KiFiD
Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2011-324
d.d. 16 november 2011
(mr. J. Wortel, voorzitter, prof. drs. A.D. Bac RA en G.J.P. Okkema, leden, en mr. T.R.G. Leyh, secretaris)

Samenvatting

De Commissie is bevoegd de door Consument voorgelegde klacht te behandelen. De klacht ziet namelijk op het door Aangeslotene uitgevoerde vermogensbeheer en niet op haar deelname in *X* (Beleggingsfonds X).

Aangeslotene heeft een beleid gevoerd dat was gericht op small caps, waardoor bij de uiteindelijke inrichting van de portefeuille helemaal geen aandelen en obligaties zijn aangeschaft waar een stabiel koersverloop van mocht worden verwacht. Hiermee heeft Aangeslotene het belegde vermogen aan bovenmatige risico's blootgesteld ten opzichte van hetgeen gebruikelijk is bij beleggingen in hoofdfondsen. Consument mocht er van uitgaan dat een deel van de beleggingen niet risicovol zou worden gedaan. Aangeslotene heeft haar zorgplicht in het kader van de uitvoering van de beheerovereenkomst geschonden.

1. Procedure

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

- het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening;
- het door Consument ingevulde vragenformulier en de door haar ingevulde verklaring ontvangen 24 november 2009;
- het verweer van Aangeslotene van 9 juni 2010;
- de repliek van Consument van 5 juli 2010;
- de dupliek van Aangeslotene van 13 juli 2010;
- de brief van Aangeslotene van 4 juli 2011;
- de brief van Consument van 20 juli 2011.

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 24 november 2010.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1 Door de ondertekening ervan op 30 januari 2007 is tussen Consument en Aangeslotene een vermogensbeheerovereenkomst tot stand gekomen.

Bij aanvang heeft Consument € 300.000 in beheer gegeven, zoals vastgelegd in bijlage 1 bij de overeenkomst. Dit bedrag heeft Aangeslotene in februari 2007 belegd. In bijlage 2 van de overeenkomst is als doel "lange termijn vermogensgroei" en als uitgangspunt "neutraal" aangekruist. De toelichting bij "Neutraal" vermeldt:
"Een neutraal ingestelde belegger is een belegger die, ten einde een hoger rendement te behalen, bereid is voor een deel van de portefeuille grotere 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."

In bijlage 3 is een specificatie opgenomen met betrekking tot "Markten en Categorieën van Effecten." Behoudens bij Futures en Overige is bij alle keuzevakjes "ja" aangekruist. In de vierde bijlage is ten behoeve van de performance fee opgenomen dat van de outperformance ten opzichte van de index 10% per jaar in rekening wordt gebracht. Daarbij zijn als indices bij een neutraal beleggingsbeleid de Morgan Stanley CI World Free AC Index (in Euro) en de Morgan Stanley CI EMU Bond Index gekozen (ieder voor 50%). Deze beide indices zijn door Aangeslotene aangehouden als benchmark voor de aandelen en de vastrentende waarden.

2.2 Aangeslotene heeft, naast het onder 2.1 genoemde bedrag, voor rekening van Consument in februari 2007 voor een bedrag van € 50.000 deelnemingsrechten verworven in het door haar beheerde X beleggingsfonds (hierna: X).

2.3 Middels een brief van 2 augustus 2007 heeft Aangeslotene Consument op de hoogte gesteld van het feit dat zij met terugwerkende kracht met ingang van 1 januari 2007 een verandering in de gebruikte benchmark heeft doorgevoerd. De Morgan Stanley CI EMU Bond Index heeft zij vervangen door EFFAS Bond index.

2.4 In januari 2008 heeft Aangeslotene als beheerder de toe- en uittreding van X tot nader order opgeschort, waarna het in april 2009 is opgeheven. Aan participanten is geen liquidatie-uitkering gedaan.

2.5 Aangeslotene heeft Consument geregeld periodieke overzichten toegestuurd. Partijen hebben elkaar in januari 2008 getroffen om de portefeuille te bespreken. De waarde van de portefeuille is tijdens de beheerperiode gedaald tot € 143.458,74 op 30 november 2008. Consument heeft zich door middel van een brief van 14 december 2008 tot Aangeslotene gewend en haar beklag gedaan aangaande het waardeverlies.

2.6 Consument heeft zich inzake haar deelname in X in november 2010 tot een claimstichting gewend. Op pagina 5 van het deelname formulier heeft zij bij "omvang inleg X" een bedrag van € 50.000 ingevuld en de invulregel bij "omvang inleg Eureffect" leeg gelaten.

3. Geschil

3.1 Consument vordert vergoeding van de door haar geleden schade, door haar begroot op een bedrag van € 137.147, bestaand uit het verschil tussen de resultaten van haar portefeuille en die van de benchmark gedurende de beheerperiode, van februari 2007 tot en met november 2008.

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

Aangeslotene heeft Consument onvoldoende duidelijk voorgelicht over haar strategie. Zij heeft Consument niet geïnformeerd over de beleggingsstijl die Aangeslotene in haar tot de Ombudsman gerichte brief van 26 februari 2009omschrijft als "non-conformistisch en opportunistisch". Dat is iets anders dan neutraal. Aangeslotene heeft het vermogen dan ook niet als een goed huisvader beheerd.

Bovendien heeft Aangeslotene excessieve risico's genomen ten opzichte van het door Consument gekozen neutrale beleggingsprofiel. In de 50% vastrentende waarden zaten investeringen met een enorm risico, zo kenden zes van de zeven vastrentende waarden een variabele coupon. De in het aandelengedeelte opgenomen stukken rendeerden bijzonder slecht (een aantal -70% tot -97%, gemiddeld -68%) ten opzichte van de benchmark (-15,75%). Dit zijn niet slechts papieren verliezen. Ten eerste niet omdat het netto verkoop-resultaat significant negatief was, en ten tweede vanwege het niet langer verhandelbaar zijn van een groot aantal fondsen.

De nu door Aangeslotene genoemde beleggingsstijl impliceert voorts dat actief zal worden gehandeld, maar daarvan is tijdens de crisis niet gebleken. Juist doordat Aangeslotene is blijven stilzitten, en geen actief beleid heeft gevoerd, werd de relatieve weging van de obligaties uiteindelijk groter in vergelijking tot de (zeer slecht renderende) aandelen.

3.3 Aangeslotene heeft gemotiveerd verweer gevoerd. Bij de beoordeling zal de Commissie daar voor zover nodig op in gaan.

4. Beoordeling

Naar aanleiding van het over en weer door partijen gestelde overweegt de Commissie als volgt.

4.1 De Commissie verwerpt het verweer van Aangeslotene (in haar brief van 4 juli 2011) dat Consument alsnog in haar klacht niet-ontvankelijk dient te worden verklaard omdat zij zich heeft aangesloten bij een collectieve actie tegen Aangeslotene. De aan de Commissie door Consument voorgelegde klacht ziet niet op haar deelname in X – waartegen blijkens de stukken bedoelde collectieve actie is gericht - maar op het door Aangeslotene uitgevoerde vermogensbeheer. In de formulieren waarmee Consument zich bij de collectieve actie heeft aangesloten (die zich eveneens bij de stukken van dit geding bevinden) wordt dat vermogensbeheer juist niet genoemd. Daarmee staat het bepaalde in artikel 7 lid 1 sub a van het Reglement er niet aan in de weg dat de Commissie de onderhavige klacht behandelt.

4.2 De Commissie stelt vast dat tussen partijen een beheerrelatie heeft bestaan. Kern van een dergelijke relatie is dat de beheerder, binnen de met de belegger overeengekomen richtlijnen voor dat beheer, de beslissingen neemt over het al dan niet uitvoeren van transacties. De beheerder dient het aan hem toevertrouwde vermogen daarbij te beheren zoals van een redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensbeheerder mag worden verlangd.

4.3 De Commissie heeft te beoordelen of Aangeslotene is tekortgeschoten in het beheer en daarmee in de op haar rustende zorgplicht jegens Consument. Bij de beoordeling van die vraag betrekt de Commissie het feit dat op Aangeslotene ter voldoening aan het know your customer-beginsel de verplichting rustte een grondig onderzoek te doen naar het profiel van Consument en haar beleggingsdoelstellingen. Daarenboven diende Aangeslotene te waarborgen dat het te voeren beheer aansloot bij de wensen van Consument. De Commissie overweegt 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 neutrale risicoprofiel heeft kunnen aanbevelen.

4.4 De Commissie is echter van oordeel dat Aangeslotene heeft verzuimd zich ervan te vergewissen of Consument het specifieke beleggingsbeleid dat Aangeslotene zich voorstelde bij het beheer van het vermogen te gaan voeren in voldoende mate begreep, en daarmee niet heeft gehandeld zoals van een redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensbeheerder verlangd mag worden. Consument heeft voldoende aannemelijk gemaakt dat haar dit specifieke beleid niet behoorlijk is uiteengezet (voordat dit beheer zou aanvangen). Consument mocht er van uitgaan dat, conform de in bijlage 2 van de overeenkomst opgenomen zinsnede dat zij bereid diende te zijn voor een deel van de portefeuille grotere koersschommelingen te accepteren, een deel van haar portefeuille zou worden ingericht met waarden die geen grote koersschommelingen zouden vertonen. Aangeslotene heeft daarentegen, zoals zij dat ter zitting aan de Commissie heeft uitgelegd, een beleid gevoerd

dat was gericht op small caps, waardoor bij de uiteindelijke inrichting van de portefeuille helemaal geen aandelen en obligaties zijn aangeschaft waar een stabiel koersverloop van mocht worden verwacht. Consument heeft voldoende onderbouwd en Aangeslotene onvoldoende weersproken dat Aangeslotene het belegde vermogen hiermee aan bovenmatige risico's heeft blootgesteld ten opzichte van hetgeen gebruikelijk is bij beleggingen in hoofdfondsen.

4.5 Nu als onvoldoende weersproken vaststaat dat Consument bij aanvang van de relatie niet op de hoogte was van het specifieke beleggingsbeleid van Aangeslotene - haar stelling dat ten tijde van het aangaan van de relatie bekend was dat deze beleggingswijze haar specialiteit was kan niet de conclusie dragen dat de kenmerken van dat beleggingsbeleid aan Consument bekend konden zijn - mocht Consument er van uitgaan dat een deel van de beleggingen, dat wil zeggen 50 procent van het belegd vermogen, niet risicovol zou worden gedaan. Geconcludeerd dient dan ook te worden dat Aangeslotene haar zorgplicht in het kader van de uitvoering van de beheerovereenkomst heeft geschonden. Het door Aangeslotene benadrukte feit dat Consument de beheerovereenkomst is aangegaan met als doelstelling "lange termijn vermogensgroei" en het beheer na nog geen twee jaar is beëindigd, doet hieraan niet af. Aangeslotene dient voor de ontstane schade verantwoordelijk te worden gehouden.

4.6 Wat de berekening van die voor vergoeding in aanmerking komende schade betreft, kan de Commissie Consument evenwel niet volgen. Allereerst lijkt zij in die schadeberekening toch het bedrag te betrekken dat zij in X heeft geïnvesteerd, welke investering, zoals hiervoor overwogen, in dit geschil niet aan de orde is. Het uitgangspunt moet daarom zijn dat bij aanvang van de relatie een vermogen van € 300.000 in beheer is gegeven. Daarvan resteerde bij het beëindigen van de relatie nog (afgerond) € 143.000, zodat het feitelijk geleden (koers)verlies € 157.000 beloopt.

4.7 Bij de schadeberekening moet verder worden aangenomen dat Consument er hoe dan ook voor gekozen zou hebben het bedrag van € 300.000 door een vermogensbeheerder te doen beleggen; dat bij die beleggingen – overeenkomstig het 'neutrale' risicoprofiel van Consument – gekozen zou zijn voor omstreeks 50% (conventionele) obligaties en 50% aandelen, steeds met een aanvaardbare rating (tenminste 'investment grade'). Mede gelet op het verloop van de door Aangeslotene gekozen benchmarks stelt de Commissie het hypothetische verlies dat Consument ook met wegdenken van de bovengenoemde tekortkoming van Aangeslotene in dezelfde periode zou hebben geleden op € 52.000 (10% op € 150.000 aan obligatiebeleggingen plus 25% op een even groot bedrag aan beleggingen in aandelen). Aangezien het in werkelijkheid geleden verlies € 157.000 beloopt, kan de aan Aangeslotenes tekortkoming toe te rekenen schade worden becijferd op € 104.500.

4.8 De voor vergoeding in aanmerking komende schade begroot de Commissie naar billijkheid op dit bedrag, aangezien slechts met aanzienlijke inspanningen en kosten een nauwkeuriger berekening zou kunnen worden gemaakt en Aangeslotene voor een meer precieze begroting van de schade ook geen, althans onvoldoende, feitelijke aanknopingspunten heeft geleverd.

4.9 Aangezien enige overige stellingen en weren van partijen niet tot een ander oordeel van de Commissie kunnen leiden, behoeven zij geen bespreking.

4.10 Het voorgaande leidt tot de conclusie dat de vordering van Consument moet worden toegewezen zoals hierna vermeld.

5. Beslissing

De Commissie stelt bij bindend advies vast dat Aangeslotene aan Consument dient te vergoeden een bedrag van € 104.500 met de rente daarover gelijk aan de wettelijke rente vanaf 24 november 2009 tot aan de dag der algehele voldoening, vermeerderd met € 50 ter zake van door Consument betaalde eigen bijdrage voor behandeling van onderhavig geschil. Betaling dient te geschieden binnen een termijn van vier weken na de verzenddatum van dit bindend advies.

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.