Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2013-213
d.d. 8 juli 2013
(mr. J.Wortel, voorzitter, prof. drs. A.D. Bac RA en G.J.P. Okkema, leden, en mevrouw mr. I.M.M. Vermeer, secretaris)

Samenvatting

Vermogensbeheer. Naar het oordeel van de Commissie heeft Aangeslotene, ofschoon dat op haar weg had gelegen, niet aannemelijk gemaakt dat zij Consument nadrukkelijk heeft gewezen op aanzienlijke risico's, met name het risico van koersverliezen die binnen de beschikbare (resterende) termijn niet meer goedgemaakt zouden kunnen worden. De Commissie acht aannemelijk dat Consument, indien Aangeslotene had voldaan aan haar verplichting tijdig een behoorlijk risicoprofiel op te stellen en Consument de daarmee verband houdende voorlichting had gegeven, opdracht zou hebben gegeven het beheer op meer risicomijdende wijze te voeren, en in elk geval niet volledig in aandelen te beleggen. De helft van de schade dient voor rekening van Consument te blijven.

Consument,

tegen

de besloten vennootschap Antaurus B.V., gevestigd te Baarn, 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 met bijlagen, ontvangen op 13 oktober 2011;
- het verweerschrift van Aangeslotene van 12 februari 2012;
- de door de gemachtigde van Consument ter zitting overgelegde pleitnota.

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

Beide partijen zullen het advies van de Commissie als bindend aanvaarden.

Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 28 november 2012 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1. Tussen Consument en Aangeslotene bestond een beleggingsrelatie op basis van vermogensbeheer. Op 20 november 2000 heeft er tussen Consument en Aangeslotene een intake gesprek plaatsgevonden en vervolgens heeft Consument op 30 november 2000 een 'Beleggings Overeenkomst' (hierna: de Overeenkomst) ondertekend. In de Overeenkomst is onder andere het volgende opgenomen:
"(…) dat Cliënt zijn vermogen of een deel daarvan, wenst te doen beleggen teneinde zo mogelijk vermogensgroei en/of inkomsten te behalen (…)"

2.2. Op 2 december 2000 heeft Consument een bedrag van f 250.000,- (€ 113.445,05) naar haar beleggingsrekening overgeboekt.

2.3. Op 29 mei 2002 is door Aangeslotene een Intake Formulier inclusief Risicoprofiel ingevuld waarin onder andere het volgende is opgenomen:
"(…) Grootte vermogen € 113/m = 1/3
Waarom beleggen & horizon: Vermogensgroei, lang.
Beheer / offensief
Welk bedrag wilt u gaan beleggen? € 113.000,-
Wat is de beleggingsperiode? 5-10 jaar
Wat is de door u gewenste risicograad? Hoog risico (U bent bereid om een hoog risico te nemen, u streeft een zo hoog mogelijk rendement na. De waarde van uw portefeuille kan hierdoor sterk fluctueren.)
Verwacht u tussentijds (periodieke) opnames? Nee
Wilt u het eindkapitaal aanwenden voor aanvullende periodieke inkomsten? Nee (…)"

2.4. De waarde van de beleggingsportefeuille van Consument bedroeg op

31 december 2003:	€ 47.490
31 december 2004:	€ 36.276
31 december 2005:	€ 44.999
31 december 2006:	€ 51.542
31 december 2007:	€ 55.152
31 december 2008:	€ 36.130
31 december 2009:	€ 47.636
31 december 2010:	€ 52.958

2.5. Naar aanleiding van tegenvallende beleggingsresultaten in de periode 2001-2003 en de onvrede hierover bij Consument, heeft er op 24 maart 2003 tussen Consument en Aangeslotene een gesprek plaatsgevonden. Na dit gesprek is de vermogensbeheerrelatie voortgezet.

2.6. Bij brief van 27 mei 2010 heeft Consument een klacht bij Aangeslotene ingediend.

3. De vordering en grondslagen

3.1. Consument vordert vergoeding van de geleden schade als gevolg van het handelen van Aangeslotene. De schade wordt door Consument begroot, zoals de Commissie begrijpt, op een bedrag van € 176.806,-, zijnde het door Consument geleden verlies. Dit verlies bestaat volgens Consument uit het verlies van het door Consument

ingelegde vermogen en het verlies van het door Aangeslotene toegezegde rendement over het ingelegde vermogen.

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

- Aangeslotene heeft zich niet goed verdiept in de persoonlijke omstandigheden, risicobereidheid en de achtergronden van Consument en heeft dientengevolge een niet passend vermogensbeheer gevoerd dat veel te risicovol was.
- De beleggingsportefeuille had een pensioendoelstelling en dit komt niet overeen met het door Aangeslotene ingevulde Intake Formulier.
- Het Intake Formulier is door Aangeslotene achteraf, en niet in het bijzijn van Consument ingevuld. Consument was niet op de hoogte van een offensief risicoprofiel.
- Aangeslotene heeft zich niet als een goed huisvader over de beleggingsportefeuille van Consument ontfermd.

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

4. Beoordeling

4.1. De relatie tussen partijen was er een van 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 overeengekomen beleggingsdoelstellingen en het vastgestelde risicoprofiel.

4.2. De zinsnede in de (bij 2.1. hiervoor genoemde) Overeenkomst dat wordt gestreefd naar ‘vermogensgroei en/of inkomsten’ is niet aan te merken als een toereikende vastlegging van de beleggingsdoelstellingen. De Commissie beschouwt als binnen de branche algemeen geaccepteerd inzicht dat op groei van het belegd vermogen gerichte beleggingen in de regel anders moeten zijn ingericht dan beleggingen die zijn gericht op (periodiek te ontvangen) inkomsten, zeker bij een relatief beperkte beleggingshorizon van 5 tot 10 jaar. ‘Vermogensgroei’ en ‘inkomsten’ kunnen als beleggingsdoelstellingen, in elk geval bij een dergelijke beleggingshorizon, niet in elkaars verlengde liggen doch sluiten elkaar, wat de opbouw van de zogenaamde asset allocatie betreft, veeleer uit.

4.3. Daarnaast vindt de Commissie reden om Consument te volgen in haar stelling dat het hiervoor bij 2.3. genoemde formulier buiten haar medeweten is ingevuld. Dat ‘Intake Formulier’ is gedateerd op 29 mei 2002, terwijl de Overeenkomst reeds in november 2000 tot stand is gekomen. Aangeslotene heeft dit willen verklaren met de stelling dat de wijziging van de toenmalige Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1999 pas vanaf 1 januari 2002 een schriftelijke vastlegging van de beleggingsdoelstellingen en het risicoprofiel verplicht stelde. In verband met de hoeveelheid werk die de invoering van deze verplichting met zich meebracht is het op Consument betrekking hebbende Intake Formulier pas in mei 2002 ingevuld, aldus Aangeslotene, die voorts stelt dat de tekst van het ingevulde formulier ter

goedkeuring aan Consument is voorgelegd. Naar het oordeel van de Commissie heeft Consument voldoende gemotiveerd betwist dat de inhoud van dat bij 2.3. aangehaalde formulier, met het offensieve risicoprofiel, in overleg is vastgesteld. De stelling dat Aangeslotene pas vier maanden na het van kracht worden van de wijziging van de Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1999 in staat was te voldoen aan de verplichting tot vastlegging van het risicoprofiel en de overeengekomen beleggingsdoelstellingen is al niet zonder meer begrijpelijk in verband met de overgangsregeling die bij de wijziging van dit toezichthoudersvoorschrift is opgenomen (vier maanden, vgl. Staatscourant 31 augustus 2001, nr. 168, art. 3). Voorts heeft Aangeslotene niet concreet kunnen onderbouwen hoe het overleg met Consument over de invulling van het 'Intake Formulier' is verlopen.

4.4. De stelling van Consument dat het onder 2.3. hiervoor genoemde formulier zonder haar medeweten en goedkeuring is ingevuld, heeft Aangeslotene derhalve onvoldoende weersproken, zodat niet vast staat dat Consument heeft ingestemd met het door Aangeslotene gehanteerde offensieve risicoprofiel.

4.5. Het voorgaande voert tot het oordeel dat Aangeslotene niet heeft gehandeld zoals van een redelijk handelend en redelijk bekwaam vermogensbeheerder mag worden verwacht. Met betrekking tot de daardoor veroorzaakte schade oordeelt de Commissie als volgt.

4.6. Aangeslotene heeft een door haar opgesteld verslag van het hiervoor bij 2.5. genoemde gesprek van 24 maart 2003 in het geding gebracht, waarin is vermeld:
"Tijdens het gesprek geeft kliënt aan, achteraf gezien de situatie anders te zien. Het belang bij IAAC [de Commissie begrijpt: de rechtsvoorganger van Aangeslotene] had niet volledig in aandelen belegd mogen worden, want het gedeelte bij [een andere vermogensbeheerder] is indertijd ook voor een gedeelte in obligaties belegd (hierover is tussentijds niet gereclameerd of bijstelling aangegeven). (…)
Portefeuille doorgesproken en posities toegelicht (…) Kliënt zegt de gang van zaken te laten checken door een deskundige (…) Geeft nogmaals aan niet tevreden te zijn. Omdat kliënt duidelijk het e.e.a. wantrouwt vraagt [medewerker Aangeslotene] of het niet beter is om de relatie te verbreken. Nee dat wil [echtgenoot Consument] niet. Wij hebben gezorgd voor dit resultaat (volgens hem) en moeten dan ook maar weer zorgen dat het op het oude niveau komt.
Bekijken wij de AEX t.o.v. het startniveau zou de portefeuille met de daling op ca 45.000 € kunnen staan.
Kliënt heeft indertijd aangegeven dat met deze portefeuille, gezien de portefeuille bij [de andere vermogensbeheerder] meer risico genomen kan worden. (volledig in aandelen)
Omdat de klant relatie wil blijven, opnieuw gevraagd hoe de klant tegen de huidige beleggingen aankijkt. Wil hij defensiever beleggen (nee).
Wil geen extra rendement met geschreven calls op onderliggende waarden (…)"

4.7. Aangeslotene heeft dit gesprek terecht niet aangevoerd als grond voor een beroep op rechtsverwerking. Weliswaar heeft Consument Aangeslotene in dit gesprek een teleurstellend beleggingsresultaat verweten, maar voor zover uit de zojuist aangehaalde weergave van het gesprek - en ook overigens uit de gedingstukken - valt

op te maken heeft Aangeslotene Consument toen niet duidelijk, in niet voor misverstand vatbare bewoordingen, voorgehouden dat zij zich voor het beleggingsresultaat niet aansprakelijk achtte en ook geen reden of mogelijkheid zag de portefeuille op 'het oude niveau' terug te brengen zoals Consument in dit gesprek verlangde.

4.8. Na dit gesprek is Aangeslotene de portefeuille van Consument aanmerkelijk risicovoller gaan beleggen, met name door een groot aantal optietransacties. De Commissie laat in het midden of die risicovoller wijze van beleggen in de periode na maart 2003 op zichzelf beschouwd - ook in het licht van de zojuist aangehaalde weergave van het op 24 maart 2003 gevoerde gesprek - als een tekortkoming is aan te merken, omdat uit de door partijen overgelegde portefeuille-overzichten blijkt dat deze beleggingen niet aan het door Consument gestelde verlies hebben bijgedragen. Voor zover er sprake is van een tekortschieten van Aangeslotene toe te rekenen verlies, is dat geleden in de eerste (ruim) twee jaren van het beheer, van eind 2000 tot aan het gesprek in maart 2003.

4.9. Het hiervoor bij 4.2. - 4.5. overwogene leidt er niet toe dat de Commissie Consument volgt in haar stelling dat van meet af aan een defensief risicoprofiel is overeengekomen. Het hiervoor weergegeven citaat uit het door Aangeslotene opgestelde verslag van het op 23 maart 2003 gehouden gesprek bevestigt dat Consument bij het begin van de relatie te kennen heeft gegeven dat haar portefeuille risicovoller kan worden belegd dan de - reeds bij Aangeslotene in beheer zijnde - portefeuille van haar echtgenoot, en met name volledig in aandelen kon worden belegd. Het is daarom voldoende aannemelijk dat Consument bereid was grotere risico's te lopen dan past bij een 'defensief' risicoprofiel. De omstandigheid dat Consument daar, zoals in het geciteerde gespreksverslag vermeld, nadien anders over is gaan denken, brengt daarin (uiteraard) geen verandering.

4.10. Daar staat tegenover dat Aangeslotene naar het oordeel van de Commissie bij aanvang van de beheerrelatie over gegevens beschikte die erop wezen dat het te beheren vermogen op afzienbare termijn moest gaan dienen om kosten van levensonderhoud te bestrijden, en in elk geval had dienen na te gaan, gelet op die haar bekende gegevens, of er sprake was van zo een pensioendoelstelling op betrekkelijk korte termijn.

4.11. Uitgaande van een relatief bescheiden vermogen waaraan op een termijn van ten hoogste tien jaar bedragen onttrokken moeten gaan worden teneinde in de kosten van levensonderhoud te voorzien, brengt het beleggen in uitsluitend aandelen verhoudingsgewijs te grote risico's met zich mee, zodat een dergelijk beleggingsbeleid alleen mag worden gevoerd indien de belanghebbende daar uitdrukkelijk op is gewezen en daarmee heeft ingestemd.
Aangeslotene heeft, ofschoon dat op haar weg had gelegen, niet aannemelijk gemaakt dat zij Consument nadrukkelijk heeft gewezen op de ten opzichte van de haar toen bekende omstandigheden aanzienlijke risico's, met name het risico van koersverliezen die binnen de beschikbare (resterende) termijn niet meer goedgemaakt zouden kunnen worden. De Commissie acht aannemelijk dat Consument, indien Aangeslotene had voldaan aan haar verplichting tijdig een behoorlijk risicoprofiel op

te stellen en Consument de daarmee verband houdende voorlichting had gegeven, opdracht zou hebben gegeven het beheer op meer risicomijdende wijze te voeren, en in elk geval niet volledig in aandelen te beleggen. In de omstandigheid dat Consument zelf bij aanvang van de beheerrelatie kenbaar heeft gemaakt dat grotere risico's (dan ten aanzien van de reeds door Aangeslotene beheerde portefeuille van haar echtgenoot) aanvaardbaar waren, en voorts, ofschoon de grote waardevermindering van haar portefeuille haar niet kon ontgaan, kennelijk niet eerder dan bij gelegenheid van het gesprek van 24 maart 2003 bezwaren tegen het gevoerde beleid heeft geuit, waardoor zij Aangeslotene de gelegenheid heeft ontnomen om dat beleid aan te passen, ziet de Commissie aanleiding een aanzienlijk deel van het op de portefeuille geleden verlies voor rekening van Consument te laten.

4.12. Nu de door partijen verstrekte gegevens een meer nauwkeurige berekening niet mogelijk maken zal de Commissie de voor vergoeding in aanmerking komende schade begroten door de waardeontwikkeling van de door Aangeslotene beheerde portefeuille te vergelijken met de waardeontwikkeling van het [X] Mix Fund, zijnde een beleggingsfonds welke naar het oordeel van de Commissie vergelijkbaar is met het vermoedelijke beleggingsresultaat - met inbegrip van de periodieke uitkeringen- van een niet-offensief beheerde portefeuille van (in aanvang) dezelfde omvang. Deze vergelijking wijst uit dat Consument ten gevolge van het gevoerde beheer een nadeel ten bedrage van € 73.739,- heeft geleden. Van dit aldus begrote nadeel moet Consument om de bovengenoemde reden de helft zelf dragen, zodat Aangeslotene haar het bedrag van € 36.869,50 dient te vergoeden.

4.13. Over dit bedrag dient Aangeslotene rente te vergoeden zoals hierna vermeld. Nu Consument (deels) in het gelijk wordt gesteld dient Aangeslotene de door Consument in verband met het aanhangig maken en de behandeling van het geschil gemaakte kosten ad € 50,- te vergoeden. Het meer of anders gevorderde zal worden afgewezen.

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

5. Beslissing

De Commissie beslist, als bindend advies, dat Aangeslotene binnen vier weken na dagtekening van dit advies, aan Consument vergoedt € 36.869,50, vermeerderd met wettelijke rente vanaf 27 mei 2010 tot aan de dag van algehele voldoening. Ook moet Aangeslotene Consument vergoeden diens eigen bijdrage aan de behandeling van deze klacht, zijnde € 50,-. Het meer of anders gevorderde 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.