Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2014-231 d.d. 5 juni 2014
(mr. C.E. du Perron, voorzitter, drs. L.B. Lauwaars RA en R.H.G. Mijné, 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 belegger schade heeft geleden door een te risicovolle inrichting van de portefeuille. 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;
- de brief waarin Consument haar klacht aan de Commissie voorlegt, ontvangen op 20 februari 2012;
- het ondertekende vragenformulier;
- het verweerschrift van Aangeslotene;
- de repliek van Consument;
- de dupliek van Aangeslotene;
- de pleitnota van Consument; en
- de pleitnota van Aangeslotene.

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 bindend aanvaarden.
Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 27 november 2013 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:
2.1 Consument en Aangeslotene hebben op of omstreeks 28 september 2004 een overeenkomst tot vermogensbeheer getekend (hierna: de overeenkomst). Daarin staat onder meer dat de portefeuille van Consument zal worden belegd volgens een behoudend profiel en dat de volgende categorieverdeling zal worden gehanteerd:

"(...)

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 Op 29 september 2004 heeft Consument een vragenformulier ingevuld:

"(…) 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)
4. Wat is het voornaamste doel dat u uiteindelijk met het te beleggen vermogen wilt bereiken?	Het gebruiken als aanvulling op mijn huidige (pensioen)inkomen
5. Hoe lang kunt u het vermogen beleggen voordat u er een groot (>10%) gedeelte aan moet onttrekken?	Langer dan 3 jaar en korter dan 5 jaar

(…)."

2.3 Op grond van de overeenkomst heeft Consument aan Aangeslotene een bedrag van € 162.584,22 in beheer gegeven.

2.4 Op 26 september 2007 heeft Consument opnieuw een vragenformulier ingevuld:

"(...)	
2. Hoelang heeft u ervaring met beleggen?	Tussen 3 en 10 jaar
(...)	
4. Uw kennis van zakelijke waarden, waaronder aandelen, is:	Gering
5. Heeft u ervaring met vermogensbeheer? Zo ja, hoelang?	Tussen 3 en 10 jaar
(...)	
9. Wat is het voornaamste doel dat u uiteindelijk met het te beleggen vermogen wilt bereiken?	Het vermogen laten groeien Het op termijn gebruiken als (pensioen)inkomen
10. Wat zijn de gevolgen als u het (…) genoemde doel niet haalt!	Het zou een teleurstelling zijn, maar het heeft geen invloed op mijn levenspeil
(...)	
15. Wat is de (...) beleggingshorizon	Langer dan 5 jaar, maar korter dan 10 jaar
16. Hoelang kunt u het vermogen beleggen voordat u er een groot (> 10%) gedeelte aan moet onttrekken?	Langer dan 5 jaar en korter dan 10 jaar
(...)	
20. Welk deel van uw beschikbare vrije vermogen (. .)	Tussen de 50% en 75%

is of wordt op dit moment belegd? (...) 28. Bij welke tussentijdse waardedaling van uw beleggingsportefeuille voelt u zich nog comfortabel? (...) 30. Hoe reageert u op een zéér forse waardedaling van uw vermogen? 31. Wilgenhaege Vermogensbeheer hanteert vier beleggingsprofielen. (...) In welk van deze profielen herkent u zich het meest? (…)"	Voor mij zijn (tussentijdse) waarde-dalingen van minder dan 10% acceptabel Vervelend, maar ik ga over tot de orde van de dag Behoudend

2.5 Tijdens de beheerperiode heeft Consument in totaal een bedrag van € 182.757,91 aan de portefeuille onttrokken. In de periode juli-augustus 2008 heeft zij de overeenkomst beëindigd.

3. Geschil

3.1. Consument vordert dat Aangeslotene wordt veroordeeld tot schadevergoeding. Zij stelt schade te lijden door het geleden koersverlies, begroot op € 35.498, en legt aan haar vordering ten grondslag dat Aangeslotene toerekenbaar is tekortgeschoten:

(a) door in de portefeuille te veel risicovolle beleggingen op te nemen, terwijl dit zich niet verdroeg met het overeengekomen risicoprofiel;
(b) door het beleggingsbeleid te laten bepalen door ondeskundige en niet bij DSI aangesloten vermogensbeheerders;
(c) door misleidende voorlichting te verstrekken over het risico van de portefeuille; en
(d) door eigen producten in de portefeuille op te nemen – in het bijzonder de vastgoedfondsen Stedekroon en Propertunity – waarmee zij onvoldoende onafhankelijkheid als vermogensbeheerder heeft betracht; daar komt bij dat de participaties in deze vastgoedfondsen onverhandelbaar zijn gebleken.

3.2 Aangeslotene heeft de stellingen van Consument gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

4. Beoordeling

4.1 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.

Eerste klachtonderdeel: portefeuille te risicovol ingericht

4.2 Consument stelt dat in de portefeuille te veel risicovolle beleggingen zijn opgenomen die zich niet verdroegen met het overeengekomen risicoprofiel. Naar aanleiding van deze stelling zal de Commissie eerst onderzoeken welke afspraken partijen hebben gemaakt over

de inrichting van de portefeuille. Vervolgens zal worden beoordeeld of die afspraken zijn nageleefd.
4.3 Tussen partijen is niet in geschil dat de afspraken over assetallocatie zijn neergelegd in de overeenkomst. Deze afspraken houden in dat voor alle beleggingscategorieën een minimum van 0% gold, terwijl het maximum varieerde. De relevante percentages zijn weergegeven in overweging 2.1 hiervoor.
4.4 Verder is van belang dat Aangeslotene de weging van de diverse beleggingscategorieën heeft toegelicht. De gegevens die zij in dat verband heeft vermeld, zijn door Consument niet gemotiveerd betwist en zijn daarmee komen vast te staan. Daaruit volgt dat van januari 2005 tot juli 2008 gemiddeld de volgende verdeling is toegepast (in afgeronde percentages):
- aandelen 24%
- structured notes 6%
- hedgefunds 6%
- vastgoedparticipaties 15%
- bedrijfsobligaties 32%
- staatsobligaties 10%
- liquiditeiten 6%.

4.5 Afgaande op de onder 4.4 genoemde gemiddelden zijn de maxima voor de diverse beleggingscategorieën niet overschreden. Daarmee staat echter nog niet vast dat de portefeuille conform het risicoprofiel van Consument is ingericht, aangezien het in deze zaak om een 'behoudend' profiel gaat en Aangeslotene niet inzichtelijk heeft gemaakt hoe dit profiel in de gekozen weging van de verschillende beleggingscategorieën tot uiting is gekomen.
4.6 De Commissie ziet echter geen aanleiding om op dit punt inlichtingen bij Aangeslotene op te vragen, omdat niet is gebleken dat Consument schade heeft geleden als gevolg van een te risicovolle inrichting van de portefeuille. Uit het 'performance-overzicht' van Aangeslotene blijkt immers dat de koerswinst over de gehele beheerperiode € 3.033,19 bedraagt en de tussentijdse inkomsten (coupon en dividend) € 34.063 (bruto). Gelet op dit beleggingsresultaat, de omvang van het belegde bedrag (€ 162.584,22) en de beheerperiode van bijna vier jaar is naar het oordeel van de Commissie niet gebleken dat een wezenlijk beter resultaat zou zijn behaald als de portefeuille grotendeels was belegd in solide vastrentende waarden, zoals staatsobligaties en reguliere bedrijfsobligaties met een hoge rating. Dit oordeel van de Commissie vindt steun in de berekening van Aangeslotene die door Consument is overgelegd als bijlage 3 bij haar repliek en waarin het resultaat van de portefeuille en het Robeco Solid Mixfonds wordt vergeleken. Afgaande op deze berekening verschilt het resultaat van de portefeuille relatief weinig van dat van het Robeco Solid Mixfonds, namelijk € 2.478 (over de periode van november 2004 tot juli 2008) respectievelijk € 4.761 (over de periode van november 2004 tot augustus 2008).
4.7 Het voorgaande betekent dat, nu niet is gebleken van schade veroorzaakt door een te risicovolle inrichting van de portefeuille, dit klachtonderdeel niet kan slagen.
De overige klachtonderdelen
4.8 Ook de drie andere klachtonderdelen (zie overweging 3.1 onder b, c en d) kunnen niet leiden tot toewijzing van de vordering. Consument stelt weliswaar dat het

beleggingsbeleid is bepaald door personen die onvoldoende deskundig waren of niet aangesloten bij DSI; deze stelling is echter niet onderbouwd aan de hand van specifieke stellingen of stukken en dat geldt ook voor de schade die door dit tekortschieten zou zijn veroorzaakt. Datzelfde geldt voor de stelling dat Aangeslotene misleidende informatie heeft verstrekt; Consument stelt ter onderbouwing dat zij bij aanvang onjuist is voorgelicht over de in het verleden behaalde rendementen, maar heeft de gestelde onjuistheid van die rendementen verder niet onderbouwd en evenmin inzichtelijk gemaakt welke informatie zij vooraf en tijdens de beheerperiode van Aangeslotene heeft ontvangen. Over het beleggen in huisfondsen overweegt de Commissie dat het in deze zaak ontbreekt aan vaststaande feiten waaruit volgt dat Consument schade heeft geleden door het feit dat in huisfondsen (de vastgoedfondsen Stedekroon en Propertunity) is belegd in plaats van in vastgoedfondsen van andere financiële instellingen. Ook geven de vaststaande feiten geen aanwijzingen dat Aangeslotene het koersverlies op de participaties in deze fondsen had kunnen en had behoren te beperken, door geruime tijd voordat ze onverhandelbaar werden tot verkoop over te gaan.

Slotsom

4.9 Hiervoor is gebleken dat geen van de klachtonderdelen kan leiden tot het toewijzen van schadevergoeding. Dit brengt mee dat de vordering zal worden afgewezen.

5. Beslissing

De Commissie wijst als bindend advies de vordering 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.