Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2014-267 d.d. 14 juli 2014
(mr. J.S.W. Holtrop, voorzitter, drs. L.B. Lauwaars RA en J.C. Buiter, leden, mr. I.M.M. Vermeer, secretaris)

Samenvatting

De Commissie begrijpt dat Consument zijn vordering in hoofdzaak baseert op de stelling dat Consument door Aangeslotene onjuist is voorgelicht over de inrichting van zijn beleggingsportefeuille. De Commissie stelt vast dat de inrichting van de beleggingsportefeuille in overeenstemming is met de asset-allocatie behorend bij het beleggingsprofiel 'Maatwerkportefeuille Gebalanceerd'. Hierbij is het risico van de beleggingsportefeuille van Consument vergelijkbaar met het risico van een 100% obligatieportefeuille, rekening houdend met de door partijen overeengekomen termijn van beleggen van minimaal tien en maximaal vijftien jaar. Gelet op het voorgaande oordeelt de Commissie dat het door Aangeslotene uitgevoerde vermogensbeheer niet wezenlijk afwijkt van hetgeen tussen partijen is overeengekomen. Van een tekortkoming in de uitvoering van het vermogensbeheer aan de zijde van Aangeslotene is dan ook geen sprake.

Consument,

tegen

de besloten vennootschap Paerel Vermogensbeheer B.V., gevestigd te Amsterdam, hierna te noemen Aangeslotene.

1. 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, ontvangen op 11 april 2013;
- de aanvulling op het verzoek met bijlagen van 19 augustus 2013;
- het door Consument ondertekende klachtformulier;
- het verweerschrift van Aangeslotene.

2. Overwegingen

De Commissie heeft het volgende vastgesteld.
Tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening heeft niet tot oplossing van het geschil geleid. Beide partijen zullen het advies van de Commissie als bindend aanvaarden.
Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 19 juni 2014 en aldaar verschenen.

3. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

3.1. Tussen Consument en Aangeslotene bestond een beleggingsrelatie op basis van vermogensbeheer. Hiertoe heeft Consument op 2 februari 2010 het 'Inschrijfformulier en Overeenkomst tot vermogensbeheer' (hierna: de Overeenkomst) ondertekend.

3.2. Uit het door Consument ingevulde en ondertekende beleggingsprofiel volgde een beleggingsprofiel 'Monitorportefeuille Gebalanceerd'. Consument heeft expliciet gekozen voor een afwijkend beleggingsprofiel, de 'Maatwerkportefeuille Gebalanceerd'. Bij deze beleggingsportefeuille hoort de volgende geschatte volatiliteit en asset allocatie, zoals omschreven in bijlage 1 van de Overeenkomst:

Wegingen Monitor per 2009

Risico Geschatte volatiliteit	Aandelen	Alternatief	Obligaties	Liquiditeiten
7,0%	5%	70%	25%	0%

3.3. De beleggingsdoelstelling was een jaarlijkse aanvulling op het inkomen en de beleggingshorizon was tussen de tien en vijftien jaar.

3.4. In de bijlage van de Overeenkomst (versie 08-2009) is onder ander het volgende opgenomen:

Verband asset allocatie en risico

De asset allocatie van Paerel onderscheidt zich van andere vermogensbeheerders met name op het gebied van alternatieve beleggingen. Gemiddeld kennen de portefeuilles bij Paerel een weging van 45%, terwijl concurrenten vaak minder dan 15% alloceren naar alternatieve beleggingen. Bij alternatieve beleggingen kunt u denken aan bijvoorbeeld hedge funds, grondstoffen, private equity, onroerend goed, hoogrentende obligaties en aandelen in exotische regio's. In algemene zin kan worden gesteld dat een geconcentreerde belegging in één van deze categorieën als risicovol kan worden beschouwd. In de pers maar ook door toezichthouders wordt geregeld gewaarschuwd voor de risico's van beleggingen in bijvoorbeeld individuele hedgefunds. De MonitorPortefeuille Defensief kent een allocatie Aandelen en Alternatieve Beleggingen van circa 50% en zal in de markt dan ook in beginsel als neutrale portefeuille worden gezien. Portefeuilles bij Paerel kennen echter door de opname van alternatieve beleggingen juist een laag verwacht risico. Gegeven de wijze waarop Paerel alternatieve beleggingen selecteert en combineert én gegeven de gunstige correlaties met obligaties is er wel degelijk sprake van een defensieve portefeuille (Het risico komt overeen met een 100% obligatieportefeuille). U dient zich dus te beseffen dat de asset allocatie van een portefeuille bij Paerel significant afwijkt van wat gangbaar is in de markt. Dit leidt echter niet tot hogere, maar tot lagere verwachte risico's op basis van historische rendementen en risico. Ook hier geldt echter dat rendementen (en risico's) uit het verleden geen garantie bieden voor de toekomst.

3.5. In februari 2010 is het vermogensbeheer aangevangen met een vermogen van

€ 400.000,-.

3.6. De waarde van de beleggingsportefeuille van Consument bedroeg per 31 december 2010 € 409.046,09:

Categorie	Omschrijving	Marktwaarde	Totaal %
Obligaties	Obligatiefondsen Europa	€ 55.875,98	13,66
Managed Futures	Mixfondsen	€ 42.532,35	10,40
High Yield	Aandelen Opkomende Markten	€ 14.437,51	3,53
	Obligatiefondsen Europa	€ 26.243,21	6,42
Hedgefunds	Aandelenfondsen Wereldwijd	€ 20.720,02	5,07
	Mixfondsen	€ 111.776,88	27,33
Alternatief	Mixfondsen neutraal	€ 75.284,91	18,40
	Obligatiefondsen Wereldwijd	€ 39.909,07	9,76
Aandelen	Aandelenfondsen Europa	€ 22.266,16	5,44
Totaal		€ 409.046,09	100,00

3.7. Per 1 november 2011 bedroeg de waarde van de beleggingsportefeuille, volgens opgave van Consument, € 388.279,55.

3.8. Bij brief van 15 november 2011 heeft Consument Aangeslotene opdracht gegeven tot verkoop van zijn beleggingen over te gegaan. De verkoopwaarde bedroeg € 367.712,-

4. De vordering en grondslagen

4.1. Consument vordert vergoeding van de geleden schade als gevolg van het handelen van Aangeslotene. De schade wordt door Consument begroot op een bedrag van € 53.368,- zijnde het verschil tussen de waarde van de beleggingsportefeuille indien Aangeslotene het vermogen van Consument had belegd overeenkomstig een 100% obligatieportefeuille (€ 421.080,-) en de waarde van de beleggingsportefeuille op het moment van verkoop (€ 367.712,-). Daarnaast vordert Consument wettelijke rente over dit bedrag, door Consument begroot op € 7.901,78 alsmede de advieskosten, begroot op een bedrag van € 4.800,-.

4.2. Deze vordering steunt, kort en zakelijk weergegeven, op de volgende grondslagen.

- Aangeslotene heeft zich niet gehouden aan de afspraak dat zij met hetzelfde risico als een 100% obligatieportefeuille een hoger rendement kan behalen dan bij beleggingen in obligaties door gedeeltelijk te beleggen in alternatieve beleggingen.
- Aangeslotene heeft voor zeer afwijkende risico's en rendementen gekozen die niet passend waren bij een defensief beleggingsprofiel en/of de antwoorden uit het beleggingsprofiel van Consument.
- Als gevolg hiervan is Aangeslotene aansprakelijk voor het geleden beleggingsverlies en het niet gerealiseerde rendement.
- Nadat de waarde van de beleggingsportefeuille van Consument was gedaald heeft Aangeslotene geen informatie hieromtrent verstrekt en heeft zij niet gereageerd op de door Consument gestelde vragen.

4.3. Op de stellingen die Aangeslotene aan haar verweer ten grondslag legt, wordt hierna, voor zover van belang, nader ingegaan.

5. Beoordeling

5.1. De relatie tussen partijen kan naar het oordeel van de Commissie worden aangemerkt als vermogensbeheer. Aan vermogensbeheer is eigen dat de beheerder 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 vermogensbeheerder mag worden verwacht. Bij het beoordelen van de vraag of het beheer aan deze eis heeft voldaan, komt groot belang toe aan de tussen partijen overeengekomen beleggingsdoelstellingen en het vastgestelde risicoprofiel.

5.2. De Commissie begrijpt dat Consument zijn vordering in hoofdzaak baseert op de stelling dat Consument door Aangeslotene onjuist is voorgelicht over de inrichting van zijn beleggingsportefeuille. Ter zitting heeft Consument verklaard dat met Aangeslotene is afgesproken dat, afwijkend van het door hem ondertekende beleggingsprofiel, de beleggingsportefeuille defensief zou worden ingericht. Tijdens een gesprek tussen Consument en Aangeslotene, in het bijzijn van de adviseur van Consument, de heer X, zijn partijen overeengekomen dat de beleggingsportefeuille van Consument zou worden ingericht met onder meer alternatieve beleggingen waardoor het risico binnen de beleggingsportefeuille vergelijkbaar is geworden met het risico van een 100% obligatieportefeuille. Aangeslotene heeft zich niet aan deze afspraak gehouden nu is gebleken dat de beleggingsportefeuille is ingericht met producten met een hoger risico. Als gevolg hiervan heeft Consument verlies geleden. Dit zou niet zijn gebeurd indien de beleggingsportefeuille was ingericht met uitsluitend obligaties en derhalve overeenkomstig hetgeen tussen partijen was afgesproken. In dat geval zou er een rendement zijn behaald van 5,27%, aldus Consument.

5.3. Aangeslotene stelt zich op het standpunt dat zij geen verwijtbare fouten heeft gemaakt ten aanzien van de informatieverstrekking en het beheer van de beleggingsportefeuille van Consument.

5.4. De Commissie stelt vast dat de inrichting van de beleggingsportefeuille in overeenstemming is met de asset-allocatie behorend bij het beleggingsprofiel ‘Maatwerkportefeuille Gebalanceerd’. Hierbij is het risico van de beleggingsportefeuille van Consument vergelijkbaar met het risico van een 100% obligatieportefeuille, rekening houdend met de door partijen overeengekomen termijn van beleggen van minimaal tien en maximaal vijftien jaar. De door Consument tijdens de zitting opgeworpen stelling dat indien de waarde van een beleggingsportefeuille bestaande uit uitsluitend obligaties met ongeveer 5% stijgt, de waarde van een gespreid opgebouwde beleggingsportefeuille met een gelijk risico in dezelfde periode ook 5% zou moeten stijgen, houdt naar het oordeel van de Commissie geen stand, zeker niet nu de termijn welke Consument gebruikt heeft in zijn stelling een periode betreft van nog geen twee jaar. Beleggingsportefeuilles met een gelijk risico, maar met een afwijkende indeling en verdeling van asset categorieën kunnen zich immers in een zelfde relatief korte periode in de tijd geheel anders bewegen. Gelet op het voorgaande oordeelt de Commissie dat het door

Aangeslotene uitgevoerde vermogensbeheer niet wezenlijk afwijkt van hetgeen tussen partijen is overeengekomen. Van een tekortkoming in de uitvoering van het vermogensbeheer aan de zijde van Aangeslotene is dan ook geen sprake.

5.5. Ten aanzien van de klacht van Consument dat Aangeslotene hem geen informatie heeft verstrekt over de waardedaling van zijn beleggingsportefeuille en niet heeft gereageerd op de door Consument gestelde vragen oordeelt de Commissie dat Aangeslotene deze stelling weliswaar niet heeft betwist, maar van een verband tussen deze klacht en de door Consument gevorderde schade niet is gebleken.

5.6. Gelet op het voorgaande concludeert de Commissie dat de klacht van Consument ongegrond is en de vordering moet worden afgewezen.

5.7. Alle overige door partijen ingebrachte stellingen en argumenten kunnen niet tot een ander oordeel leiden en zullen derhalve onbesproken blijven.

6. Beslissing

De Commissie stelt bij bindend advies vast dat de vordering van Consument 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 kifid.nl/consumenten/wie-behandelt-mijn-klacht/4#stappen-plan