Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2013-211
d.d. 5 juli 2013
(mr. J. Wortel, voorzitter, Prof. drs. A.D. Bac RA en G.J.P. Okkema, leden, en
mr. T.R.G. Leyh, secretaris)

Samenvatting

Vermogensbeheer. De vastgestelde asset allocatie is naar het oordeel van de Commissie niet onverenigbaar met de overeengekomen uitgangspunten voor het beheer. Het had op de weg van Consumenten gelegen Aangeslotene erop te wijzen dat de in de overeenkomst opgenomen beleggingsdoelstelling niet overeenkwam met hetgeen zij voor ogen hadden. Consumenten hebben voorts niet voldoende concreet onderbouwd dat zij Aangeslotene hebben duidelijk gemaakt dat zij in mindere mate dan voorheen bereid waren koersrisico's te lopen, of zelfs ieder risico van koersverlies wilden uitsluiten.
Ten aanzien van het beleggingsbeleid hebben Consumenten betoogd dat Aangeslotene feitelijk een te groot deel van de portefeuille belegde in risicodragende beleggingen. Deze klacht zou slechts tot toewijzing van de vordering kunnen leiden indien de gestelde tekortkoming daadwerkelijk tot schade aan de zijde van Consumenten heeft geleid. Ten aanzien van dit oorzakelijk verband hebben Consumenten onvoldoende gesteld.
Voor wat betreft het opzeggen van de vermogensbeheerovereenkomst is de Commissie er niet van overtuigd dat Aangeslotene zich op de in haar algemene voorwaarden voorziene noodclausule kan beroepen. Het is evenwel niet aannemelijk geworden dat de wijze van beëindiging van de overeenkomst tot een nadeel heeft geleid dat Consumenten bij een andere wijze van beëindiging bespaard zou zijn gebleven.
De Commissie wijst de vordering van Consumenten af.

Consumenten,

tegen

de naamloze vennootschap Kempen & Co. N.V., gevestigd te Amsterdam, 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 van Consumenten van 28 november 2011;
- het door Consument 1 ondertekende vragenformulier van 19 december 2011;
- de door Consument 1 ondertekende verklaring van 19 december 2011;
- de brief van Consumenten van 27 februari 2012;
- het verweerschrift van Aangeslotene;

- de repliek van Consumenten;
- de dupliek van Aangeslotene.

De Commissie heeft het volgende vastgesteld.

Tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening heeft niet tot oplossing van het geschil geleid.

Beide partijen zullen het advies van de Commissie als bindend aanvaarden.

Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 16 januari 2013 en zijn aldaar verschenen:

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1. Na advies daartoe van Bank Y, waar Consumenten verliezen hebben geleden, hebben Consumenten besloten een deel van hun vermogen, circa € 7.500.000, bij Aangeslotene in beheer te geven.

2.2. Consumenten en Aangeslotene hebben op 14 februari 2008 en op 4 en 5 maart 2008 gesprekken gevoerd na afloop waarvan op 5 maart 2008 tussen partijen een vermogensbeheerovereenkomst is gesloten. Consument 1 was destijds 74 jaar oud. In Bijlage I behorende bij de vermogensbeheerovereenkomst is als doelstelling en richtlijnen met betrekking tot het beheerd vermogen het navolgende opgenomen:
De doelstelling is primair gericht op vermogensgroei; de gewenste beleggingshorizon bedraagt ten minste 15 jaar. (…)
* (Aangeslotene) zal zich bij het beleggen van gelden richten op een mix van gespecialiseerde beleggingsinstellingen.
* Het is (Aangeslotene) toegestaan wereldwijd te beleggen in:
- risicodragende beleggingen waaronder maar niet beperkt tot aandelen en indirect onroerend goed;- - risicomijdende beleggingen waaronder maar niet beperkt tot liquiditeiten, deposito's, obligaties en aandelen beschermd;
- alternatieve beleggingen waaronder maar niet beperkt tot hedgefunds.
Na "hedgefunds" is, door partijen geparafeerd, met pen bijgeschreven "met beperkte leverage".

2.3. In Bijlage III behorende bij de vermogensbeheerovereenkomst is de overeengekomen middelen verdeling opgenomen, waarbij met pen de percentages op enkele plaatsen zijn aangepast en door partijen zijn geparafeerd. De verdeling luidt als volgt:

	Strategische verdeling	Minimaal	Maximaal
Risicodragende beleggingen	70%	60%	80%
Risicomijdende beleggingen	0%	0%	20%
Alternatieve beleggingen	30%	0%	30%

Deze asset allocatie is, na een op 10 maart 2008 gehouden gesprek, op verzoek van Consumenten gewijzigd in een strategische verdeling van 50% risicodragende en 50% alternatieve beleggingen.

2.4. Voorts is in Bijlage III het volgende opgenomen:

Zolang (Aangeslotene) van de cliënt geen schriftelijk bericht heeft ontvangen omtrent wijzigingen in vorenbedoelde financiële positie, risicobereidheid, beleggingsdoelstelling en/of veranderingen in persoonlijke omstandigheden, zal Aangeslotene ervan uitgaan dat het cliëntenprofiel en de vastgelegde middelenverdeling ongewijzigd gelden.

Ten aanzien van de onderscheiden beleggingscategorieën staat in deze bijlage vermeld:

Met risicodragende beleggingen kunnen (op lange termijn) relatief hoge rendementen worden behaald, maar de korte termijn risico's zijn bij deze categorie beleggingen relatief groot. Onder deze categorie vallen onder andere beleggingen in aandelen en beleggingen in indirect onroerend goed.
Voor risicomijdende beleggingen geldt dat de langetermijnrendementen relatief lager zijn dan bij risicodragende beleggingen. Hiertegenover staat dat de kortetermijnrisico's relatief lager zijn. Onder deze categorie vallen onder andere liquiditeiten, deposito's, obligaties en beschermde aandelen.
Met alternatieve beleggingen wordt beoogd een absoluut rendement te behalen dat minder afhankelijk is van (korte termijn) marktomstandigheden. Een belangrijk oogmerk van alternatieve beleggingen is dat het beleggingsresultaat weinig samenhang vertoont met de ontwikkelingen van de aandelen- en obligatiemarkten. Onder deze categorie vallen onder andere hedgefunds.

2.5. Consumenten hebben op 17 juni 2008 een bedrag van € 2.295.188 overgeboekt naar de rekening bij Aangeslotene. Voorts hebben Consumenten tussen 25 maart en 10 april 2008 effecten van Bank Y naar Aangeslotene overgeboekt, met een waarde van in totaal € 2.381.962. Per 30 juni 2008 had de portefeuille van Consumenten bij Aangeslotene een waarde van € 4.677.150.

2.6. Consumenten hebben op 10 juli 2008 een bedrag van circa € 1.800.000 naar de rekening bij Aangeslotene overgemaakt, gevolgd door een bedrag van USD 600.000 (circa € 380.000) op 11 juli 2008.

2.7. Op 29 juli 2008 heeft Aangeslotene van het vermogen van Consumenten een bedrag van € 1.250.000 op deposito gezet. Daarna heeft zij voor Consumenten nog bedragen van € 1.050.000 en € 600.000 op deposito gezet. Daarvan stond na oktober 2008 nog een bedrag van € 500.000 op deposito vast.

2.8. Aangeslotene heeft Consumenten kwartaalrapportages verstrekt. Daaruit blijkt het volgende ten aanzien van de asset allocatie van de portefeuille:

	Kw. 1 2008	Kw. 2 2008	Kw. 3 2008	Kw. 4 2008	Kw. 1 2009	Kw. 2 2009
Risicodragende beleggingen						
Aandelen	63,70%	79,46%	60,89%	67,11%	50.07%	54.91%
Alternatieve beleggingen	23,53%	19,50%	18,53%	17,59%	37,93%	34,95%
Liquiditeiten	12,77%	1,04%	21,85%	7,66%	12,00%	11,14%

Totaal	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

2.9. De waarde van de door Aangeslotene beheerde portefeuille is afgenomen. In december 2008 heeft Consument 1 daarover voor het eerst zijn beklag gedaan bij Aangeslotene. Bij brief van 22 juni 2009 heeft Aangeslotene de beheerovereenkomst per 1 juli 2009 opgezegd.

3. De vordering en grondslagen

3.1. Consumenten vorderen vergoeding van de op een bedrag van circa € 583.213,67 begrote schade. Deze schade bestaat uit het verschil tussen de feitelijke situatie en de hypothetische situatie waarin Aangeslotene geen fouten zou hebben gemaakt en de overgehevelde liquiditeiten volgens een defensief profiel zouden zijn belegd. Daarmee zou het koersverlies dat Consumenten hebben geleden zijn voorkomen en zou een resultaat zijn behaald van ongeveer 4% per jaar. Op 25 juni 2009 bedroeg het koersverlies op de na 11 juli 2008 aangekochte fondsen circa € 517.951,06. Over dezelfde periode hadden Consumenten een rendement kunnen behalen van ongeveer € 65.262,61. Consumenten vorderen voorts de wettelijke rente over dit bedrag vanaf 25 augustus 2009 tot aan de dag der algehele voldoening. Tenslotte vorderen zij een bijdrage in de kosten van rechtsbijstand

3.2. Aan hun vordering leggen Consumenten ten grondslag dat Aangeslotene toerekenbaar is tekortgeschoten in de nakoming van haar verbintenissen uit hoofde van de vermogensbeheerovereenkomst dan wel onrechtmatig jegens Consumenten heeft gehandeld. Daartoe voeren Consumenten kort en zakelijk weergegeven het volgende aan:
(i) Aangeslotene stelde een onjuiste asset allocatie vast, gelet op de doelstelling van Consumenten. Consumenten gebruikten de gelden op de rekening bij Aangeslotene voor pensioen / levensonderhoud. De offensieve asset allocaties die Aangeslotene daarbij heeft gekozen, pasten daar niet bij;
(ii) Aangeslotene negeerde de gewijzigde risicobereidheid van Consumenten. Consumenten hebben medio 2008 herhaaldelijk aangegeven dat zij geen verliezen meer wilden lijden. Aangeslotene heeft nagelaten het beheer in overeenstemming met de gewijzigde risicobereidheid van Consumenten te brengen. Aangeslotene had naar aanleiding van de correspondentie met Consumenten in ieder geval moeten inventariseren wat hun actuele risicobereidheid was. Dit is niet gebeurd;
(iii) Het beleggingsbeleid was niet in overeenstemming met de vastgelegde asset allocatie, was niet in overeenstemming met de gewijzigde risicobereidheid van Consumenten en was in strijd met de afspraak om een deel van de portefeuille liquide te houden;
(iv) Aangeslotene heeft de beheerovereenkomst ondeugdelijk tegen een te korte termijn opgezegd.

3.3. Op de stellingen die Aangeslotene aan haar verweer ten grondslag legt, wordt hierna, voor zover van belang, nader ingegaan.

4. Beoordeling

Aard van de relatie

4.1. Tussen partijen bestond een beleggingsrelatie op basis van vermogensbeheer. Aan vermogensbeheer is eigen dat de beheerder zijn beheerstaken naar eigen inzicht vervult en dat hij het aan hem toevertrouwde vermogen dient te beheren zoals van een redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensbeheerder mag worden verwacht. Bij de beoordeling van de vraag of Aangeslotene zich conform deze maatstaf heeft gedragen komt groot belang toe aan de beleggingsdoelstellingen en het vastgestelde risicoprofiel van de betreffende consument.

(i) Onjuist beleggingsprofiel en onjuiste asset allocatie gelet op de doelstellingen

4.2.1. Ten aanzien van het eerste klachtonderdeel hebben Consumenten onder meer aangevoerd dat gelden voor pensioen dan wel levensonderhoud risicomijdend belegd dienen te worden, en dat dit te meer geldt indien de belegger in kwestie de pensioengerechtigde leeftijd heeft bereikt. In zo'n geval dient het grootste deel van de portefeuille te bestaan uit vastrentende waarden, aldus Consumenten. Voor de portefeuille heeft Aangeslotene een asset allocatie vastgesteld met risicodragende en alternatieve beleggingen waardoor geen - althans veel te weinig - plaats was voor risicomijdende beleggingen. Aldus pasten zij niet bij de beleggingsdoelstelling van Consumenten.

4.2.2. Dit klachtonderdeel is ongegrond. De Commissie stelt vast dat weliswaar weinig is gedocumenteerd over de aanvang van de relatie en dat in Bijlagen I en III bij de overeenkomst enkel beknopt de horizon, de doelstelling en de middelenverdeling zijn opgenomen, maar zij stelt tevens vast dat Consumenten zelf wijzigingen in de overeenkomst hebben aangebracht, hetgeen er op duidt dat zij kennis hadden genomen van de inhoud van de overeenkomst en die ook hebben begrepen. Het had, gelet op het feit dat zij akkoord zijn gegaan met "vermogensgroei" als doelstelling en een niet bijzonder korte beleggingshorizon, op de weg van Consumenten gelegen Aangeslotene erop te wijzen dat de in de overeenkomst opgenomen beleggingsdoelstelling niet overeenkwam met hetgeen Consumenten voor ogen hadden.

4.2.3. Voorts is aannemelijk geworden dat partijen voorafgaand aan het sluiten van de overeenkomst hebben gesproken over de totale vermogenspositie van Consumenten, en in dat kader is besproken dat het bij Aangeslotene onder te brengen kapitaal een gedeelte van dat vermogen vormde dat vrij belegd kon worden. Bij deze stand van zaken kon Aangeslotene ervan uitgaan dat Consumenten over andere vermogensbestanddelen beschikten die zij konden aanwenden voor (mogelijk onverwachte) kosten van levensonderhoud. De stelling van Consumenten dat destijds is gesproken over een pensioendoelstelling van het in beheer te geven kapitaal of gebondenheid aan bepaalde onttrekkingsbehoeften is onvoldoende onderbouwd en ook overigens, in het licht van het vorenstaande, niet aannemelijk. De Commissie kan

derhalve niet vaststellen dat Aangeslotene onzorgvuldig heeft gehandeld door uit te gaan van hetgeen in de bijlagen bij de overeenkomst is opgenomen. De enkele omstandigheid dat Consument reeds een leeftijd van 74 jaren had bereikt, voert niet tot een ander oordeel. De vastgestelde asset allocatie is naar het oordeel van de Commissie niet onverenigbaar met de overeengekomen uitgangspunten voor het beheer.

(ii) Gewijzigde risicobereidheid

4.3.1. Tegen de stelling dat Aangeslotene heeft nagelaten het beheer in overeenstemming te brengen met een gewijzigde risicobereidheid van Consumenten heeft Aangeslotene zich verweerd door erop te wijzen dat Consumenten in de tijdens de beheerperiode gevoerde gesprekken geen blijk hebben gegeven van een dergelijke wijziging. Consumenten hebben eerst in december 2008 een punt van kritiek over het beheer te berde gebracht. Zolang Aangeslotene niet door Consumenten werd geïnformeerd over wijzigingen in hun financiële positie, risicobereidheid, beleggingsdoelstelling of persoonlijke omstandigheden, terwijl zij daartoe conform de toepasselijk voorwaarden wel toe waren gehouden, mocht zij ervan uitgaan dat het beleggingsprofiel goed was vastgesteld en de overeengekomen asset allocatie ongewijzigd kon blijven, aldus Aangeslotene.

4.3.2. Ook dit klachtonderdeel is ongegrond. De Commissie merkt op dat het in een procedure als de onderhavige in beginsel aan Consumenten, als eisende partij, is om de feiten en gebeurtenissen waarop zij zich beroepen aannemelijk te maken. Dat geldt zeker voor een gebeurtenis als het kenbaar maken van een geringere risicobereidheid, waarmee zou worden afgeweken van hetgeen eerder met zoveel woorden is overeengekomen. Met het overleggen van hun correspondentie met Aangeslotene hebben Consumenten niet voldoende concreet onderbouwd dat zij Aangeslotene hebben duidelijk gemaakt dat zij in mindere mate dan voorheen bereid waren koersrisico's te lopen, of zelfs ieder risico van koersverlies wilden uitsluiten. Uit die door Consumenten overgelegde correspondentie kan slechts worden afgeleid dat zij Aangeslotene vragen hebben gesteld, waaruit Aangeslotene niet behoefde te begrijpen dat Consumenten een aanpassing van het beleggingsbeleid verlangden.

(iii) Beleggingsbeleid

4.4.1. Ten aanzien van het beleggingsbeleid hebben Consumenten betoogd dat Aangeslotene feitelijk een te groot deel van de portefeuille belegde in risicodragende beleggingen. Consumenten achten de samenstelling van de portefeuille zoals deze in de onder 2.8. hiervoor opgenomen kwartaalrapportages is weergegeven daarbij op onderdelen onjuist en zij hebben een eigen tabel overgelegd. Bovendien heeft Aangeslotene binnen de verschillende asset categorieën niet voldoende gespreid door te beleggen in risicovolle effecten en in strijd met afspraken daartoe verzuimd een deel van de portefeuille liquide te houden, aldus Consumenten.
Aangeslotene heeft betwist dat het gevoerde beleggingsbeleid in strijd was met de overeengekomen asset allocatie. Zij stelt dat de indeling zoals deze door Consumenten is opgesteld geen recht doet aan de omstandigheid dat het fondsen betrof die Consumenten van Bank Y naar haar hebben overgeboekt. Consumenten waren op de hoogte van het feit dat deze beleggingen als risicodragend zijn

weergegeven in de rapportages. Ten aanzien van de spreiding geldt dat het onderscheid tussen risicovol en risicomijdend verklaard wordt door een wijze van fondsadministratie. De stelling van Consumenten dat Aangeslotene een (groter) gedeelte van de portefeuille liquide had dienen te houden heeft Aangeslotene eveneens betwist.

4.4.2. De klacht zou slechts tot toewijzing van de vordering kunnen leiden indien de gestelde tekortkoming daadwerkelijk tot schade aan de zijde van Consumenten heeft geleid. Ten aanzien van dit oorzakelijk verband hebben Consumenten onvoldoende gesteld. Zij baseren hun vordering tot schadevergoeding op een vergelijking met de hypothetische situatie waarin (een deel van) de portefeuille volgens een defensief profiel zou zijn belegd. Hiervoor is reeds vastgesteld dat die aanname onjuist is; Aangeslotene was niet gehouden op een dergelijke wijze te beleggen. Dit brengt mee dat deze klacht niet tot toekennen van de gevorderde schadevergoeding kan leiden. De overige, op de onjuiste aanname voortbouwende. stellingen van Consumenten behoeven geen bespreking.

4.4.3. Ook overigens is niet aannemelijk geworden dat Consumenten een groter koersverlies op hun beleggingen hebben geleden dan uit marktbewegingen verklaarbaar is. Evenmin is aannemelijk geworden dat Aangeslotene specifieke beleggingsbeslissingen heeft genomen die met de overeengekomen doelstellingen onverenigbaar zijn. Met name vindt de Commissie onvoldoende aanknopingspunten voor de stelling van Consumenten dat op zeker moment is afgesproken dat een groot, althans groter, deel van hun portefeuille liquide zou worden gemaakt en/of gehouden.

(iv) Opzegging vermogensbeheerovereenkomst

4.5.1. Consumenten voeren ten slotte aan dat Aangeslotene de overeenkomst op ontoereikende gronden en op onredelijk korte termijn heeft opgezegd. Aangeslotene heeft daartegen in gebracht dat de verregaande mate waarin Consument 1 zich met het beheer ging bemoeien ertoe noopte de overeenkomst op te zeggen, en dat haar (algemene) voorwaarden die opzegging op een dergelijke korte termijn mogelijk maken.

4.5.2. Het lijdt geen twijfel dat Aangeslotene op grond van haar (algemene) voorwaarden bevoegd is overeenkomsten als de onderhavige eenzijdig op te zeggen. Aangeslotene heeft echter niet aannemelijk gemaakt dat beëindiging van de overeenkomst op de nu aangevoerde grond in een eerder stadium met Consumenten is besproken, en evenmin (voldoende) gesteld dat onmiddellijke beëindiging van de beheersovereenkomst geboden was om haar eigen belangen te beschermen. De Commissie is er daarom niet van overtuigd dat Aangeslotene zich op de in haar algemene voorwaarden voorziene noodclausule kan beroepen. Het is evenwel niet aannemelijk geworden – en in wezen ook niet door Consumenten gesteld – dat de wijze van beëindiging van de overeenkomst tot een nadeel heeft geleid dat Consumenten bij een andere wijze van beëindiging bespaard zou zijn gebleven. Ook op deze grond kan de vordering van Consumenten niet worden toegewezen.

5. Beslissing

De Commissie wijst bij bindend advies de vordering van Consumenten 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.