KiFiD
Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2012-198
d.d. 4 juli 2012
(mr. A.W.H. Vink, voorzitter, prof. drs. A.D. Bac RA en G.J.P. Okkema, leden, en mr. P.E. Roodenburg, secretaris)

Samenvatting

1. In het beleggingsvoorstel, de (bijlagen bij) overeenkomst als in nadien gevoerde correspondentie is Consument gewezen op de risico's van de beleggingsstrategie en is daarmee voldoende geïnformeerd.
2. Vanaf november 2000 was Consument (in ieder geval) op de hoogte van de werking en risico's van de strategie. Consument heeft, ondanks dat hij zich terdege bewust was van de aan de strategie verbonden risico's, geen aanleiding gezien met de strategie te stoppen of om Aangeslotene te vragen een andere beleggingsmethode toe te passen. Het moet er dan ook voor gehouden worden dat Consument steeds willens en wetens ervoor heeft gekozen om tegenover de mogelijk met de strategie te behalen (koers)winsten de daaraan verbonden risico's te blijven lopen. Onder deze omstandigheden kan niet als juist worden aanvaard dat het advies om volgens de strategie te gaan beleggen onjuist zou zijn geweest omdat Consument, zoals hij stelt, de daaraan verbonden risico's niet wilde lopen.

1. Procedure

De Commissie beslist met inachtneming van haar Reglement en op basis van de volgende stukken:

- het verzoek tot geschilbeslechting met bijlagen, ontvangen 21 mei 2011;
- het antwoord van Aangeslotene van 20 september 2011;
- de repliek van Consument van 13 oktober 2011;
- de dupliek van Aangeslotene van 16 november 2011;
- de relevante stukken uit het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening.

De Commissie stelt vast 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 4 april 2012.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1 Aangeslotene heeft Consument - in vervolg op een tussen hen gevoerd gesprek in januari 2000 - op 4 februari 2000 een beleggingsvoorstel (verder: "het voorstel") gestuurd. Hierin is onder meer als uitgangspunt opgenomen dat Consument een bedrag van fl. 800.000,00 wil aanwenden voor beleggingen, waarbij er sprake is van een beleggingshorizon van minimaal 7 jaar.

Tevens is in het voorstel het volgende vermeld:

"*De risico's die gepaard gaan met beleggen in de verschillende beleggingscategorieën zijn u bekend en vormen voor u geen belemmering".*

2.2 In het voorstel heeft Aangeslotene Consument geadviseerd om voor een bedrag van fl. 300.000,00 te beleggen in de zogeheten A. strategie (verder: "de strategie"). Deze strategie houdt blijkens het voorstel in dat van de driehonderd grootste beurs-genoteerde ondernemingen in Europa het totaalrendement over de laatste twaalf maanden wordt berekend. Van de daaruit volgende lijst worden vervolgens de tien best presterende fondsen over de laatste twaalf maanden geselecteerd. Hierbij worden nieuwkomers in deze top tien vervolgens opgenomen in de portefeuille van Consument, terwijl fondsen die niet langer in de top tien horen worden verkocht.

2.3 Consument is in april 2000 aangevangen met deelname aan de strategie en heeft hiertoe een bedrag van fl. 300.000,00 (€ 136.134,06) ingelegd. De in het kader van de strategie aangeschafte effecten zijn ondergebracht in het effectendepot met nummer XXX, de daaraan gekoppelde effectenrekening is geadministreerd onder nummer XX. Voor de portefeuille van Consument was gekozen voor het profiel "Groei portefeuille". Dit houdt in een offensief profiel waarbij voor 100% wordt belegd in aandelen.

2.4 Vanaf 4 november 2000 is de relatie tussen Consument en Aangeslotene te kwalificeren als een relatie op basis van vermogensbeheer. Consument heeft in dat kader een beheerovereenkomst d.d. 25 oktober 2000 (verder: "de overeenkomst"), inclusief bijlagen, getekend.

In bijlage 2 ("Uitgangspunten en doelstellingen"), welke eveneens door Consument is getekend, is onder meer het volgende vermeld:

"*Er wordt belegd volgens de "[naam strategie]", een momentum trading strategie (…). Het betreft hier een risicovolle beleggingsmethodiek gezien de beperkte spreiding van het vermogen over een beperkt aantal aandelen. Het waardeverloop van de portefeuille kan zeer volatiel zijn".*

Als bijlage 5 bij de overeenkomst is een (uitvoerige) beschrijving van de strategie opgenomen.

2.5 Bij brief van 29 november 2000 heeft Aangeslotene Consument geïnformeerd over de (op dat moment negatieve) waardeontwikkeling van de strategie. In de brief wordt een bij Aangeslotene werkzame kwantitatief analist onder meer als volgt geciteerd:

"*De [naam] strategie is een strategie die, in het spectrum van risico en rendement, in het verleden zeer hoog scoorde op beide. Dit impliceert dat koersstijgingen zeer fors kunnen zijn, doch koersdalingen eveneens. Gemiddeld genomen over een langere periode rendeerde de strategie echter goed.*

Op dit ogenblijk heeft de strategie een slechte periode; koersdalingen overheersen. (….) Het verleden is geen garantie voor de toekomst en ongetwijfeld zal het toekomstige koersverloop niet uitpakken zoals in 1990, maar het maakt één ding duidelijk, het oog moet gericht zijn op de lange termijn".

2.6 Consument heeft bij brief van 30 januari 2001 zijn beklag gedaan bij Aangeslotene aangaande de geadviseerde strategie. Consument heeft Aangeslotene hierin verzocht hem volledig te compenseren voor het tengevolge van de (door Aangeslotene geadviseerde) strategie geleden verlies. Aangeslotene heeft hierop gereageerd bij brief van 8 februari 2001. Hierin heeft Aangeslotene onder meer (nogmaals) de werking van de strategie toegelicht en is de volgende passage opgenomen.

"*Dit impliceert tevens dat de strategie risicovol is".*

Consument is op dat moment niet overgegaan tot verkoop van de portefeuille, noch heeft hij andere maatregelen genomen.

2.7 Bij brief van 21 oktober 2004 heeft Consument wederom zijn beklag gedaan bij Aangeslotene, daarbij stellende dat Aangeslotene haar cliënten verkeerd heeft geadviseerd. Consument heeft hierbij Aangeslotene verzocht zijn portefeuille van hem over te nemen alsmede hem volledig schadeloos te stellen. Aangeslotene heeft hierop gereageerd bij brief van 1 november 2004 waarin zij kenbaar maakt geen

aanleiding te zien om Consument schadeloos te stellen aangezien zij van mening is geen fouten te hebben gemaakt. Consument heeft (ook) naar aanleiding van deze brief geen verdere actie ondernomen.

2.8 Vanaf november 2009 heeft Consument de portefeuille bij Aangeslotene aangehouden in het kader van een execution only relatie. Eind 2009 heeft Aangeslotene besloten tot het stopzetten van de strategie.

2.9 Bij brief van 1 april 2010 bericht Aangeslotene Consument onder meer als volgt:
"U heeft een effectendepot bij Y.. In het verleden heeft u voor dit depot uw beleggingsprofiel bepaald. (…) Vanaf 1 april 2010 komt dit beleggingsprofiel te vervallen. (…)

"U belegt bij ons zelfstandig via de beleggingsvorm (…) execution only. Daarom kan het beleggingsprofiel vervallen dat u eerder voor dit effectendepot heeft bepaald".

2.10 Consument heeft bij brief van 7 mei 2010 zijn bezwaar kenbaar gemaakt tegen de beslissing van Aangeslotene. Consument heeft hierbij Aangeslotene verzocht hem volledig schadeloos te stellen.

2.11 Bij brief van 15 juli 2010 heeft Aangeslotene gereageerd. Zij heeft daarbij medegedeeld geen aanleiding te zien om Consument schadeloos te stellen. Voorts zijn in deze brief de volgende passages opgenomen:

"Y. heeft besloten om te stoppen met bovengenoemde strategie en deze te vervangen door 5 nieuwe strategieën.

"Wij willen u er hierbij op wijzen dat met betrekking tot uw effectendepot met nummer 013.6477 momenteel sprake is van execution only dienstverlening. Dit betekent dat de dienstverlening van Y. beperkt is tot het doorgeven of (doen) uitvoeren van door u opgegeven orders en het toetsen van deze order(s) door Y. aan saldo- en dekkingsvereisten. Indien u ook in de toekomst advies wenst te ontvangen met betrekking tot uw beleggingen verzoeken wij u contact op te nemen met uw contactpersoon bij Y. om samen te onderzoeken welke van deze 5 nieuwe strategieën het beste tegemoet komt aan uw wensen".

2.12 Op 2 november 2010 is Aangeslotene gestopt met het administreren en uitvoeren van de strategie. De (beurs)waarde van de portefeuille van Consument was op dat moment € 55.806,00.

3. Geschil

3.1 Consument vordert vergoeding van de door hem als gevolg van het handelen van Aangeslotene geleden schade, door hem begroot op een bedrag van € 78.000,00.

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

- Aangeslotene had Consument nooit mogen adviseren om een deel van zijn portefeuille te beleggen conform de strategie, vanwege de aan deze strategie verbonden risico's.
- Consument heeft pas bij het 'overstappen' naar vermogensbeheer in november 2000 informatie over de kenmerken en risico's van de strategie ontvangen. Het had op de weg van Aangeslotene gelegen om dit reeds bij aanvang van de relatie (april 2000) te doen, doch zij heeft dit nagelaten.
- De toenmalige contactpersoon van Consument, de heer M., wist ook niet goed hoe de strategie precies werkte; van Consument mocht dan ook niet worden verwacht dat hij (zelf) wél de werking en risico's van de strategie zou kunnen inschatten.
- Consument betwist dat Aangeslotene (hem) tussentijds over de risico's van de strategie heeft geïnformeerd.

3.3 Aangeslotene heeft, kort gezegd, het volgende verweer gevoerd.

- Bij aanvang van de strategie bestond tussen Aangeslotene en Consument een adviesrelatie. De belegger neemt hierbij zelf de beslissingen, Aangeslotene kan hierbij adviseren. In een adviesrelatie is Aangeslotene verantwoordelijk voor de door haar gegeven adviezen, doch Consument blijft zelf verantwoordelijk voor de genomen beleggingsbeslissingen. In artikel 14 lid 6 van de van toepassing zijnde Algemene Voorwaarden, opgesteld door de Nederlandse Vereniging van Banken, wordt in dat kader bepaald dat beleggingsadviezen geen garantie behelzen, maar dat de adviezen zijn gebaseerd op verwachtingen en inschattingen. Het staat Consument daarbij vrij om gegeven adviezen niet op te volgen. Tevens is Aangeslotene op grond van dit artikel niet aansprakelijk voor enige schade die het gevolg mocht zijn van het volgen van een door Aangeslotene gegeven advies.
- Op basis van het overeengekomen (offensieve) beleggingsprofiel mocht Aangeslotene Consument adviseren om te beleggen conform de strategie, waarbij voor 100% in aandelen werd belegd. Aangeslotene heeft dan ook niet onjuist geadviseerd.
- Bij het tussen Consument en Aangeslotene in januari 2000 gevoerde gesprek heeft Aangeslotene Consument gewezen op de strategie. Hierbij zijn de werking van de strategie alsmede de daaraan verbonden risico's besproken. Consument heeft daarbij aangegeven dat de risico's voor hem geen belemmering vormden. Tevens is in het voorstel vermeld dat Consument bekend is met de risico's die gemoeid zijn met beleggen in verschillende beleggingscategorieën en dat deze risico's voor Consument geen belemmering vormden.

- Consument is vervolgens in de beheerovereenkomst alsmede in bijlage 5 uitgebreid op de risico's gewezen. Daarenboven heeft Aangeslotene in haar brief van 8 februari 2001, naar aanleiding van de (klacht)brief van Consument van januari 2001, toegelicht dat beleggen volgens de strategie risicovol is. Aangeslotene heeft dit 'signaal' naar Consument toe herhaald in haar brief van 1 november 2004.
- Indien Consument niet had willen beleggen volgens de strategie, had het op zijn weg gelegen om primair het advies niet op te volgen, dan wel in een later stadium aan Aangeslotene kenbaar te maken de beleggingen te willen verkopen.

3.4 Ter zitting hebben partijen, voor zover hierna van belang, het volgende toegelicht.

- In de periode van april tot november 2000 was een groot deel van de inleg van fl. 300.000,00 reeds 'verdampt' en resteerde nog een waarde van ongeveer fl. 110.000,00. Dit was voor Consument aanleiding om de beleggingen aan te houden, aangezien Consument de hoop en verwachting had dat de koersen zich op termijn weer zouden herstellen.
- Aangeslotene heeft in 2009 besloten om de strategie niet langer aan te bieden en deze te vervangen door een vijftal nieuwe strategieën. Hiervoor was volgens Aangeslotene redengevend dat Aangeslotene daarbij van mening was dat de strategie niet langer aansloot bij de door haar aangeboden vormen van effectendienstverlening advies of vermogensbeheer. Haar cliënten hadden daarbij vervolgens de keus om ofwel de stukken te verkopen en de opbrengst te investeren in andere effecten, bij welke (beleggings)beslissing Aangeslotene zou kunnen adviseren, ofwel om de stukken aan te houden, waarbij de (vermogens)beheerrelatie zou worden omgezet in execution only. Dit laatste was in de onderhavige zaak het geval.
- Aangeslotene stelt in november 2009 een informatieve brief van algemene aard aangaande het einde van de strategie aan haar cliënten te hebben verzonden. Ter zitting heeft Aangeslotene een blanco voorbeeld dienaangaande meegenomen, een kopie van een specifiek aan Consument gerichte brief (van informatieve aard) heeft Aangeslotene niet kunnen overleggen. Consument heeft zich op het standpunt gesteld een dergelijke brief nimmer te hebben ontvangen en slechts, toen hij op vakantie was, telefonisch door een medewerker van Aangeslotene in algemene zin te zijn geïnformeerd dat Aangeslotene de strategie zou gaan beëindigen. Consument is telefonisch niet door Aangeslotene benaderd met de specifieke vraag wat er verder met de aandelen moest gebeuren. Hierdoor heeft Consument (überhaupt) ook geen keuze, zoals hiervoor door Aangeslotene gesteld, kunnen maken.
- Aangeslotene onderkent dat de bejegening van Consument ter zake van (het uitblijven van) concreet advies over de vervolgmogelijkheden voor de beleggingen na beëindiging van de strategie tekort is geschoten.

4. Beoordeling

4.1 Consument legt aan zijn vordering ten grondslag dat Aangeslotene hem onjuist en ten onrechte heeft geadviseerd overeenkomstig de strategie te beleggen. De klacht van Consument valt daarbij in twee onderdelen uiteen. Allereerst voert hij aan dat hij niet, althans, niet voldoende is voorgelicht over de risico's van de strategie. Daarnaast was het advies niet passend omdat hij de aan de strategie verbonden beleggings-risico's nooit heeft willen lopen.

4.2 Ten aanzien van het eerste deel van de klacht geldt dat Consument in het voorstel van 4 februari 2000 over de werking van de strategie is geïnformeerd. Daaruit volgt zonder meer dat bij de strategie voor 100% zal worden belegd in aandelen, terwijl in het voorstel ook is gewezen op de aan een belegging in aandelen verbonden risico's, waaronder het koersrisico, dat bovendien algemeen bekend moet worden verondersteld. Vervolgens zijn in de in november 2000 gesloten beheerovereen-komst, inclusief bijlagen, de werking en risico's van de strategie (wederom) uitgebreid aan bod gekomen. Daarbij is Consument uitdrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen gewezen op de aan de strategie verbonden risico's. Die waarschuwing is in de brief van Aangeslotene van 8 februari 2001 nog eens herhaald. Naar het oordeel van de Commissie heeft Aangeslotene Consument dan ook bij herhaling gewezen op de aan de strategie verbonden risico's en had Consument kunnen en moeten begrijpen dat het ging om een risicovolle beleggingsstrategie. Het standpunt van Consument dat hij onvoldoende is geïnformeerd, volgt de Commissie dan ook niet.

4.3 Met betrekking tot de stelling van Consument dat hij de strategie, gelet op het hieraan verbonden hoge risico, nimmer heeft gewild, geldt dat Consument, in ieder geval vanaf november 2000, op de hoogte was van de werking en risico's van de strategie. Niet alleen was hem dat in het voorstel en in de beheerovereenkomst medegedeeld, maar inmiddels hadden zich die risico's in de vorm van koersdalingen ook geopenbaard. Consument heeft daarin ook aanleiding gezien bij Aangeslotene te reclameren bij brieven van 4 februari 2001 en 21 oktober 2004. Desalniettemin heeft Consument, ondanks dat hij zich blijkens het voorgaande terdege bewust was van de aan de strategie verbonden risico's, geen aanleiding gezien met de strategie te stoppen of om Aangeslotene te vragen een andere beleggingsmethode toe te passen.

Integendeel, Consument is immers tot 2009 overeenkomstig de strategie blijven beleggen. Het moet er dan ook voor gehouden worden dat Consument, ook toen hem de risico's volledig bekend waren, steeds willens en wetens ervoor heeft gekozen om tegenover de mogelijk met de strategie te behalen (koers)winsten de daaraan verbonden risico's te blijven lopen. Onder deze omstandigheden kan niet als juist worden aanvaard dat het advies om volgens de strategie te gaan beleggen onjuist zou zijn geweest omdat Consument, zoals hij stelt, de daaraan verbonden risico's niet wilde lopen. Dat Consument, achteraf, ontevreden is over de behaalde resultaten maakt dat niet anders.

4.4 Los van het voorgaande oordeelt de Commissie over de handelwijze van Aangeslotene na haar beslissing om te stoppen met de strategie als volgt. Aangeslotene heeft eind 2009 besloten om haar dienstverlening aangaande de (beleggingen in de) strategie te beëindigen. De Commissie stelt vast dat Aangeslotene bij het einde van de strategie heeft nagelaten om Consument voldoende te adviseren over de vervolg mogelijkheden (meer specifiek de vraag of Consument de stukken zou moeten aanhouden dan wel juist zou moeten vervreemden). De Commissie is gebleken dat Aangeslotene in dat opzicht dan ook geen dan wel geen goede opvolging *('follow-up')* heeft gegeven aan haar beslissing om de strategie niet meer aan te bieden. Het had naar het oordeel van de Commissie op de weg van Aangeslotene gelegen om aan Consument aan te bieden om te adviseren over de wijze van voortzetting van de beleggingen in de portefeuille. In dit opzicht kan Aangeslotene, hetgeen zij zelf ter zitting ook overigens met zoveel woorden heeft onderkend, een verwijt worden gemaakt.

4.5 Nu echter is gesteld noch gebleken dat zich nadien nog enige koersdaling heeft voorgedaan die bij een juiste follow-up had kunnen worden voorkomen, is niet gebleken dat Consument daardoor enige schade heeft geleden. Hoewel de handelwijze van Aangeslotene op dit punt derhalve voor verbetering vatbaar is, kan ook dat niet tot toewijzing van (een deel van) de vordering leiden.

4.6 Het voorgaande leidt tot het oordeel dat de vordering van Consument zal worden afgewezen.

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

5. Beslissing

De commissie wijst, als bindend advies, de vordering af.

KiFiD
Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

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.