KiFiD
Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2012-190
d.d. 21 juni 2012
(mr. J. Wortel, voorzitter, H. Mik RA en R.H.G. Mijné, leden, en
mr. T.R.G. Leyh, secretaris)

Samenvatting

Beleggingsadviesrelaties. Naar het oordeel van de Commissie heeft Aangeslotene Consument geen helder antwoord verstrekt op de vraag of de risico-ondergrens door haar voor hem in de gaten kon worden gehouden. Daarmee is echter niet gezegd dat Aangeslotene gehouden is de beweerdelijk geleden schade van Consument te vergoeden. Van een causaal verband tussen de gedraging van Aangeslotene en het geclaimde verlies is namelijk geen sprake.

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 hem ingevulde verklaring en bijlagen ontvangen 18 augustus 2010;
- het verweer van Aangeslotene van 14 april 2011;
- de repliek van Consument van 4 mei 2011;
- de dupliek van Aangeslotene van 19 mei 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 te Den Haag op 2 november 2011.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1 Tussen Consument en Aangeslotene bestaat reeds geruime tijd een bancaire relatie waar drie effectenrekeningen deel van uitmaken. Dit betreffen rekeningen die eindigen op:
- 011: een privé portefeuille waartoe partijen op 26 mei 2003 een overeenkomst gesloten hebben. Op deze portefeuille is een neutraal doelrisicoprofiel van toepassing;

- 306: een voor zijn Beheer B.V. ingerichte portefeuille waartoe partijen op 19 november 2003 een overeenkomst gesloten hebben. Deze portefeuille heeft een defensief doelrisicoprofiel; en

- 757: een en/of privé portefeuille waartoe partijen op 6 oktober 2005 een overeenkomst gesloten hebben. Op deze portefeuille is een neutraal doelrisicoprofiel van toepassing.

2.2 Op de overeenkomsten zijn de Algemene Voorwaarden voor de Effectendienstverlening van Aangeslotene van toepassing. In deze voorwaarden staat onder meer en voor zover hier van belang:
Artikel 8 sub a:
"De Bank is niet gehouden tot het verstrekken van (ongevraagde) beleggingsadviezen aan de Klant. Voorts is de Bank niet gehouden de Klant in kennis te stellen van alle openbare dan wel van derden afkomstige informatie."
Artikel 9 sub a:
"De bank is niet verplicht aan de Klant koersinformatie te verstrekken."

2.3 Partijen hebben op 25 maart 2009 telefonisch contact gehad. Aangeslotene heeft naar aanleiding van dit gesprek op 27 maart 2009 een brief aan Consument gestuurd. Als bijlage bij deze brief heeft zij een brochure meegezonden waarin onder meer het navolgende staat:
"Uw beleggingsportefeuille en uw doelrisicoprofiel
Wij gebruiken uw persoonlijk doelrisicoprofiel op twee manieren. Allereerst dient uw doelrisicoprofiel als kader voor uw beleggingsportefeuille. Een goed gespreide beleggingsportefeuille bestaat uit drie beleggingscategorieën: aandelen, obligaties en liquiditeiten. Deze verdeling wordt de assetmix genoemd. (…)
Een tweede aspect is dat we iedere maand controleren of het risico van uw portefeuille nog steeds past binnen het door u gekozen doelrisicoprofiel. Zodra het risico van uw portefeuille te hoog wordt krijgt u daarvan bericht. Op basis van dit signaal kunt u vervolgens uw portefeuille aanpassen."
Ten aanzien van de doelrisicoprofielen is in de brochure de volgende informatie opgenomen:

Assetmix Defensief		Assetmix Neutraal	
Aandelen	30%	Aandelen	45%
Obligaties	40%	Obligaties	40%
Liquiditeiten	30%	Liquiditeiten	15%

Daarbij is de verwachte rendementsbovengrens en risico-ondergrens als volgt:

Doelrisicoprofiel Defensief	-10%	+ 26%
Doelrisicoprofiel Neutraal	-15%	+ 33%

Aangeslotene heeft daaronder vermeld:

"(...)Elk doelrisicoprofiel heeft een eigen verwachte rendementsbovengrens en risico-ondergrens. Het daadwerkelijke rendement zal na een bepaalde looptijd met een grote kans (een betrouwbaarheid van 95%) tussen deze grenzen uitkomen (...)"

2.4 Hierna hebben partijen nog enkele malen telefonisch contact. Consument heeft Aangeslotene in een brief van 26 mei 2009, met als onderwerp "klacht, aansprakelijkstelling voor het niet melden van de overschrijving van de ondergrens van het risicoprofiel van mijn beleggingsportefeuille" onder meer en voor zover hier van belang het volgende geschreven: "Mijn portefeuille heeft een defensief profiel met een bandbreedte van +26% en -10%. Inmiddels is het verschil tussen de aankoop- en huidige waarde van mijn portefeuille -35%. Volgens X is het verlies nog steeds kleiner dan 10% en is er dus geen overschrijdingssignaal naar mij afgegeven. Graag had ik deze berekening gezien waaruit blijkt dat de -10%grens, zoals gesteld, niet is overschreden.
Ik teken dan ook protest aan tegen het feit dat, in het kader van transparantie van producten, deze berekening niet wordt afgegeven. Ook vind ik het vreemd dat ik wel een signaal krijg wanneer de samenstelling van mijn portefeuille buiten het risicoprofiel valt, terwijl de daaraan gekoppelde bandbreedte van verlies en winst voor de klant veel belangrijker is".

2.5 Aangeslotene heeft in een brief van 4 augustus 2009 met als onderwerp "Klachtbehandeling overschrijding ondergrens risicoprofiel" een toelichting gegeven op de bepaling van neerwaarts risico en de berekeningssystematiek daarvan voor een beleggingsportefeuille.

2.6 De waarde van de portefeuilles heeft zich als volgt ontwikkeld, waarbij de aankoopwaarde als gevolg van mutaties niet gelijk is gebleven:

Rekening	Aankoopwaarde	Waarde 25 mei 2010	% Verandering t.o.v. Aankoopwaarde
011 (privé)	€ 288.089,19	€ 222.236,60	-22,86
306 (Beheer B.V.)	€ 618.186,30	€ 466.282,87	-24,57
757 (en/of privé)	€ 87.177,51	€ 66.172,22	-24,09

Rekening	Aankoopwaarde	Waarde 12 april 2011	% Verandering t.o.v. Aankoopwaarde
011 (privé)	€ 284.407,19	€ 255.010,34	-10,34
306 (Beheer B.V.)	€ 613.582,81	€ 525.262,59	-14,39
757 (en/of privé)	€ 69.677,51	€ 53.268,49	-23,55

3 Geschil

3.1. Consument vordert vergoeding van de door hem geleden schade, door hem begroot op een bedrag van € 322.000,--, (voor rekeningnummer 011 € 80.000,--, voor rekeningnummer 306 € 220.000,-- en voor rekeningnummer 757 € 22.000,--) hetwelk bestaat uit het verschil in waarde van de portefeuilles tussen de aanvangsdatum en de waarde ervan ten tijde van zijn klachtuiting bij Aangeslotene, medio 2008.

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

Consument beklaagt zich erover dat bijvoorbeeld de portefeuille met het defensieve profiel bandbreedtes van +26% en -10% kent, maar het verschil tussen de aan- en verkoopwaarde van de portefeuille op enig moment heeft kunnen oplopen tot -35%.

Consument stelt dat Aangeslotene hem niet heeft gemeld dat de risico-ondergrens van het risicoprofiel van de portefeuille is overschreden en heeft Aangeslotene inzicht in haar berekeningsmethodiek gevraagd. Temeer daar een procentuele afwijking in de samenstelling van de portefeuille wel gemeld wordt maar overschrijding van de rendementsgrenzen niet terwijl ook in de brochure “beleggen bij de X” de samenstelling van portefeuilles en de risicogrenzen onlosmakelijk met elkaar verbonden zijn.

Zijn klacht richt zich derhalve op enerzijds het ontkennen van de overschrijding van de risico-ondergrens en anderzijds het niet prijsgeven van de berekening en de gevolgen daarvan. Bij een juiste voorstelling van zaken zou Consument de mogelijkheid hebben gehad het verlies dat -10% oversteeg te beperken.

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 Tussen partijen is sprake van meerdere adviesrelaties. Uitgangspunt bij dergelijke relaties is dat de belegger zelf beslist over het al dan niet uitvoeren van transacties, eventueel na een verkregen advies van de beleggingsadviseur. Omdat de belegger in een adviesrelatie uiteindelijk zelf de beslissingen neemt, is hij in beginsel zelf verantwoordelijk voor de gevolgen van die beslissingen. Dit kan slechts anders zijn als komt vast te staan dat de adviseur niet heeft gehandeld zoals het een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur betaamt. Of Aangeslotene aan deze eis heeft voldaan, is afhankelijk van diverse omstandigheden, zoals de beleggingsdoelstelling en het beleggingsprofiel van Consument.

4.2 In onderhavig geval heeft Consument gesteld dat Aangeslotene jegens hem niet gehandeld heeft zoals van een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur mag worden verwacht. Kern van zijn klacht vormt het naar zijn zeggen ontkennen door Aangeslotene van het overschrijden van de -10% risico-ondergrens en het weigeren de berekening hiervan aan hem te overleggen, waardoor hij niet in staat is geweest adequaat te reageren en hij daardoor verdere verliezen onvoldoende heeft kunnen voorkomen.

4.3 Ter zitting is komen vast te staan dat tussen partijen geen onduidelijkheid meer bestaat over het feit dat een risico-ondergrens van een doelrisicoprofiel geen garantie inhoudt van maximaal te lijden verlies. Waar het tussen partijen aan duidelijkheid ontbroken heeft, is de consequentie die aan een overschrijding van die grens verbonden diende te worden.

Consument heeft te dienaangaande aangevoerd dat Aangeslotene de 10% grens welke bij een defensief profiel als ondergrens geldt in het oog diende te houden en dat zij bij een overschrijding ervan gehouden was te reageren. Nu heeft een rendementsverlies oplopend tot -35% plaats kunnen hebben en op zijn vraag of hij dit in zijn afschriften en via internetbankieren aan hem kenbaar gemaakte percentage serieus diende te nemen kreeg hij geen helder antwoord, aldus Consument.

4.4 Tijdens de behandeling ter zitting is voorts gebleken dat Aangeslotene aan voornoemde vraag de gevolgtrekking heeft verbonden dat die vraag inhield of de portefeuille statistisch gezien binnen de bandbreedtes bleef en daarmee hoe de rendementsprognose zich verhield tot hetgeen op de afschriften vermeld stond.

Haar antwoord, waarmee zij Consument kennelijk heeft willen uitleggen dat naar redelijke verwachting de daadwerkelijke blootstelling aan risico's binnen de gestelde prognose zou blijven aangezien de statistische weerbaarheid van de portefeuille zodanig was dat het nominale verlies binnen de bandbreedtes bleef, heeft Consument destijds niet zo opgevat, maar als een antwoord op zijn vraag inhoudende dat het rendementsverlies niet meer dan -10% bedroeg.

Naar het oordeel van de Commissie heeft Aangeslotene daarmee het tegendeel van de stelling van Consument, dat een helder antwoord uitbleef op de vraag of de risico-ondergrens door Aangeslotene voor Consument in de gaten kon worden gehouden, niet aannemelijk gemaakt. Dat zij op grond van de gehanteerde voorwaarden niet gehouden was Consument te waarschuwen maakt dit niet anders. Zijn vraag was immers voldoende concreet.

4.5 Daarmee is echter niet gezegd dat Aangeslotene gehouden is de beweerdelijk geleden schade van Consument te vergoeden. Consument heeft de Commissie namelijk een eis tot schadevergoeding voorgelegd waartoe hij stelt te zijn gerechtigd op grond van het feit dat Aangeslotene verantwoordelijk is voor het tussen partijen ontstane misverstand en dat haar gedraging in oorzakelijk verband staat met de door hem gevorderde schade. De Commissie dient op deze eis te beslissen en stelt vast dat het uitblijven van een concreet antwoord van Aangeslotene op de vraag van Consument geen voor vergoeding vatbare schade zijdens

Consument heeft opgeleverd omdat waardeverlies op enig moment niet gelijk te stellen is met een daadwerkelijk gerealiseerd verlies. Dit was eerst anders geweest indien Consument destijds de portefeuilles had geliquideerd en het verlies zich daarmee had gematerialiseerd. Aldus is van een causaal verband tussen de gedraging van Aangeslotene en het geclaimde verlies geen sprake.

4.6 Gelet op het voorgaande concludeert de Commissie tot afwijzing van de vordering van Consument. Alle overige door partijen ingebrachte stellingen en argumenten kunnen niet tot een ander oordeel leiden en zullen derhalve onbesproken blijven.

5. Beslissing

De Commissie stelt bij bindend advies vast dat de vordering van Consument 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.