprake is geweest. Aangeslotene is van mening dat zij over voldoende informatie heeft beschikt om de profielwijziging te kunnen beoordelen. Voor zover zij bij die profielwijziging toch voorbij is gegaan aan relevante gegevens, had het volgens Aangeslotene op de weg van Consument gelegen om die gegevens te melden, zoals ook wordt vermeld in de artikelen 4.3 en 4.4 van de door Consument getekende vermogensbeheerovereenkomst. Voorts merkt Aangeslotene op dat Consument zelf het initiatief heeft genomen voor het gesprek van september 2007 waarin de



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

profielwijziging is overeengekomen. Aangeslotene betwist echter dat op dat moment, of op enig ander moment, specifieke afspraken zijn gemaakt met betrekking tot “beschermingsmaatregelen”. De profielwijziging werd naar de mening van Aangeslotene uitsluitend ingegeven door de wens van Consument om hogere rendementen te behalen. Het gegeven dat Consument bij deze gelegenheid een additioneel bedrag van € 234.000,- aan het beheerde vermogen heeft toegevoegd, getuigt naar de mening van Aangeslotene van tevredenheid over haar tot dan toe gevoerde beheer. Aangeslotene stelt steeds in overeenstemming met de overeenkomst en het toepasselijke profiel te hebben gehandeld. Tot slot merkt Aangeslotene op dat Consument bij het aangaan van de tussen partijen bestaande relatie er bewust voor heeft gekozen om het beheer van een deel van zijn vermogen voor ten minste vijf jaren uit handen te geven en dat de gevolgen van de vroegtijdige opzegging van de overeenkomst daarom voor zijn rekening behoren te blijven.

4. Beoordeling

- 4.1 Het betoog van de Aangeslotene dat het geschil (grotendeels) buiten behandeling moet blijven omdat het (voornamelijk) gaat om klachten die niet eerst aan de Aangeslotene zijn voorgelegd, en voorts omdat mede wordt geklaagd over haar optreden als fondsbeheerder of als aanbieder van deelnemingsrechten in een beleggingsfonds, ter zake van welke gedragingen de Aangeslotene zich, naar zij stelt, niet heeft ingeschreven in het Kifid-register van Aangesloten Instellingen, wordt van de hand gewezen. Daartoe overweegt de Commissie als volgt.
- 4.2 De klacht die Consument aanvankelijk tot de Aangeslotene heeft gericht bevat – zij het summier geformuleerd – reeds alle elementen van het geschil zoals het uiteindelijk aan de Commissie is voorgelegd. In zijn bij de Commissie ingediende klacht heeft Consument zijn stellingen nader geconcretiseerd doch deze uitwerkingen zijn zodanig verwant aan hetgeen hij eerder de Aangeslotene heeft voorgehouden dat de Commissie in volle omvang van het geschil kan kennisnemen. Voorts verstaat de Commissie de klacht aldus dat niet wordt geklaagd over de wijze waarop Aangeslotene haar taak als fondsbeheerder of beleggingsinstelling heeft verricht, maar alleen over de omstandigheid dat Aangeslotene de Consument heeft aanbevolen in het fonds X te beleggen. Ter zake van die gedraging is de Commissie tot oordelen bevoegd.
- 4.3 Ten aanzien van de inhoud van het geschil overweegt de Commissie dat Aangeslotene bij aanvang van de overeenkomst voldoende informatie heeft verzameld om het risicoprofiel vast te stellen, en op basis van die informatie in redelijkheid het defensieve risicoprofiel heeft kunnen aanbevelen. Met de daarop volgende profielwijziging heeft Consument zich door ondertekening (zonder enig voorbehoud) akkoord verklaard. De Commissie acht niet aannemelijk dat



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

de informatie die Consument bij het aangaan van de overeenkomst heeft gekregen ten aanzien van de (verschillen tussen) risicoprofielen, bij de profielwijziging, minder dan een jaar later, inmiddels zo ver kan zijn weggezakt dat hij zich niet kon realiseren dat met de profielwijziging zijn portefeuille risicovoller zou worden beheerd. Bovendien heeft Consument, voor zover hij niettemin in de veronderstelling verkeerde dat door wijziging van het profiel van defensief naar neutraal zijn portefeuille beter tegen risico's beschermd zou kunnen worden, in ieder geval op het moment van ondertekening van de profielwijziging kunnen vaststellen dat zijn portefeuille niet aan minder, maar aan meer risico zou worden blootgesteld. De toelichting op het door Consument getekende document meldt immers:

“Defensief

Een defensief ingestelde belegger is een belegger die in principe geen grote koersschommelingen binnen de portefeuille wil accepteren. Het in stand houden van

het Vermogen is de gewenste doelstelling. Bij een defensief ingestelde belegger is een lange termijn strategische allocatie van 20% aandelen en 80% vastrentende waarden doorgaans de meest optimale.

Neutraal

Een neutraal ingestelde belegger is een belegger die, ten einde een hoger rendement te behalen, bereid is voor een aanzienlijk deel van de portefeuille koersschommelingen te accepteren. Bij een neutraal ingestelde belegger is een lange termijn strategische allocatie van 50% aandelen en 50% vastrentende waarden doorgaans de meest optimale.”

4.4 De verwijten die Consument Aangeslotene maakt ten aanzien van de profielwijziging, acht de Commissie, gelet op het voorgaande, ongegrond.

Voor zover de klachten van Consument aldus moeten worden begrepen dat hij Aangeslotene, afgezien van de hierna te beoordelen belegging in het fonds X, verwijt dat zijn portefeuille onjuist is samengesteld en/of onvoldoende spreiding (over verschillende beleggingsvormen) vertoonde, overweegt de Commissie dat die stelling niet, althans onvoldoende is onderbouwd, zodat zij reeds daarom geen doel kan treffen.

4.5 Met betrekking tot de verwijten die Consument Aangeslotene maakt met betrekking tot de belegging in het fonds X overweegt de Commissie als volgt. De stellingen van partijen geven geen duidelijkheid over de vraag of de aanbeveling tot participatie in dit fonds moet worden gezien als onderdeel van het bestaande vermogensbeheer, dan wel daarvan los moet worden gezien en een op zichzelf staand advies is geweest. Het laatste komt de Commissie het meest waarschijnlijk voor, aangezien uit de stukken naar voren komt dat Aangeslotene deze specifieke belegging pas heeft uitgevoerd nadat Consument daarmee had ingestemd. Verder staat deze onduidelijkheid in de stellingen van partijen er niet aan in de weg dat de Commissie dit onderdeel van het geschil



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

- beoordeelt, aangezien bij zowel “beheer” als bij “advies” maatstaf voor beoordeling moet zijn of Aangeslotene heeft kunnen aannemen dat de belegging in X in overeenstemming was met de haar bekende beleggingsdoelstellingen van Consument, en diens bereidheid om binnen de overeengekomen marges risico’s te lopen.
- 4.6 Uit de overgelegde productspecificaties is de Commissie gebleken dat fonds X een door Aangeslotene opgezet Nederlands hedgefund is, dat zich ten doel stelde hoge rendementen te bereiken door het toepassen van alternatieve beleggingsvormen zoals long/short transacties, event driven transacties en arbitrage. Tevens houden die productspecificaties in dat het fonds zich de mogelijkheid voorhield om met geleend geld transacties in derivaten uit te voeren. Weliswaar meldde X dat zij ter beperking van de risico’s gebruik maakte van een “stoploss instrument”, en haar beleggingen in één instelling beperkte tot 20% van de intrinsieke waarde daarvan, maar valutarisico’s werden in het fonds niet afgedekt. Gelet op het voorgaande oordeelt de Commissie dat de deelname in het fonds X wat risico betreft beschouwd moet worden als een offensieve belegging in opties en futures.
- 4.7 Het defensieve profiel dat partijen aanvankelijk waren overeengekomen houdt in dat voor maximaal 10% van de portefeuillewaarde in opties en/of futures kan worden belegd. Op dat punt hebben partijen, voor zover de Commissie bekend, bij de profielwijziging niets anders vastgesteld. Met de aankoop van de participatie X is dit percentage van 10% niet overschreden. De Commissie stelt verder vast dat, wanneer de belegging in fonds X wordt opgeteld bij de belegging in aandelen, evenmin sprake is van overschrijding van het bij het neutrale profiel horende percentage van 50% niet vastrentende waarden. De Commissie stelt daarom vast dat de belegging in fonds X niet heeft geleid tot een overschrijding van de bandbreedtes die voor een neutraal profiel golden.
- 4.8 Het hiervoor overwogene neemt niet weg dat vragen kunnen rijzen over de rol van Aangeslotene ten aanzien van beleggingen in fonds X terwijl zij tevens optrad als beheerder van dit fonds, temeer omdat het de Commissie bekend is dat fonds X in belangrijke mate belegde in andere beleggingsfondsen waarvoor een aandeelhouder van Aangeslotene optrad, hetzij als plaatsingsagent voor emissies, hetzij als liquidity provider. De Commissie stelt evenwel vast dat noch de wetgeving, noch de voorschriften van de wettelijk aangewezen toezichthouder verbieden dat een effecteninstelling bij het beheren van vermogens of het adviseren van beleggers kiest voor beleggingsfondsen waarin zijzelf of (één van) haar aandeelhouder(s) een dergelijke rol speelt. Daarnaast moet de Commissie vaststellen dat de wettelijk aangewezen toezichthouder de vergunning had verleend op grond waarvan fonds X – in wezen een hedge fund met zeer hoog risico – voor niet-professionele beleggers kon worden opengesteld. Aangezien klager geen concrete aanwijzingen in die richting noemt, gaat de Commissie ervan uit dat de klacht geen betrekking heeft op eventuele belangenverstrengeling aan de kant van Aangeslotene bij het aanprijzen van fonds X, en



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

evenmin inhoudt dat dit fonds vanwege zijn beleggingsstrategie nimmer aan niet-professionele beleggers zoals Consument aangeboden had mogen worden.

De Commissie kan slechts toetsen of de aanbeveling tot deelneming in fonds X, gelet op de bij Aangeslotene bekende beleggingsdoelstellingen van Consument, de samenstelling en omvang van diens bestaande portefeuille en de destijds bestaande verwachting omtrent rendement en risico van fonds X, een advies was dat een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur had mogen geven. Die vraag beantwoordt de Commissie bevestigend. Dat wordt niet anders door de omstandigheid dat fonds X vervolgens zo slecht bleek te presteren dat Aangeslotene zich kort nadien genoodzaakt zag de toe- en uittreding op te schorten en nog weer enige tijd later het fonds op te heffen, met gevolg dat de participatie van Consument verloren ging.

- 4.9 De Commissie kan naar aanleiding van de door Consument geformuleerde klachten uitsluitend nagaan of de participatie in dit fonds in overeenstemming was met de tussen partijen geldende uitgangspunten voor het beleggen. Daar hiervoor is vastgesteld dat dit het geval is geweest, moet de klacht in alle onderdelen worden afgewezen.

5. Beslissing

De Commissie wijst als bindend advies de vorderingen van Consument af.