Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2014-232 d.d. 5 juni 2014
(mr. C.E. du Perron, voorzitter, drs. L.B. Lauwaars RA en R.H.G. Mijné, leden, en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)

Samenvatting

Vermogensbeheer. De belegger stelt dat de twee portefeuilles die hij bij de vermogensbeheerder aanhield, te risicovol zijn ingericht. De Commissie beoordeelt dit voor elke portefeuille afzonderlijk. Bij de eerste portefeuille ontbreekt het aan schade. Bij de andere portefeuille is niet gebleken dat de portefeuille-inrichting afwijkt van de afspraken over asset allocatie in de beheerovereenkomst. De vordering wordt afgewezen.

Consument,

tegen

de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid Wilgenhaege Vermogensbeheer B.V., gevestigd te Hoofddorp, 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 waarin Consument zijn klacht aan de Commissie voorlegt, ontvangen op 20 februari 2012;
- het ondertekende vragenformulier;
- het verweerschrift van Aangeslotene;
- de repliek van Consument;
- de dupliek van Aangeslotene;
- de pleitnota van Consument; en
- de pleitnota van Aangeslotene.

De Commissie stelt vast dat tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening (hierna: de Ombudsman) niet tot oplossing van het geschil heeft geleid en dat partijen haar advies als bindend aanvaarden.
Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 27 november 2013 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:
2.1 Consument en Aangeslotene hebben op of omstreeks 29 september 2004 een overeenkomst tot vermogensbeheer getekend, op grond waarvan een effectenportefeuille

met nummer 0 is geopend (hierna: de eerste portefeuille). Daarin staat onder meer dat de portefeuille van Consument zal worden belegd volgens een gematigd offensief risicoprofiel en dat de volgende categorieverdeling zal worden gehanteerd:

"(…)

Effect	Minimum	Maximum
Aandelen (incl. pref. aandelen)	0%	40%
Converteerbare obligaties	0%	35%
Reverse convertibles	0%	30%
Bedrijfsobligaties	0%	60%
Staatsobligaties	0%	60%
Vastgoedaandelen	0%	25%
Gematigd offensieve optiestrategieën	0%	50%
Special Structured Notes	0%	25%
Futures	0%	10%
Hedgefunds	0%	30%
Cash	0%	100%

(…)."

2.2 Op 4 oktober 2004 heeft Consument ten aanzien van de eerste portefeuille een vragenformulier ingevuld:

"(…) 2. Hoelang heeft u ervaring met beleggen?	Langer dan 10 jaar
3. Heeft u in het verleden wel eens belegd in één of meer van de volgende producten?	Obligatie(fondsen) en/of aandelen(fondsen) en/of opties of andere derivaten
4. Wat is het voornaamste doel dat u uiteindelijk met het te beleggen vermogen wilt bereiken?	Het vermogen laten groeien
5. Hoe lang kunt u het vermogen beleggen voordat u er een groot (>10%) gedeelte aan moet onttrekken?	Langer dan 10 jaar
(…)."	

2.3 Op of omstreeks 22 november 2005 hebben Consument en Aangeslotene wederom een overeenkomst tot vermogensbeheer getekend, op grond waarvan een portefeuille met nummer 00 is geopend (hierna: de tweede portefeuille). Daarin staat onder meer dat de portefeuille zal worden belegd volgens een offensief risicoprofiel en dat de volgende categorieverdeling zal worden gehanteerd:

"(…)

Effect	Minimum	Maximum
Aandelen (incl. pref. aandelen)	0%	70%
Converteerbare obligaties	0%	35%
Reverse convertibles	0%	35%
Bedrijfsobligaties	0%	60%
Staatsobligaties	0%	60%
Vastgoedaandelen	0%	30%
Offensieve optiestrategieën	0%	60%
Special Structured Notes	0%	40%
Futures	0%	15%
Hedgefunds	0%	50%
Cash	0%	100%

(…)."

2.4 Op 24 november 2004 heeft Consument ten aanzien van de tweede portefeuille een vragenformulier ingevuld:

"(…) 2. Hoelang heeft u ervaring met beleggen?	Langer dan 10 jaar
3. Heeft u in het verleden wel eens belegd in één of meer van de volgende producten?	Obligatie(fondsen) en/of aandelen(fondsen)
4. Wat is het voornaamste doel dat u uiteindelijk met het te beleggen vermogen wilt bereiken?	Het vermogen laten groeien
5. Hoe lang kunt u het vermogen beleggen voordat u er een groot (>10%) gedeelte aan moet onttrekken?	Langer dan 10 jaar
(…)."	

2.5 Op 6 september 2007 heeft Consument ten aanzien van beide portefeuilles opnieuw een vragenformulier ingevuld. Aan het slot daarvan heeft hij vermeld dat hij zich het meeste herkende in een offensief profiel.

2.6 Begin 2008 heeft Consument beide beheerovereenkomsten beëindigd.

3. Geschil

3.1. Consument vordert dat Aangeslotene wordt veroordeeld tot schadevergoeding. Hij stelt schade te lijden door het geleden koersverlies, dat hij ter zitting heeft begroot op € 75.866. Aan deze vordering legt hij ten grondslag dat Aangeslotene toerekenbaar is tekortgeschoten:

(a) door in de portefeuilles te veel risicovolle beleggingen op te nemen, terwijl dit zich niet verdroeg met het overeengekomen risicoprofiel;

(b) door het beleggingsbeleid te laten bepalen door ondeskundige en niet bij DSI aangesloten vermogensbeheerders;

(c) door misleidende voorlichting te verstrekken over het risico van de portefeuilles; en

(d) door eigen producten in de portefeuilles op te nemen – in het bijzonder de vastgoedfondsen Stedekroon en Propertunity – waarmee zij onvoldoende onafhankelijkheid als vermogensbeheerder heeft betracht; daar komt bij dat de participaties in deze vastgoedfondsen onverhandelbaar zijn gebleken.

3.2 Aangeslotene heeft de stellingen van Consument gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

4. Beoordeling

4.1 Tussen partijen heeft een relatie van vermogensbeheer bestaan. Aan vermogensbeheer is eigen dat de beheerder zijn beheerstaken naar eigen inzicht vervult; voorts dient de beheerder het aan hem toevertrouwde vermogen te beheren zoals van een redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensbeheerder mag worden verwacht.
Bij het beoordelen of het beheer aan deze maatstaf heeft voldaan, komt groot belang toe aan de beleggingsdoelstellingen en het vastgestelde risicoprofiel.

Eerste klachtonderdeel: portefeuilles te risicovol ingericht

4.2 Consument stelt dat in beide portefeuilles te veel risicovolle beleggingen zijn opgenomen die zich niet verdroegen met het overeengekomen risicoprofiel. Naar aanleiding van deze stelling zal de Commissie eerst onderzoeken welke afspraken partijen hebben

gemaakt over de inrichting van de portefeuilles. Vervolgens zal worden beoordeeld of die afspraken zijn nageleefd.

4.3 Tussen partijen is niet in geschil dat de afspraken over asset allocatie zijn neergelegd in de twee overeenkomsten die zij zijn aangegaan. Deze afspraken houden in dat voor alle beleggingscategorieën een minimum van 0% gold, terwijl het maximum varieerde. De relevante percentages zijn weergegeven in overweging 2.1 en 2.3 hiervoor.

4.4 Verder is van belang dat Aangeslotene de weging van de diverse beleggingscategorieën heeft toegelicht. De gegevens die zij in dat verband heeft vermeld, zijn door Consument niet gemotiveerd betwist en zijn daarmee komen vast te staan. Daaruit volgt dat gemiddeld de volgende verdeling is toegepast (in afgeronde percentages):

eerste portefeuille	tweede portefeuille
aandelen 24%	aandelen 55%
structured notes 24%	structured notes 4%
hedgefunds 6%	hedgefunds 7%
vastgoedparticipaties 12%	vastgoedparticipaties 5%
bedrijfsobligaties 22%	bedrijfsobligaties 26%
staatsobligaties 7%	staatsobligaties 0%
liquiditeiten 4%	liquiditeiten 3%.

4.5 De Commissie constateert dat, afgaande op de onder 4.4 genoemde gemiddelden, de maxima voor de diverse beleggingscategorieën niet zijn overschreden. Evenmin is gesteld of gebleken dat een verwijtbare overschrijding heeft plaatsgevonden op de in de overeenkomsten vermelde peildata. Gelet daarop is niet komen vast te staan dat de portefeuilles zijn ingericht in strijd met de afspraken neergelegd in de overeenkomsten.

4.6 In dit verband stelt Consument dat te veel is belegd in producten die een risico hebben vergelijkbaar met dat van aandelen, zoals perpetuals, buitenlandse staatsobligaties en pentastrikes. In de repliek heeft Consument dit toegelicht ten aanzien van eerste portefeuille, door het overleggen van een portefeuilleoverzicht per 17 november 2007 en door te stellen dat in dit overzicht het percentage van de aandelen, perpetuals en pentastrikes (afgerond) 41%, 20% respectievelijk en 13% bedraagt, zodat het maximum van 40% voor de categorie aandelen ruimschoots is overschreden. Naar het oordeel van de Commissie kan echter in het midden blijven of Aangeslotene op dit punt de afspraken over assetallocatie al dan niet heeft nageleefd. Uit de stukken blijkt immers niet dat Consument verlies heeft geleden op de bedoelde perpetuals, buitenlandse staatsobligaties en pentastrikes. Bovendien is niet (meer) in geschil dat op de eerste portefeuille over de gehele beheerperiode een aanzienlijke winst is behaald. De gemachtigde van Consument heeft immers ter zitting verklaard dat ‘over de hele looptijd’ op de eerste portefeuille een winst van € 660.017 is behaald, terwijl Aangeslotene in haar pleitnota een bedrag van € 566.579 heeft vermeld als winst op de eerste portefeuille.

4.7 Ter zitting heeft Consument gesteld dat ook de tweede portefeuille te veel aandelen en andere producten met een vergelijkbaar risico bevatte. Hij heeft dit toegelicht aan de hand van een portefeuilleoverzicht per 31 december 2007, waaruit hij afleidt dat het maximum voor aandelen (70%) is overschreden doordat, naast de belegging in aandelen (63% van de portefeuille), ook is belegd in perpetuals, pentastrikes en ABN AMRO FX Notes.

4.8 De Commissie kan Consument in deze stelling niet volgen. Het stond Aangeslotene immers vrij deze portefeuille overeenkomstig het overeengekomen profiel in te richten en daarbij, gezien het offensieve profiel, ook keuzes te maken die meer risico inhielden. Afgaande op het overzicht van 31 december 2007 waren de perpetuals gelijk aan ongeveer 9% van de portefeuille; in een offensieve portefeuille is een dergelijk percentage niet als overmatig te beschouwen, ook niet als de perpetuals zijn opgenomen in de categorie van de vastrentende waarden. Dat geldt evenzeer voor de belegging in ABN AMRO FX Notes, die in het overzicht een vrij klein deel van de portefeuille uitmaken (ongeveer 0,1%). Ten aanzien van de pentastrikes heeft Aangeslotene onweersproken gesteld dat deze behoorden tot de categorie van de special structured notes, terwijl niet is gebleken dat het voor die categorie geldende maximum van 40% (zie het citaat in 2.3 hiervoor) is overschreden. Daar komt bij dat de stellingen van Consument op dit punt onvoldoende zijn onderbouwd, nu deze zich ertoe beperken dat de belegging in pentastrikes gelijk was aan ongeveer 7% van de portefeuille en niet inzichtelijk is gemaakt wat voor resultaat op deze belegging is behaald.
4.9 Gezien het voorgaande is niet gebleken dat Consument schade heeft geleden door een assetallocatie die strijdig is met de afspraken in de beheerovereenkomsten. Op deze grond kan de vordering niet worden toegewezen.
De overige klachtonderdelen
4.10 Ook de drie andere klachtonderdelen (zie overweging 3.1 onder b, c en d) kunnen niet leiden tot toewijzing van de vordering. Consument stelt weliswaar dat het beleggingsbeleid is bepaald door personen die onvoldoende deskundig waren of niet aangesloten bij DSI; deze stelling is echter niet onderbouwd aan de hand van specifieke stellingen of stukken en dat geldt ook voor de schade die door dit tekortschieten zou zijn veroorzaakt. Datzelfde geldt voor de stelling dat Aangeslotene misleidende informatie heeft verstrekt; Consument stelt ter onderbouwing dat hij bij aanvang onjuist is voorgelicht over de in het verleden behaalde rendementen, maar heeft de gestelde onjuistheid van die rendementen verder niet onderbouwd en evenmin inzichtelijk gemaakt welke informatie hij vooraf en tijdens de beheerperiode van Aangeslotene heeft ontvangen. Over het beleggen in huisfondsen overweegt de Commissie dat het in deze zaak ontbreekt aan vaststaande feiten waaruit volgt dat Consument schade heeft geleden door het feit dat in huisfondsen (de vastgoedfondsen Stedekroon en Propertunity) is belegd in plaats van in vastgoedfondsen van andere financiële instellingen. Ook geven de vaststaande feiten geen aanwijzingen dat Aangeslotene het koersverlies op de participaties in deze fondsen had kunnen en had behoren te beperken, door geruime tijd voordat ze onverhandelbaar werden tot verkoop over te gaan.
Slotsom
4.11 Hiervoor is gebleken dat geen van de klachtonderdelen kan leiden tot het toewijzen van schadevergoeding. Dit brengt mee dat de vordering zal worden afgewezen.

5. Beslissing

De Commissie wijst als bindend advies de vordering 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.