Niet-Bindende Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 180 d.d. 15 juni 2011
(mr. J. Wortel, voorzitter, en de heren G.J.P. Okkema en H. Mik RA)

Samenvatting

Vermogensbeheer. Debetstand wegens effectenbelening. De consument stelt dat niet met geleend geld had mogen worden belegd. De Commissie oordeelt dat er geen grond is voor schadevergoeding, onder meer omdat Consument zelf heeft besloten de debetstand te handhaven en omdat onvoldoende is gebleken van een pensioendoelstelling.

1. Procedure

De Commissie beslist met inachtneming van haar reglement en op basis van de volgende stukken:
- het door Consument overgelegde vragenformulier met bijlagen, ontvangen op 23 oktober 2009;
- het verweer van Aangeslotene van 24 maart 2010 met bijlagen;
- de repliek van Consument van 3 april 2010 met bijlagen;
- de dupliek van Aangeslotene van 20 april 2010 met bijlagen;
- 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 Consument het advies als niet bindend zal aanvaarden.
De Commissie heeft partijen opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 16 juni 2010. Aldaar zijn beide partijen verschenen.

2. Feiten

Bij de behandeling van de klacht gaat de Commissie uit van de volgende feiten.
2.1 Consument is directeur/grootaandeelhouder van een financieel adviesbureau. Uit dien hoofde onderhield hij gedurende een aantal jaren een relatie met Aangeslotene als cliëntenremisier.
2.2 Op 4 mei 2006 is Consument met Aangeslotene een beheerovereenkomst aangegaan. Tot dan toe had Consument zijn vermogen zelfstandig beheerd. De waarde van de portefeuille bedroeg op dat moment circa € 1 mln met daar tegenover een debetstand van bijna € 400.000.
2.3 Bij het aangaan van de relatie is door Consument een risicoprofiel ingevuld. Echter noch bij Consument, noch bij Aangeslotene is een exemplaar van dat document beschikbaar.
2.4 Tussen partijen was overeengekomen dat de debetstand in de loop der tijd geleidelijk zou worden verminderd en uiteindelijk zou worden tenietgedaan. Bij de beheerovereenkomst was daartoe een rendementsprognose gevoegd, inhoudende onder meer een stortingen- en onttrekkingenschema, waarin was vermeld dat Consument tussen 2007 en 2010 jaarlijks een bedrag van € 100.000 zou bijstorten; Consument heeft dit schema ondertekend.
2.5 De vermindering van de debetstand is vervolgens gerealiseerd doordat Aangeslotene in de eerste maanden na de aanvang van de relatie door middel van verkopen uit de portefeuille de debetstand heeft teruggebracht naar een bedrag van circa € 100.000.

2.6 In augustus 2007 zond Aangeslotene aan Consument een nieuw beleggingsprofiel met het verzoek dit ondertekend te retourneren. In de e-mail van Consument aan Aangeslotene, waarmee hij op dit verzoek reageert, vermeldt Consument – voor zover hier van belang – het volgende:
….Wat mij betreft houden we de debetstand aan als hefboomfactor;….

3. De klacht

De klacht houdt – zakelijk weergegeven – het volgende in.
3.1 Consument had eigenhandig een vermogen van circa € 600.000 vergaard en omdat hij dat in stand wilde houden, besloot hij dit onder te brengen bij een professionele vermogensbeheerder. Consument acht zich op beleggingsgebied ondeskundig.
3.2 De voor de beleggingen beschikbare middelen had hij onttrokken aan zijn beheer-B.V. Deze middelen waren bedoeld als de pensioenvoorziening van Consument en moesten dus zorgvuldig en veilig worden belegd.
3.3 Het door Consument ingevulde risicoprofiel leidde bij Aangeslotene kennelijk tot het zogenaamde "totaalprofiel". Dit profiel hield in dat voor 15% in obligaties, 25% in convertibles, 45% in aandelen en 15% in alternatives zou worden belegd. Bij het invullen van het risicoprofiel heeft Consument uitdrukkelijk aangegeven dat het vermogen een pensioendoelstelling had en heeft hij laten weten dat een waardedaling van zijn vermogen met 10% onacceptabel was. Indien Aangeslotene volgens dit profiel had belegd was er volgens Consument ook geen probleem ontstaan.
3.4 In dat verband meent Consument dat niet met geleend geld had mogen worden belegd. Anders dan Aangeslotene stelt, heeft deze Consument hier niet voor gewaarschuwd en heeft Consument evenmin een desbetreffende verklaring ondertekend. Consument wijst erop dat Aangeslotene tegenstrijdige standpunten inneemt aangezien deze enerzijds stelt dat op uitdrukkelijke wens van Consument een debetstand is gehandhaafd terwijl Aangeslotene anderzijds in de eerste drie maanden van het beheer deze heeft teruggebracht van circa € 400.000 naar € 100.000. Volgens Consument had Aangeslotene de gehele debetstand teniet moeten doen.
3.5 In augustus 2007 heeft Consument zich bij Aangeslotene beklaagd over de slechte resultaten van de beleggingen. Aangeslotene heeft Consument daarop geadviseerd een groter belang in aandelen te nemen omdat de vooruitzichten daarvoor op dat moment zeer gunstig waren. Consument wijst erop dat, anders dan Aangeslotene stelt, op dat moment geen nieuw risicoprofiel is opgemaakt.
3.6 Consument verwijt Aangeslotene dat deze het vermogen niet conform het door Consument ingevulde risicoprofiel heeft beheerd. Aangeslotene heeft daarbij nagelaten de debetstand teniet te doen. Vervolgens heeft Aangeslotene, op het moment dat de resultaten tegenvielen, geadviseerd over te stappen naar een zeer offensieve beleggingsmethode, hoewel dat niet paste bij het bestaande risicoprofiel.
Volgens Consument heeft Aangeslotene zijn zorgplicht jegens hem geschonden en heeft deze niet volgens het know-your-customer-beginsel gehandeld.
Daarnaast heeft Aangeslotene Consument niet voor de risico's van de door hem gehanteerde beleggingsmethode gewaarschuwd en tenslotte heeft Aangeslotene bij de waardedaling van de portefeuille van Consument niet tijdig ingegrepen.

4. Het verweer

Het verweer houdt – zakelijk weergegeven – het volgende in.
4.1 Consument moet volgens Aangeslotene worden aangemerkt als een ervaren belegger. Aangeslotene wijst erop dat Consument is geregistreerd als gecertificeerd financieel planner terwijl bovendien uit de samenstelling van de portefeuille, zoals die naar Aangeslotene overkwam, een ruime mate van ervaring blijkt.
4.2 Aangeslotene bestrijdt dat het belegde vermogen een pensioendoelstelling had. Dit is niet besproken en blijkens een bij de beheerovereenkomst gevoegde rendementsprognose van de portefeuille zijn er tot en met het jaar 2036 ook geen onttrekkingen ingepland terwijl, gezien klagers leeftijd, er vanaf 2026 sprake zou zijn van pensionering. Aangeslotene mocht er daarom van uit gaan dat er sprake was van vrij vermogen.
4.3 Bij het aangaan van de beheerovereenkomst heeft Consument een verklaring ondertekend waarin is vastgelegd dat hij zich bewust is van de risico's van het beleggen met geleend geld; Aangeslotene kan deze verklaring weliswaar niet over leggen maar dat betekent niet dat deze niet bestaat. Deze verklaring was als één van de pagina's bij de overeenkomst gevoegd en aangenomen mag worden dat deze, net als de overige pagina's, door Consument is ondertekend.
4.4 Aangeslotene wijst erop dat hij binnen korte tijd na aanvang van het beheer de debetstand op eigen initiatief heeft teruggebracht van € 400.000 naar € 100.000.
Vervolgens heeft Consument zelf in augustus 2007 per e-mail Aangeslotene laten weten deze debetstand te willen handhaven.
Het verwijt van Consument met betrekking tot de debetstand is volgens Aangeslotene dan ook onterecht.
4.5 Aangeslotene meent dat hij gedurende het bestaan van de relatie het risico in de portefeuille structureel heeft verminderd. Aangeslotene stelt daarbij dat hij een goede invulling heeft gegeven aan de zorgplicht en dat hij terecht binnen het gegeven mandaat de hefboom heeft verkleind.
4.6 Tenslotte wijst Aangeslotene erop dat gedurende het beheer de portefeuille een beter resultaat heeft opgeleverd dan de door Aangeslotene daarvoor gehanteerde benchmark. Dat zowel de benchmark als de portefeuille in absolute zin een aanmerkelijke waardedaling hebben vertoond is volgens Aangeslotene een gevolg van de financiële crisis.

5. Beoordeling

5.1 Uit hetgeen partijen hebben gesteld concludeert de Commissie dat, daargelaten de vraag of Consument al dan niet als deskundig op het gebied van beleggingen moet worden aangemerkt, deze tenminste over voldoende kennis beschikte om de aard van het door Aangeslotene voorgestelde en uitgevoerde beleggingsbeleid te doorzien. Dit geldt evenzeer voor de hoofdlijnen van het met dit beleid samenhangende risico.
5.2 Uit de overgelegde stukken blijkt niet dat Aangeslotene gedurende de beheersperiode structureel van het in de overeenkomst vastgelegde beleid is afgeweken. Consument heeft ook anderszins niet aannemelijk gemaakt dat dit laatste het geval was.
Het gegeven dat de portefeuille gedurende het beheer aanmerkelijk in waarde is gedaald doet aan die conclusie niet af.

5.3 Daargelaten de vraag of Aangeslotene Consument heeft gewaarschuwd voor het risico van beleggen met geleend geld, staat vast dat bij de aanvang van de relatie sprake was van een debetstand van € 400.000. Uit een overgelegd rendementsoverzicht met daarop de te verwachten stortingen en onttrekkingen blijkt tevens dat was overeengekomen dat Consument in de jaren 2007 tot en met 2010 jaarlijks een bedrag van € 100.000 zou storten ter delging van die debetstand.
Aangeslotene heeft vervolgens die debetstand in een relatief korte periode na de aanvang van het beheer eigener beweging verminderd tot € 100.000. Tenslotte staat vast dat Consument in augustus 2007 zelf heeft laten weten deze resterende debetstand te willen handhaven.
Gezien het vorenstaande kan Aangeslotene nu niet met vrucht worden verweten dat er sprake was van beleggen met geleend geld.
5.4 Met betrekking tot de discussie over het initiatief tot de in augustus 2007 doorgevoerde beleidswijziging concludeert de Commissie dat, ook indien ervan uit wordt gegaan (zoals Consument stelt doch Aangeslotene betwist) dat het initiatief van Aangeslotene is gekomen, het daartoe strekkend advies niet kan worden aangemerkt als een advies dat een redelijk bekwaam en redelijk handelend beheerder te dien tijde niet had mogen geven.
5.5 Ten aanzien van de vraag of er sprake was van een pensioendoelstelling heeft het volgende te gelden.
5.5.1 Het opstellen van een risico-inventarisatie is het geëigende moment om vast te leggen of en in hoeverre uit het te beleggen vermogen – toekomstige – verplichtingen moeten worden bestreden.
Partijen zijn het erover eens dat deze inventarisatie heeft plaatsgevonden en het had op de weg van Aangeslotene gelegen een kopie hiervan in deze procedure over te leggen. Aangeslotene heeft echter laten weten niet meer over dit document te beschikken.
5.5.2 Teneinde de Commissie hier meer inzicht in te verschaffen heeft Aangeslotene de Commissie op haar verzoek een exemplaar van het daartoe bij hem gehanteerde formulier overgelegd. In dit formulier wordt met betrekking tot de beleggingsdoelstelling niet expliciet gesproken over een pensioendoelstelling maar komt wel de vraag aan de orde of de belegger "*een bedrag*..(wil)..*opbouwen voor een noodzakelijke uitgave in de toekomst*".
5.5.3 Indien deze vraag positief zou zijn beantwoord, zou dit ertoe hebben moeten leiden dat te eniger tijd in de toekomst aan het vermogen – substantiële – onttrekkingen zouden worden gedaan.
Aangeslotene heeft er terecht op gewezen dat uit een door Consument ondertekend zogenoemd rendementsoverzicht, dat als bijlage bij de beheerovereenkomst geldt, geen onttrekkingen blijken. Dit overzicht beslaat een periode van 30 jaar en wel vanaf 2007 tot en met 2036. Aangeslotene heeft onweersproken gesteld dat Consument in 2026 de pensioengerechtigde leeftijd bereikt en dit betekent dat in dat jaar, althans kort nadien, pensioenuitkeringen aan de portefeuille zouden moeten worden onttrokken.
Mede gezien zijn professionele activiteiten had van Consument had mogen worden verwacht dat hij, ingeval hij bij aanvang een pensioendoelstelling zou hebben aangegeven, hij het ontbreken van die onttrekkingen zou hebben gesignaleerd en een aangepast overzicht zou hebben verlangd.
5.5.4 De Commissie kan uit het voorgaande dan ook slechts afleiden dat Consument noch in dit formulier, noch anderszins, aan Aangeslotene duidelijk heeft laten blijken dat het te beleggen vermogen een pensioendoelstelling had.
5.5.5 Voor de goede orde wijst de Commissie er daarbij overigens nog op dat, gezien de beleggingshorizon van Consument van 20 jaar, niet met vrucht kan worden gesteld dat het door

Aangeslotene voor de onderhavige portefeuille gehanteerde beleggingsprofiel als zodanig strijdig is met een pensioendoelstelling.
Daar komt bij dat, zoals hiervoor reeds is gesteld, aan Consument voldoende kennis van zaken moet worden toegerekend, dat hijzelf de risico's van dat profiel op hoofdlijnen kon doorgronden.

5.6 Al het vorenstaande overziende komt de Commissie derhalve tot de slotsom dat de klacht in al zijn onderdelen moet worden afgewezen.

6. Beslissing

De Commissie beslist, bij wijze van niet-bindend advies, dat de klacht 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.