Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 296 d.d. 27 oktober 2011
(mr. C. E. du Perron, voorzitter, drs. L.B. Lauwaars RA en G.J.P. Okkema, leden en mr. T.R.G. Leyh, secretaris)

Samenvatting

Binnen een beheerrelatie dient de vermogensbeheerder de zorg van een goed huisvader te betrachten. Consument is er niet in geslaagd aannemelijk te maken dat Aangeslotene bij de uitvoering van de overeenkomst daaraan niet voldaan heeft. De beheersdoelstellingen zijn in overeenstemming met de uitgangspunten van Consument en de portefeuille lag in lijn met de voorgestelde asset allocatie.

1. Procedure

De Commissie beslist met inachtneming van haar reglement en op basis van de volgende stukken:
- het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening;
- de brief met bijlagen van Consument van 10 januari 2009;
- het door Consument ingevulde vragenformulier alsmede de door Consument ingevulde en ondertekende verklaring en bijlagen, ontvangen op 16 februari 2009;
- de brief van Consument met bijlagen van 21 februari 2009;
- het verweer van Aangeslotene van 29 maart 2010;
- de repliek van Consument van 11 april 2010;
- de dupliek van Aangeslotene van 29 april 2010.
- de ter zitting door gemachtigde van Consument overlegde stukken;
- de door Aangeslotene - naar aanleiding van de zitting door de Commissie opgevraagde - overgelegde nadere informatie en de reactie van Consument op deze informatie van 30 november 2010.

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 op 15 september 2010. Aldaar zijn beide partijen verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:
2.1 Tussen de B.V. van Consument en Aangeslotene bestaat een vermogensbeheerrelatie. Alvorens de overeenkomst daartoe werd gesloten is in een beleggingsvoorstel van 2 juli 2007 - gericht aan Consument als privépersoon - een aantal uitgangspunten neergelegd, waaronder een concreet beeld van een mogelijke portefeuilleopbouw. De voorgestelde asset allocatie is daarin als volgt weergegeven:

Product	Weging (%)	Rendementsprognose (%)*
Defensieve Notes met een rente-uitkering	60%	6-7%
Defensieve Groei Notes	25 - 30%	6-8%

Offensievere Notes	10 - 15%	8-10%

"* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Bij uw portefeuille hoort – in procenten – een beoogd rendement en een jaarlijkse risicogrens, waarbinnen dit rendement kan afwijken. (…)"

2.2 Op 20 juli 2007 heeft Consument namens zijn B.V. de Verklaring van aanvaarding van voorwaarden (hierna: de Verklaring) ondertekend waarin onder meer en voor zover hier van belang is vastgelegd:

"Voor het beleggingsbeleid geldt de volgende beleggingsdoelstelling: gericht op het realiseren van vermogensgroei en niet op het voorzien in (toekomstige) bestedingen. Het onder beheer gegeven vermogen is vrij besteedbaar en heeft nu en in de toekomst geen bestedingsdoel; het betreft vrij vermogen dat niet de bestemming heeft om nu of in de toekomst in inkomen te voorzien dan wel aangewend dient te worden om andere verplichtingen te dekken. Binnen de beleggingsdoelstelling stelt (stellen) ondergetekende(n) geen kwantitatieve of kwalitatieve beperkingen ten aanzien van de (categorieën van) effecten waarin mag worden belegd."

Het belegde vermogen bedroeg bij aanvang van de relatie € 600.000.

2.3 Op 24 en 26 juli 2007 hebben Consument en Aangeslotene telefonisch contact gehad over onder meer de invulling van het beleggingsbeleid waarbij voor een defensief profiel is gekozen. Daarvoor geldt een rendementsverwachting van +7% per jaar en een bijbehorend risico van -11%, met een zekerheid van 95%. Consument heeft in het gesprek van 24 juli 2007 medegedeeld dat het in beheer gegeven vermogen voor onbepaalde tijd voor belegging beschikbaar is. Aangeslotene heeft daarop als uitgangspunt een beleggingshorizon van 15 jaar of langer genoemd welke Consument heeft beaamd. Tevens heeft Consument in voornoemd gesprek op een vraag van Aangeslotene daaromtrent gezegd een ervaren belegger te zijn.

2.4 De portefeuille is door Aangeslotene ingericht met een tiental structured products (hierna: notes). Alle notes hebben een beperkte looptijd variërend van 3 tot 10 jaar vanaf de datum van uitgifte. Van de totale nominale waarde van de portefeuille viel ruim 80% onder een hoofdsomgarantie.

2.5 De portefeuille is verlieslatend. Consument treedt over de resultaten in contact met Aangeslotene. Per brief van 9 februari 2008 zegt Consument zijn vertrouwen in Aangeslotene op en verzoekt hij haar de portefeuille te liquideren. Na telefonisch contact en een nieuwe brief van 19 maart 2008 geschiedt dit eind maart 2008. De totale koersdaling over de periode juli 2007 – maart 2008 is om en nabij de 9%.

3. Geschil

3.1 Consument vordert vergoeding van de door hem geleden schade, bestaande uit de waardedaling van zijn portefeuille gedurende de beheerperiode ad € 59.729,-- en een markconforme rentevergoeding ad € 16.923, door hem in totaal begroot op een bedrag van € 76.652.

3.2 Deze vordering steunt, kort en zakelijk weergegeven, op de volgende grondslagen. Aangeslotene heeft zich niet als een goed huisvader gedragen. Het percentage dat belegd werd in offensievere notes werd snel hoger dan de conform de uitgangspunten van het beleggingsvoorstel van 2 juli 2007 overeengekomen 15%. Op een gegeven moment was zelfs 50% in offensieve notes belegd. In haar brief van 5 februari 2008 noemt Aangeslotene

bepaalde notes defensief terwijl ze op haar website neutraal of beperkt offensief worden genoemd. De kapitaalgarantie op een groot gedeelte van de notes, staat hier los van, het blijven offensieve notes.
Het niet nakomen van de overeengekomen risicoweging heeft tot forse verliezen en grote schommelingen geleid. Een van de notes stond zelfs na een maand op een verlies van 45%, en dat is ronduit speculatief.
Voorts is de portefeuille nimmer aangepast aan turbulente marktontwikkelingen. Daarnaast bestond de portefeuille gedeeltelijk uit pensioengeld en is Aangeslotene slordig geweest in haar administratie.
3.3 Aangeslotene heeft, kort en zakelijk weergegeven, de volgende weren aangevoerd. Het verlies is circa 9%. Dat valt binnen de kaders van het defensieve beleggingsprofiel. Er is reeds daarom geen sprake van een tekortkoming van Aangeslotene. Zij heeft als een goed huisvader het vermogen beheerd.
Wat betreft de asset allocatie heeft Aangeslotene niet voor een te hoog percentage in offensieve notes belegd. Rond 80% van het vermogen – dat geen pensioengeld betrof – werd in notes met kapitaalgarantie belegd, conform het beleggingsvoorstel. Dat is een goede verhouding tussen risicodragende en risicomijdende beleggingen. Ter zitting wijst Aangeslotene op een mogelijk misverstand inzake de term sheets waar de risicokwalificatie bij aanvang in staat. Dit is de risicokwalificatie bij uitgifte welke kan wijzigen gedurende de looptijd. Die gewijzigde kwalificatie is vervolgens door Aangeslotene op haar website geplaatst. Zij houdt vast aan de premisse dat notes met kapitaalgarantie en een vastgestelde einddatum defensief moeten worden geacht.
Voorts is Consument een zeer ervaren belegger. Dat er verlies is geleden is spijtig, maar daarvoor is de beheerder niet aansprakelijk te stellen. Er is immers sprake van een inspanningsverplichting, en niet van een resultaatsverplichting.
Consument had daarnaast zelf schadebeperkende maatregelen moeten nemen, dat was bij het verlies in vertrouwen in februari 2008, toen het verlies € 39.343 was. In de brief van 9 februari 2008 krijgt Aangeslotene van Consument twee weken de tijd te liquideren, hetgeen op uitdrukkelijk verzoek van Consument uiteindelijk later gebeurde.

4. Beoordeling

Naar aanleiding van het over en weer door partijen gestelde overweegt de Commissie als volgt.
4.1 De Commissie stelt vast dat tussen partijen een beheerrelatie bestond. In een dergelijke relatie geldt dat de vermogensbeheerder de zorg van een goed huisvader dient te betrachten. Voor het antwoord op de vraag of Aangeslotene al dan niet is tekortgeschoten in die zorg is beslissend of Aangeslotene bij de uitvoering van de overeenkomst heeft voldaan aan de professionele standaard waaraan het handelen van een beleggingsonderneming als redelijk handelend en redelijk bekwaam vermogensbeheerder dient te voldoen. Het is aan Consument, als degene die stelt dat Aangeslotene niet heeft voldaan aan de aan het beheer te stellen eisen, om de feiten te stellen en bij betwisting aan te tonen op grond waarvan zou moeten worden aangenomen dat Aangeslotene is tekortgeschoten. (KCHB
nr. 360 d.d. 23-12-2008)
4.2 Bij de beoordeling of de lezing van Consument de gevolgtrekking rechtvaardigt dat

Aangeslotene is tekortgeschoten in de uitvoering van het haar opgedragen beheer, betrekt de Commissie het volgende. Onweersproken is dat Aangeslotene, alvorens uitvoering aan de overeenkomst te geven, met Consument heeft overlegd omtrent diens financiële positie, diens toekomstverwachtingen en omtrent de doelstellingen van het beheer. Onder meer de transcripties van de gesprekken van juli 2007 geven blijk van dit overleg. Voorts geldt dat de in de Verklaring geformuleerde doelstelling met betrekking tot het beheerd vermogen in overeenstemming is met de uit de voornoemde transcripties naar voren gekomen uitgangspunten van Consument.

4.3 De Commissie stelt vast dat de portefeuille door Aangeslotene is ingericht met verschillende notes met betrekking tot welke aan Consument productinformatie is verstrekt die met hem is besproken. De Commissie concludeert, rekening houdend met de omstandigheid dat Consument beschikt over beleggingservaring, dat Aangeslotene Consument voldoende indringend heeft geïnformeerd over de aard van deze producten en dat voor hem met name het tussentijdse koersrisico bekend was of had kunnen zijn. Ondanks de hoofdsomgarantie (waarvan de waarde wordt bepaald door de kwaliteit van de garant; in dit geval de uitgevende instellingen, zijnde verschillende banken) op afloopdatum, kunnen zich immers tussentijds koersfluctuaties voordoen, hetgeen hier ook is gebeurd.

4.4 Het is de Commissie niet gebleken dat de samenstelling van de portefeuille niet in lijn lag met de door Aangeslotene voorgestelde asset allocatie. In het merendeel van de portefeuille, circa 80% van het belegde vermogen, was sprake van beleggingen in notes welke (een vorm van) garantie kenden. Hiermee zijn de voorgestelde percentages in de portefeuille tijdens de periode van beheer niet, of op niet noemenswaardige wijze, overschreden. Voorts acht de Commissie de uitleg van Aangeslotene aangaande de tijdens de looptijd van de notes veranderende risicokwalificatie alleszins plausibel. Gezien de beleggingshorizon van Consument en de looptijd van de notes, welke gemiddeld genomen aansloten op de beleggingshorizon, onderschrijft de Commissie de stelling van Aangeslotene dat de kapitaalgarantie bij aflossing de kwalificatie defensief ondersteunt. De Commissie is dan ook van oordeel dat Consument niet aannemelijk heeft gemaakt dat Aangeslotene de portefeuille te offensief heeft samengesteld en derhalve tekort is geschoten in de nakoming van haar zorgplicht.

4.5 Met betrekking tot de stelling van Consument dat een deel van het vermogen een pensioendoelstelling zou hebben gehad, geldt dat hij bij aanvang van de relatie de in 2.2 genoemde verklaring heeft ondertekend waarin uitdrukkelijk staat vermeld dat het vrij vermogen betrof en niet de bestemming had om "nu of in de toekomst in inkomen te voorzien". Aangeslotene mocht op deze verklaring afgaan en Consument heeft niet aannemelijk gemaakt dat hij in een later stadium bij Aangeslotene op de inhoud daarvan is teruggekomen.

4.6 De omstandigheid dat het beleggingsresultaat is achtergebleven bij hetgeen daarvan bij het aangaan van de beheerovereenkomst door partijen werd verwacht, geeft evenmin grond voor het oordeel dat Aangeslotene bij de uitvoering van de beheerovereenkomst is tekortgeschoten in het betrachten van de vereiste zorg. Het achterblijven van het beleggingsresultaat is eerder het gevolg geweest van koersdalingen die ook voor een professionele beleggingsonderneming niet waren te voorzien en die derhalve niet tot haar risicosfeer kunnen worden gerekend.

4.7 Resumerend is de Commissie van oordeel dat Consument niet aannemelijk heeft weten te maken dat Aangeslotene in de nakoming van haar zorgplicht jegens Consument is

tekortgeschoten. Het voorgaande leidt tot de conclusie dat de klacht van Consument moet worden afgewezen.

5. Beslissing

De Commissie stelt bij bindend advies vast dat de klacht 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.