KiFiD
Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

Deeluitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 245
d.d. 10 oktober 2011
(mr. C.E. du Perron, voorzitter, H. Mik RA en J.C. Buiter, leden, en
mevrouw mr. J. Hardenberg, secretaris)

Samenvatting

Ontvankelijkheid. Vermogensbeheer. Beleggingsfonds met een hoog risico (hierna: "het fonds").

Consument mocht er gerechtvaardigd op vertrouwen dat de belegging in het fonds binnen het vermogensbeheer plaatsvond. De Commissie acht het, gegeven de omstandigheden, een uiting van slecht vermogensbeheer om Consument te bewegen tot aanschaf van het fonds. De vermogensbeheerder dient de schade die in causaal verband staat met die toerekenbare tekortkoming, zijnde de totale aankoopsom van het fonds, te vergoeden. Gegeven de ernst van de tekortkoming en de aard van de relatie (vermogensbeheer) is voor een nadere correctie op grond van eigen schuld of anderszins geen plaats.

Daarmee is een onderdeel van de klacht gegrond. Ten aanzien van de overige klacht-onderdelen heeft de Commissie behoefte aan nadere informatie. Zij draagt partijen daarom op nadere informatie te verstrekken en houdt iedere verdere beslissing aan.

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 verzoek tot geschilbeslechting met bijlagen, d.d. 5 april 2010;
- het antwoord van Aangeslotene d.d. 7 september 2010;
- nadien gevoerde correspondentie.

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 18 mei 2011.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1 Na een gesprek op 19 november 2007 heeft Aangeslotene Consument op 20 november 2007 een beleggingsvoorstel gedaan. In dit voorstel zijn als uitgangspunten genoteerd:

- voor beleggingen via Aangeslotene beschikbaar bedrag : € 230.000,--;
- jaarlijkse onttrekking : € 11.000,--;
- doelstelling : 'inkomstenbron';
- beleggingsprofiel : 'neutraal'.
- rendementsdoelstelling : 6-8% netto op jaarbasis.

Voor een 'neutraal profiel' hanteert Aangeslotene de volgende asset allocatie:

Obligaties	25%
Conv. Obligaties	20%
Aandelen	50%
Vastgoed	5%

2.2 Consument heeft ingestemd met het beleggingsvoorstel van Aangeslotene en heeft op 28 november 2007 een intakeformulier en de vermogensbeheerovereenkomst ondertekend.

2.3 Consument heeft op het intakeformulier aangegeven dat:
- zijn belegbaar vermogen ad € 230.000,-- afkomstig is van de overwaarde van zijn woning;
- hij geen beleggingservaring heeft;
- hij gepensioneerd is en dat zijn inkomen € 70.000,-- per jaar bedraagt.

2.4 In bijlage 2 van de vermogensbeheerovereenkomst heeft Consument ten aanzien van zijn uitgangspunten en doelstellingen aangegeven:

- doel : lange termijn vermogensgroei.
- doel van : inkomstenbron -> opname € 1.000,-- per maand (met ingang medio 2008);
- uitgangspunten : neutraal;
- opties/futures : zowel defensief als offensief, offensieve deel: max 10% van de portefeuillewaarde
- debetstanden : nee

2.5 In bijlage 3 van de vermogensbeheerovereenkomst heeft Consument kenbaar gemaakt dat hij behoudens futures, valuta's (inclusief OTC-producten), edelmetalen en deposito's ten name van Consument, geen beperkingen stelt. Consument heeft tevens toestemming gegeven te beleggen in 'specials'. In bijlage 5 van de vermogens-beheerovereenkomst worden 'specials' als volgt omschreven:
"Dit zijn producten die door hun aard niet zijn onder te brengen in één van de hierboven genoemde categorieën. Het kan hierbij bijvoorbeeld gaan om speciaal voor [Aangeslotene] op maat gemaakte garantieproducten, maar ook om zogenaamde "hedge fund" beleggingen of obligatieleningen met bijzondere kenmerken. Uiteraard zal [Aangeslotene] wanneer er voor u wordt belegd in deze producten, de regels van onze toezichthouder in acht nemen en uitsluitend voor u in deze producten beleggen indien dit past binnen het door u aangegeven risicoprofiel en aanvullende wensen en/beperkingen."

2.6 Op 12 december 2007 heeft Aangeslotene Consument een brief gestuurd waarin zij Consument heeft voorgesteld te beleggen in het door haar beheerde fonds (X). In deze brief heeft zij, voor zover hier van belang, geschreven:

"(Y) is november 2005 naast haar vermogensbeheeractiviteiten gestart met het beheer van een alternatief beleggingsfonds (X). In de eerste twee jaar van haar bestaan heeft het fonds een rendement behaald van ruim 34%. (X) streeft overigens naar een rendement van 15 à 20% op jaarbasis, netto na aftrek van alle kosten."

"Wij achten een allocatie in (X) van € 25.000,– in het fonds passend binnen de grootte en het profiel van uw portefeuille."

en

"De fondsparticipatie bedraagt minimaal € 25.000,–."

Consument heeft naar aanleiding hiervan het inschrijfformulier *(X)* ondertekend en een bedrag van € 25.000,-- overgemaakt op het daarvoor aangewezen rekeningnummer.

2.7 In het maandverslag van het fonds *(X)* van december 2007 is geschreven, voor zover hier van belang:
"In het jaar 2007 is (X) gedaald met 5,89% (…). In de maand december (…) moest (X) 2,53% inleveren. Macro-economisch nieuws bleef over het algemeen bedroevend (…). Zoals al vermeld in ons maandbericht van november heeft (X) een deel van de bèta shorts in die maand teruggekocht om bij herstellende markten minder geraakt te worden. Dit was met name nodig door de steeds lager wordende bèta van de long portefeuille. Met andere woorden: aangezien de longs het ook in stijgende markten de laatste maanden niet goed deden, is het afbouwen van shorts in ieder geval in stijgende markten effectief. (…)"

2.8 Eind januari 2008 is het fonds *(X)* (tijdelijk) gesloten. Het vervolgens op 8 april 2008 gepubliceerde jaarverslag van het fonds was zeer negatief. Consument heeft hierover op 16 april 2008 een gesprek gevoerd met Aangeslotene en daarbij zijn zorgen geuit.

2.9 Op 8 juli 2008 heeft Consument tijdens een gesprek met Aangeslotene zijn zorgen geuit over de negatieve ontwikkeling in zijn beleggingsportefeuille. Uiteindelijk heeft Consument per brief van 10 november 2008 de vermogensbeheerovereenkomst opgezegd en heeft hij Aangeslotene verzocht tot liquidatie van de beleggings-portefeuille over te gaan. Een deel van de portefeuille is vervolgens geliquideerd. De resterende waarden konden niet onmiddellijk worden geliquideerd. Die waarden waren incourant, gebonden aan lange opzeggingstermijnen of geïnvesteerd in hedgefunds die waren gesloten voor uittreding. Het fonds *(X)* is in 2009 opgeheven met een verlies van 100% van de inleg.

3 Geschil

3.1. Consument vordert vergoeding van een deel van het koersverlies dat in zijn beleggingsportefeuille is ontstaan primair in de periode gelegen tussen november 2007 en 8 juli 2008 en subsidiair in de periode gelegen tussen november 2007 en 8 november 2008, te vermeerderen met een vergoeding ad € 5.000,-- voor de gemaakte rechtsbijstandskosten. Consument heeft zijn schade begroot op een bedrag van totaal ad € 74.598,-- respectievelijk ad € 60.131,-. De schadeberekening heeft Consument gebaseerd op de koersresultaten afgezet tegen een benchmark en een bandbreedte van 10%.

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

- Aangeslotene heeft Consument het fonds *(X)*, waarvan zij fondsbeheerder was, aangeraden op een moment dat zij ervan op de hoogte moet zijn geweest dat dit fonds in ernstige problemen verkeerde;

- met uitzondering van het fonds *(X)* heeft Aangeslotene zonder overleg met Consument hedgefunds aan de beleggingsportefeuille toegevoegd, en wel voor een bedrag van € 53.124,- (23% van het ingelegde vermogen). Consument heeft in bijlage 3 van de vermogensbeheerovereenkomst weliswaar toestemming gegeven voor de aanschaf van “specials”, maar daarmee nog geen toestemming gegeven voor de ongebreidelde aankoop van hedgefunds. Door het aankruisen van “specials” was het mogelijk voor Aangeslotene ook garantieproducten aan te kopen. Daarom heeft Consument toestemming gegeven voor de aankoop van “specials”. Daarbij heeft Aangeslotene verklaard dat alleen in specials wordt belegd als dit past binnen profiel en de wensen van Consument. Consument meende zodoende zonder probleem het vakje “specials” te kunnen aankruisen.

- Aangeslotene heeft niet passende illiquide effecten met zeer weinig kans op koersherstel (door Consument omschreven als dumpaandelen) in de portefeuille van Consument opgenomen;

- Aangeslotene heeft Consument niet althans onvoldoende geïnformeerd over de illiquiditeit van de in zijn portefeuille aanwezige effecten. Als Aangeslotene Consument daarover zou hebben geïnformeerd, dan zou Consument de vermogensbeheerovereenkomst reeds in juli 2008 hebben opgezegd. Tussen dat moment en het moment van opzegging is de portefeuille met nog eens € 55.000,-- in waarde gedaald.

3.3. Aangeslotene heeft gemotiveerd verweer gevoerd. De door partijen betrokken stellingen worden in het hiernavolgende voor zover nodig besproken.

4. Beoordeling

Naar aanleiding van het over en weer door partijen gestelde en hetgeen door hen tijdens de hoorzitting naar voren is gebracht, overweegt de Commissie als volgt.

4.1 Het verweer van Aangeslotene dat Consument niet-ontvankelijk is in zijn klacht omdat hij zich heeft aangesloten bij *(X)*, zijn vordering(en) op Aangeslotene aan deze stichting heeft gecedeerd en een aanzegging met rechtsgevolg heeft doen laten uitbrengen, wordt verworpen.

4.1.1 De echtgenote van Consument heeft zich op of omstreeks 14 juli 2010 aangesloten bij *(X)*. Vermoedelijk heeft Consument zich op of omstreeks deze periode eveneens aangesloten bij deze stichting. Zij hebben daarbij hun vordering(en) op Aangeslotene aan deze stichting gecedeerd. In het kader van de onderhavige procedure hebben Consument en zijn echtgenote met ingang van 19 mei 2011 hun deelname aan *(X)* beëindigd. Daartoe hebben zij een beëindigingsovereenkomst ondertekend. In deze overeenkomst is tevens bepaald, voor zover hier van belang:
"De krachtens de Deelnameovereenkomst door Deelnemer aan (X) in eigendom overgedragen (gecedeerde) Vorderingen worden bij deze in eigendom terug overgedragen en teruggeleverd, inclusief alle (neven)rechten en wat daarmee verband houdt. Deelnemer is vanaf heden weer enig en volledig gerechtigde tot de vorderingen."
De Commissie stelt vast dat Consument en zijn echtgenote niet langer zijn aangesloten bij *(X)* en (weer) rechthebbenden zijn van hun vorderingen.

4.1.2 De Commissie heeft verder vastgesteld dat de aanzegging met rechtsgevolg, waartegen Aangeslotene bezwaar heeft gemaakt, voortvloeit uit het voornemen van *(X)* tot het, destijds mede namens de echtgenote van Consument, indienen van een verzoekschrift voorlopig getuigenverhoor. Het Reglement bepaalt dat de Commissie een geschil slechts kan behandelen indien deze niet (meer) aanhangig is bij, of reeds tot uitspraak heeft geleid van een rechter of een daarmee vergelijkbare instantie. Nog daargelaten dat Consument en zijn echtgenote niet langer zijn aangesloten bij *(X)*, is het geschil door de betreffende aanzegging met rechtsgevolg niet aanhangig geworden bij een andere instantie, zodat de Commissie zich bevoegd acht daarover te oordelen.

4.1.3 Nu Consument en zijn echtgenote niet meer zijn aangesloten bij *(X)*, van cessie geen sprake meer is, en het geschil niet aanhangig is (zelfs niet is geweest) bij een andere instantie, behoeft de stelling van Aangeslotene dat Consument vanwege die omstandigheden niet ontvankelijk moet worden geacht in zijn klacht, geen nadere bespreking.

4.2 Ook de huidige financiële situatie waarin Aangeslotene verkeert, is voor de Commissie geen reden om de behandeling van de klacht te staken. Zolang van een surseance van betaling of een faillissement zijdens Aangeslotene geen sprake is, zet de Commissie de behandeling van de klacht tegen Aangeslotene voort. Dat Aangeslotene in november 2010 haar activiteiten heeft gestaakt en dientengevolge thans geen Aangeslotene meer is in de zin van het Reglement, is daarop eveneens niet van invloed. Artikel 25 van het Reglement bepaalt immers dat een geschil dat betrekking heeft op een handelen of nalaten van een Aangeslotene ten tijde van diens aansluiting, ook indien de aansluiting inmiddels is geëindigd, wordt behandeld en afgedaan op de wijze als in het Reglement bepaald.

4.3 Wat betreft de inhoudelijke kant van het geschil stelt de Commissie voorop dat tussen partijen een vermogensbeheerrelatie bestaat. Aan vermogensbeheer is eigen dat de beheerder zijn beheerstaken naar eigen inzicht vervult. De beheerder dient het aan hem toevertrouwde vermogen daarbij te beheren zoals van een redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensbeheerder mag worden verwacht.

4.4 De stelling van Aangeslotene dat de belegging in het fonds *(X)* een belegging betreft die niet binnen het vermogensbeheer valt, wordt door de Commissie gepasseerd. Zij overweegt daartoe dat een consument zoals Consument, die geen beleggingservaring heeft, die maar één beleggingsportefeuille heeft, namelijk de vermogensbeheer-portefeuille, voor wie dit (een van) de eerste transactie(s) is na het sluiten van de vermogensbeheerovereenkomst en die een brief ontvangt van een strekking zoals de brief van Aangeslotene van 12 december 2007, waarin de zinsnede: *Wij achten een allocatie in (X) van € 25.000,– in het fonds passend binnen de grootte en het profiel van uw portefeuille.",* is opgenomen, er niet op bedacht hoeft te zijn dat het opvolgen van het advies van Aangeslotene om te beleggen in het fonds *(X)* zou kunnen worden

aangemerkt als een zelfstandige beleggingsbeslissing die buiten het vermogensbeheer valt. Indien Aangeslotene dit op die manier heeft bedoeld, had zij dat expliciet dienen te communiceren aan Consument. Nu zij dat niet heeft gedaan, mocht Consument er gerechtvaardigd op vertrouwen dat de belegging in het fonds *(X)* binnen het vermogensbeheer plaatsvond.

4.5 Nu de Commissie heeft vastgesteld dat de aankoop van het fonds *(X)* in het kader van het vermogensbeheer is gedaan, zal zij dienen te beoordelen of Aangeslotene daarbij heeft gehandeld zoals van een redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensbeheerder mag worden verwacht. De Commissie is van mening dat dit niet het geval is. Ten tijde van het advies tot aankoop van het fonds *(X)* was bekend, althans had Aangeslotene bekend kunnen zijn, dat het daarmee niet goed ging. Dit bleek uit de maandverslagen, uit de koersontwikkeling (die een groot deel van 2007 een dalende tendens vertoonde) en werd bevestigd in het in april 2008 verschenen jaarverslag. Aangeslotene heeft Consument desondanks een wervende brief gezonden, zonder daarbij melding te maken van die ontwikkelingen. Ter zitting heeft Aangeslotene toegelicht dat zij meende dat, vanwege de lage(re) koers van het fonds, sprake was van een goed instapmoment. Dat heeft zij evenwel eveneens niet gecommuniceerd aan Consument, waarbij nog van belang is dat Consument geen speculatief profiel had. De Commissie acht het een uiting van slecht vermogens-beheer van Aangeslotene om, ondanks die omstandigheden, Consument toch te bewegen tot aanschaf van het fonds X.

4.6 De schade die het gevolg is van de in alinea 4.5 omschreven tekortkoming dient door Aangeslotene te worden vergoed. De Commissie overweegt daartoe dat zij het voldoende aannemelijk acht dat Consument niet tot aankoop van het fonds *(X)* zou zijn overgegaan indien Aangeslotene hem voldoende zou hebben geïnformeerd over de ontwikkelingen van het fonds *(X)*. Nu het fonds in 2009 is opgeheven met een verlies van 100% van de inleg, betekent dit dat de schade die in causaal verband staat met in alinea 4.5 omschreven tekortkoming € 25.000,-- bedraagt, zijnde de totale aankoopsom van het fonds *(X)*. Gegeven de ernst van de tekortkoming en de aard van de relatie (vermogensbeheer) is voor een nadere correctie op grond van eigen schuld of anderszins geen plaats.

4.7 Ten aanzien van de overige in de portefeuille opgenomen hedgefunds overweegt de Commissie dat uit het enkele feit dat deze in een bepaalde mate in de portefeuille van Consument zijn opgenomen niet voetstoots de conclusie kan worden getrokken dat zulks niet paste bij het beleggingsprofiel en/of binnen de portefeuille van Consument. Hedgefunds zijn er in verschillende soorten en maten en kunnen in een beleggings-portefeuille worden opgenomen, mits zij, in de samenhang van de gehele portefeuille, passen binnen het vastgestelde beleggingsprofiel. Om te kunnen beoordelen of door de toevoeging van hedgefunds aan de portefeuille van Consument een niet-passende portefeuille is ontstaan, heeft de Commissie behoefte aan nadere informatie over de

betreffende hedgefunds. Zij zal Consument daarom in de gelegenheid stellen alle portefeuilleoverzichten te overleggen die hem gedurende de looptijd van de vermogensbeheerovereenkomst zijn verstrekt. Aangeslotene zal in de gelegenheid worden gesteld om van alle in de portefeuille van Consument opgenomen hedgefunds de factsheet te overleggen.

4.8 Wat betreft de door Consument als dumpaandelen omschreven aandelen, heeft de Commissie eveneens behoefte aan nadere informatie. Omdat Consument niet heeft toegelicht welke aandelen volgens hem kwalificeren als dumpaandelen, zal de Commissie, alvorens verder te beslissen, Consument in de gelegenheid stellen die aandelen nader te specificeren.

4.9 Ook voor de beoordeling van de stelling van Consument dat hij de vermogens-beheerovereenkomst, indien hij beter zou zijn geïnformeerd door Aangeslotene over de illiquiditeit van de in zijn portefeuille aanwezige effecten, reeds in juli 2008 zou hebben opgezegd en zodoende minder verlies zou hebben geleden, heeft de Commissie behoefte aan nadere informatie. Zij zal Consument daartoe opdragen een overzicht te verstrekken van de fondsen die direct na beëindiging van de vermogens-beheerovereenkomst, op 8 november 2008, zijn verkocht.

4.10 Nu Consument reeds deels in het gelijk wordt gesteld, dient Aangeslotene aan Consument te vergoeden een bijdrage in de kosten van rechtsbijstand, die de Commissie naar billijkheid begroot op drie punten en berekent volgens tarief III (gebaseerd op de vordering ten aanzien van (X)) overeenkomstig het Liquidatietarief rechtbanken en gerechtshoven, derhalve € 1.737,-- alsmede de eigen bijdrage in de kosten van behandeling van dit geschil ad € 50. Iedere verdere beslissing zal worden aangehouden.

5. Beslissing

De Commissie:

- beslist, als bindend advies (deeluitspraak), dat Aangeslotene binnen een termijn van twee weken na de dag waarop een afschrift van deze beslissing aan partijen is verstuurd aan de Consument vergoedt een bedrag van € 25.000,--. Het door Aangeslotene te betalen bedrag wordt vermeerderd met een bijdrage in de kosten van rechtsbijstand van € 1.737,--, alsmede de door Consument voldane bijdrage in de kosten van behandeling van dit geschil ad € 50;
- stelt Consument in de gelegenheid om binnen vier weken na dagtekening van deze deeluitspraak:
  - alle portefeuilleoverzichten te overleggen die hem gedurende de looptijd van de vermogensbeheerovereenkomst zijn verstrekt;
  - de door hem als dumpaandelen omschreven aandelen nader te specificeren;

  - een overzicht te verstrekken van de fondsen die direct na beëindiging van de vermogensbeheerovereenkomst, op 8 november 2008, zijn verkocht;
- stelt Aangeslotene in de gelegenheid om binnen vier weken na dagtekening van deze deeluitspraak:
  - factsheets te overleggen van alle door haar in de portefeuille van Consument opgenomen hedgefunds;
- stelt Consument in de gelegenheid binnen vier weken na de ontvangst van de aanvullende informatie van Aangeslotene, daarop te reageren;
- stelt Aangeslotene in de gelegenheid om binnen vier weken na ontvangst van de aanvullende informatie van Consument, daarop te reageren;
- houdt iedere verdere beslissing aan.

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.