Niet-Bindende uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2014-208 d.d. 23 mei 2014
(prof. mr. C.E. du Perron, voorzitter, en de heren prof. drs. A.D. Bac RA en G.J.P. Okkema, leden en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)

Samenvatting

Vermogensbeheer. De belegger stelt dat de portefeuille te risicovol is ingericht. Naar het oordeel van de Commissie is niet gebleken dat de portefeuille-inrichting afwijkt van de beleggingsdoelstellingen en risicobereidheid van de belegger. De vordering wordt afgewezen.

Consument,

tegen

de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid Wilgenhaege Vermogensbeheer B.V., gevestigd te Hoofddorp, 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 door Consument ondertekende vragenformulier, ontvangen op 14 februari 2013;
- het verweerschrift van Aangeslotene;
- de repliek van Consument;
- de dupliek van Aangeslotene;
- de e-mail van de advocaat van Aangeslotene van 29 oktober 2013;
- de pleitnota van de advocaat van Aangeslotene, overgelegd ter zitting;
- de pleitnota van Aangeslotene, overgelegd ter zitting;
- de brief van Aangeslotene van 7 november 2013;
- de brief van Consument van 11 november 2013; en
- de brief van Consument van 20 november 2013.

De Commissie stelt vast dat tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening (hierna: de Ombudsman) niet tot oplossing van het geschil heeft geleid en dat partijen haar advies als niet-bindend aanvaarden. Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 30 oktober 2013. Daar zijn verschenen en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:
2.1 Consument en Aangeslotene hebben op 14 februari 2007 een overeenkomst tot vermogensbeheer getekend (hierna: de overeenkomst). Op grond van deze overeenkomst

heeft Consument een bedrag van € 100.000 aan Aangeslotene in beheer gegeven. In de overeenkomst staat onder meer:

"(...)
BELEGGINGSBELEID BEHOUDEND
Doel: Het beleggingsbeleid is gericht op het genereren van een hoog direct inkomen uit het belegde vermogen bij een laag koersrisico van de portefeuille.
Asset Allocation
(…)
Verdeling van het vermogen binnen de volgende bandbreedtes (…):

Effect	Minimum	Maximum
Aandelen (incl. pref. aandelen)	0%	30%
Converteerbare obligaties	0%	30%
Reverse convertibles	0%	25%
Bedrijfsobligaties	0%	60%
Staatsobligaties	0%	60%
Vastgoedaandelen	0%	25%
Defensieve optiestrategieën	0%	40%
Special Structured Notes	0%	25%
Futures	0%	0%
Hedgefunds	0%	30%
Cash	0%	100%

(…)"

2.2 In de overeenkomst is voorts een door Consument ingevulde vragenlijst opgenomen, waarin het volgende is vermeld:

"(…) 2. Hoelang heeft u ervaring met beleggen?	Tussen 3 en 10 jaar
3. Heeft u in het verleden wel eens belegd in één of meer van de volgende producten?	Obligatie(fondsen) en/of aandelen(fondsen) en/of opties of andere derivaten
4. Wat is het voornaamste doel dat u uiteindelijk met het te beleggen vermogen wilt bereiken?	Aflossing hypotheek
(…)	
6. Hoe groot is uw totale (…) vrije beschikbaar vermogen in spaargelden, aandelen, obligaties, beleggingsfondsen en derivaten?	Meer dan € 100.000 en minder dan € 250.000
7. Heeft u een eigen woning?	Ja, waarde € 300.000 en minder
(…)	
9. Wat is uw totaal bruto jaarinkomen (…)?	Lager dan Euro 37.500 en hoger dan Euro 18.750
10. Wat is het totaal bruto jaarinkomen (…)? van uw partner?	Lager dan Euro 37.500 en hoger dan Euro 18.750
13. Welke van de hierna volgende punten geeft het beste uw verwachte inkomen over 5 jaar aan (...)?	Ik verwacht dat mijn/ons inkomen beduidend hoger zal zijn (promotie, etc.)

(…)"

2.3 Op 14 september 2007 heeft Consument wederom een vragenlijst (gedeeltelijk) ingevuld:

"(...) 2. Hoelang heeft u ervaring met beleggen?	Tussen 3 en 10 jaar
(...)	
4. Uw kennis van zakelijke waarden, waaronder aandelen, is:	Gemiddeld
5. Heeft u ervaring met vermogensbeheer? Zo ja, hoelang?	Korter dan 3 jaar
6. Heeft u ervaring met beleggingsadvies/execution only? Zo ja, hoelang?	Geen
7. De afgelopen maanden heb ik:	Tussen de 5 en 15 transacties verricht
8. De waarde van de transacties was gemiddeld:	Minder dan € 100,00
9. Wat is het voornaamste doel dat u uiteindelijk met het te beleggen vermogen wilt bereiken?	Het gebruiken als aanvulling op mijn huidige (pensioen)inkomen
(…)	
11. Wat is uw totaal bruto jaarinkomen (…)?	Lager dan Euro 75.000 en hoger dan Euro 37.500
12. Wat is het totaal bruto jaarinkomen (…)? van uw partner?	Lager dan Euro 75.000 en hoger dan Euro 37.500
16. Hoelang kunt u het vermogen beleggen voordat u er een groot (> 10%) gedeelte aan moet onttrekken?	Langer dan 10 jaar
17. Bent u van plan tussentijds vermogen aan uw portefeuille te onttrekken of juist vervolgstortingen te doen?	Ik ben van plan periodiek te onttrekken
(...)	
20. Welk deel van uw beschikbare vrije vermogen (. .) is of wordt op dit moment belegd?	Meer dan 75%
(...)	
28. Bij welke tussentijdse waardedaling van uw beleggingsportefeuille voelt u zich nog comfortabel?	[niet ingevuld]
(...)	
30. Hoe reageert u op een zéér forse waardedaling van uw vermogen?	[niet ingevuld]
31. Wilgenhaege Vermogensbeheer hanteert vier beleggingsprofielen. (…)	

Behoudend

Effecten	Maximum
Aandelen (incl. preferente aandelen)	30%
Converteerbare obligaties	30%
Reverse convertibles	25%
Bedrijfsobligaties	60%
Staatsobligaties	60%
Vastgoedaandelen	25%
Defensieve optiestrategieën	40%
Special Structured Notes	25%
Futures	0%
Hedgefunds	30%
Cash	100%

Gematigd offensief

Effecten	Maximum
Aandelen (incl. preferente aandelen)	40%
Converteerbare obligaties	35%
Reverse convertibles	30%
Bedrijfsobligaties	60%
Staatsobligaties	60%
Vastgoedaandelen	25%
Gematigd offensieve optiestrategieën	50%
Special Structured Notes	25%
Futures	10%
Hedgefunds	30%
Cash	100%

Offensief

(…)

Zeer offensief

(…)

In welk van deze profielen herkent u zich het meest?	Gematigd offensief
Heeft u opmerkingen, wensen en/of bijzonderheden in het kader van uw cliëntprofiel?	Het maakt mij niet uit hoe of wat, als u het maar tijdig afschermt tegen verlies. En zoveel mogelijk winst. U bent de vakman.

(…)"

2.4 Eind 2010 heeft Consument de beheerovereenkomst met Aangeslotene opgezegd.

2.5 Op 27 december 2011 heeft Consument aan Aangeslotene gemaild:

"(…) begin december heb ik een brief aan u verzonden, ik heb nog geen schriftelijk antwoord gekregen (…)."

2.6 In reactie op deze e-mail heeft Aangeslotene op 28 december 2011 aan Consument gemaild:

"In antwoord op uw e-mail bericht willen wij u het volgende berichten:
U heeft een uitgebreid telefonisch onderhoud gehad op 12 december jl. om 14.35 uur met ondergetekende.
Tijdens dit gesprek is o.a. ter sprake gekomen dat u teleurgesteld bent over de koersontwikkeling van de vastgoed fondsen Stedekroon en Propertunity fund. Hier hebben wij uiteraard begrip voor en wij hebben u ook uitgelegd hoe deze koersen tot stand zijn gekomen.
Verder hebben wij gesproken over de keuze die u schriftelijk kenbaar zou maken. Hierbij heeft u geantwoord dat u wilt verkopen. Aan het einde van dit gesprek heeft u aangegeven dat u bij nader inzien afziet van verkoop en dat u kiest voor de mogelijkheid voor omzetting van certificaten in obligaties.
Op uw verzoek hebben wij u toen nieuwe formulieren toegezonden (…).
Wij hebben dit formulier met uw keuze voor obligaties echter niet retour mogen ontvangen.
De oorspronkelijke verkoopopdracht is hiermee blijven bestaan.
De verkoop opbrengst zal op +/- 4 januari 2012 tot uw beschikking zijn.
Wij vertrouwen er op u hiermee afdoende geantwoord te hebben. (…)"

2.7 Op 23 april 2012 heeft Consument een klacht over het beheer van Aangeslotene bij de Ombudsman ingediend.

3. Geschil

3.1. Consument vordert dat Aangeslotene wordt veroordeeld tot schadevergoeding. Hij stelt schade te lijden door de waardedaling van zijn portefeuille, begroot op € 39.211. Ook stelt hij schade te lijden door het feit dat de participaties in de fondsen Stedekroon en Propertunity enige tijd onverhandelbaar zijn geweest; deze schadepost wordt begroot op € 11.844. Aan deze vordering tot schadevergoeding legt Consument ten grondslag dat de inrichting van de portefeuille niet overeenkomt met zijn risicoprofiel en dat Aangeslotene niet had behoren te beleggen in obligaties van Lehman Brothers en Landsbanki, die geheel hun waarde hebben verloren. Verder heeft, aldus Consument, Aangeslotene niet in zijn belang gehandeld door in haar eigen vastgoedfondsen Stedekroon en Propertunity te beleggen.
3.2 Aangeslotene heeft de stellingen van Consument gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

4. Beoordeling

Het beroep op overschrijding van reglementaire termijnen
4.1 Aangeslotene voert aan dat Consument niet-ontvankelijk moet worden verklaard wegens overschrijding van de reglementaire termijn voor het indienen van zijn klacht bij de Commissie. Dit beroep op termijnoverschrijding wordt verworpen omdat Aangeslotene onvoldoende heeft onderbouwd dat Consument, toen hij zijn klacht indiende over het gevoerde beheer, reeds enkele jaren bekend was of had moeten zijn met de omstandigheden die relevant zijn voor zijn klacht. Uit het enkele feit dat reeds in 2008 forse verliezen zijn geleden, dat Consument maand- en kwartaaloverzichten ontving en dat hij online op dagbasis inzage had in de waarde van zijn beleggingen, volgt immers nog niet dat Consument toen al besefte of had moeten beseffen dat deze verliezen mogelijk verband hielden met de wijze waarop de portefeuille door Aangeslotene was ingericht.
4.2 Verder beroept Aangeslotene zich op overschrijding van de termijn voor het indienen van de klacht bij de Ombudsman. Ook dit beroep op termijnoverschrijding wordt verworpen. Aangeslotene heeft gesteld dat zij, in reactie op een schrijven van Consument van 2 december 2011, haar definitieve standpunt op 13 december 2011 heeft kenbaar gemaakt door de klacht af te wijzen en dit schriftelijk te bevestigen in haar e-mail van 28 december 2011. Dit betoog van Aangeslotene vindt echter onvoldoende steun in de vaststaande feiten; de overgelegde e-mail van 28 december 2011 (zie overweging 2.6 hiervoor) bevat geen bewoordingen die kunnen worden begrepen als een definitieve afwijzing van de klacht. Gelet daarop is niet gebleken dat de termijn van artikel 15 van het reglement is overschreden.
Beoordeling van het gevoerde beheer

4.3 Tussen partijen heeft een relatie van vermogensbeheer bestaan. 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 of het beheer aan deze maatstaf heeft voldaan, komt groot belang toe aan de beleggingsdoelstellingen en het vastgestelde risicoprofiel.

4.4 Uit de stukken blijkt dat Aangeslotene ten tijde van het aangaan van de overeenkomst vier vaste risicoprofielen hanteerde, te weten 'behoudend', 'gematigd offensief', 'offensief' en 'zeer offensief'. Het verschil tussen deze risicoprofielen ligt in de verdeling van het vermogen over verschillende soorten beleggingen. De assetallocatie van een behoudend risicoprofiel staat in de overeenkomst onder het kopje 'Verdeling van het vermogen binnen de volgende bandbreedtes', waar het minimum- en maximumpercentage voor de verschillende soorten beleggingsvormen wordt weergegeven en het minimum-percentage steeds op 0% wordt gesteld (zie het citaat in overweging 2.1 hiervoor). Verder blijkt uit de stukken die in vervolg op de zitting zijn overgelegd, dat Aangeslotene bij het beheren van het vermogen van Consument gemiddeld de volgende verdeling heeft toegepast:

- aandelen 14,72%
- opties 0,20%
- structured notes 10,02%
- hedgefunds 4,63%
- vastgoedparticipaties 15,72%
- bedrijfsobligaties 39,98%
- staatsobligaties 9,85%
- liquiditeiten 4,83%.

Dit betekent dat de beleggingen zich hebben bewogen binnen de grenzen van het door Aangeslotene gehanteerde zogenoemde behoudend profiel (zie overweging 2.3).

4.5 Aan de orde is vervolgens de vraag of een portefeuille met een dergelijk profiel overeenkwam met de risicobereidheid van Consument. Volgens Consument is dit niet het geval; Aangeslotene brengt hiertegen in dat de inrichting van de portefeuille zich heeft bewogen binnen de grenzen van het vastgelegde risicoprofiel en dat Consument pas in een heel laat stadium bij haar is gaan klagen.

4.6 In dit verband is van belang dat Consument onweersproken heeft gesteld dat hij streefde naar een rendement van 6% per jaar op het belegde vermogen, met het doel om maandelijks een bedrag van € 500 te kunnen onttrekken. Tussen partijen is niet in geschil dat deze maandelijkse onttrekkingen van € 500 tijdens het merendeel van de beheerperiode hebben plaatsgevonden. Ook is van belang dat de overgelegde stukken weinig informatie bevatten over de risicobereidheid van Consument. In de vragenlijst die deel uitmaakt van de overeenkomst (zie overweging 2.2 hiervoor), staan geen vragen over de risicobereidheid en ook overigens wordt in de overeenkomst niet specifiek daarop ingegaan. In de vragenlijst van 14 september 2007 wordt wèl naar de risicobereidheid gevraagd (zie het citaat in overweging 2.3 hiervoor, vraag 28 en 30), maar deze vragen zijn niet beantwoord. Wel heeft Consument ingevuld, aan het slot van de vragenlijst van 14 september 2007, dat hij zich het meeste herkende in een gematigd offensief profiel en heeft hij toegevoegd 'Het maakt mij niet uit hoe of wat, als u het maar tijdig afschermt tegen verlies. En zoveel mogelijk winst.'

Verder heeft Consument ter zitting verklaard dat hij is gaan beleggen om een hoger rendement dan bij de bank te behalen, dat hij besefte dat er risico's tegenover rendement staan en dat hij daarom in de vragenlijst van 14 september 2007 niet voor een offensief profiel, maar voor een gematigd offensief profiel heeft gekozen.

4.7 Nu met het voorgaande vaststaat dat de feitelijke portefeuillesamenstelling zich ruimschoots binnen de door Consument zelf als aanvaardbaar beschouwde risicogrenzen heeft bewogen, kan dit klachtonderdeel niet slagen.

4.8 Uit het voorgaande leidt de Commissie wel af dat Aangeslotene in zoverre is tekortgeschoten dat in de vragenlijst van 14 september 2007 enkele wezenlijke vragen – namelijk de vragen over de risicobereidheid – onbeantwoord zijn gebleven, terwijl het op de weg van Aangeslotene lag om informatie in te winnen over de risicobereidheid van Consument en niet is gebleken dat Aangeslotene daarna actie heeft ondernomen om alsnog antwoord op deze vragen te krijgen. Het is echter niet gebleken dat Consument als gevolg van dit tekortschieten schade heeft geleden. Uit de onder 4.6 genoemde omstandigheden blijkt immers dat Consument reeds aan het begin van het beheer heeft beseft dat hij, door te beleggen, zijn vermogen aan wezenlijk hogere risico's blootstelde dan op een bankrekening en dat hij bereid was dit risico te lopen om een hoger rendement te kunnen behalen. Ook blijkt hieruit dat Consument destijds bekend was met de categorieverdeling van een defensief profiel en een gematigd offensief profiel en dat, althans destijds, een gematigd offensief profiel zijn voorkeur had. Gelet daarop is niet aannemelijk geworden dat Aangeslotene, als zij in september 2007 verdere navraag had gedaan naar de risicobereidheid van Consument, zou hebben vastgesteld dat deze slechts beperkt was en dat de portefeuille daarom wezenlijk defensiever moest worden ingericht. Op deze grond kan de vordering van Consument niet slagen.

4.9 Consument stelt dat Aangeslotene niet had behoren te beleggen in obligaties van Lehman Brothers en Landsbanki, omdat deze al hun waarde hebben verloren. Uit de portefeuilleoverzichten die na de zitting door Aangeslotene zijn overgelegd, blijkt echter dat deze stukken zijn gekocht voor een bedrag van (afgerond) € 3.070 respectievelijk € 2.950 en dus slechts een klein deel uitmaakten van de portefeuille, die bij aanvang een waarde had van € 100.000. Ook overigens is niet gebleken dat Aangeslotene aanleiding heeft gehad om eerder dan andere marktpartijen de insolventie van Lehman Brothers en Landsbanki te voorzien en deze stukken (achteraf beschouwd) tijdig te verkopen.

4.10 Ten aanzien van de fondsen Stedekroon en Propertunity stelt Consument dat dit huisfondsen van Aangeslotene zijn en dat een belegging daarin niet in zijn belang was. De Commissie constateert evenwel dat het in deze zaak ontbreekt aan voldoende specifieke stellingen waaruit volgt dat Consument schade heeft geleden door het feit dat in huisfondsen is belegd in plaats van vastgoedfondsen van andere financiële instellingen. De Commissie constateert dat de bij deze fondsen ontstane problemen bij de verhandeling een gevolg waren van hun 'open end'-structuur, wat los staat van de vraag of al dan niet sprake is van een huisfonds. Ook overigens geven de feiten onvoldoende aanwijzingen dat Aangeslotene het koersverlies op deze beleggingen had kunnen en had behoren te beperken door geruime tijd voordat deze participaties onverhandelbaar werden tot verkoop over te gaan.

4.11 Gezien het voorgaande is niet gebleken dat Consument gerechtigd is tot schadevergoeding. Dit brengt mee dat de overige verweren van Aangeslotene, waaronder

het beroep op artikel 6:89 BW, onbesproken blijven en de vordering van Consument zal worden afgewezen.

5. Beslissing

De Commissie wijst, als niet-bindend advies, de vordering van Consument af.

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.