Niet-bindende uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2014-230 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 portefeuille te risicovol is ingericht. Naar het oordeel van de Commissie is niet gebleken dat de portefeuille-inrichting afwijkt van de asset allocatie zoals neergelegd in de beheerovereenkomst. De vordering wordt afgewezen.

De Stichting,

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;
- het ondertekende vragenformulier, ontvangen op 29 oktober 2012;
- de verklaring dat de Stichting niet-bindend advies aanvaardt, ontvangen op 14 januari 2013;
- het verweerschrift van Aangeslotene;
- de repliek van de Stichting;
- de dupliek van Aangeslotene;
- de pleitnota van de Stichting; 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 niet-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 Op of omstreeks 23 december 2004 heeft de heer Y namens de Stichting een vragenformulier ingevuld:

"(…) 2. Hoelang heeft u ervaring met beleggen?	Tussen 3 en 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 Het op termijn gebruiken als (pensioen)inkomen
5. Hoe lang kunt u het vermogen beleggen voordat u er een groot (>10%) gedeelte aan moet onttrekken?	Langer dan 5 jaar en korter dan 10 jaar

(…)."

2.2 De Stichting en Aangeslotene hebben op of omstreeks 14 december 2006 een overeenkomst tot vermogensbeheer getekend (hierna: de overeenkomst). Daarin staat onder meer:

"(...)

BELEGGINGSBELEID GEMATIGD OFFENSIEF

Doel: Het beleggingsbeleid is gericht op groei van de portefeuille op middellange en lange termijn, door het realiseren van koerswinsten en het genereren van een direct inkomen uit de beleggingen. Voor wat betreft het risico is deze portefeuille "gematigd offensief".

Asset Allocation

(…)

Het vermogen zal, binnen de volgende bandbreedtes, naar inzicht van de beheerder worden belegd (…):

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%

(…)."

2.3 Op 14 december 2007 heeft Y wederom namens de Stichting een vragenformulier ingevuld. Aan het slot daarvan heeft hij vermeld dat hij zich het meeste herkende in een offensief profiel.

2.4 In april 2008 heeft de Stichting verzocht de effecten in de portefeuille over te boeken naar een andere beleggingsrekening.

3. Geschil

3.1. De Stichting vordert dat Aangeslotene wordt veroordeeld tot schadevergoeding. Zij stelt schade te lijden door de waardedaling van haar portefeuille, begroot op € 14.099,80 en te vermeerderen met het verlies ad € 26.988,81 op de participaties Stedekroon en Propertunity dat na april 2008 is geleden. Aan deze vordering legt zij ten grondslag dat Aangeslotene toerekenbaar is tekortgeschoten:

(a) door in de portefeuille 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 portefeuille; en
(d) door eigen producten in de portefeuille 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 de Stichting 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: portefeuille te risicovol ingericht

4.2 Ten aanzien van het risicoprofiel stelt de Stichting dat het te risicovol was en hoogstens neutraal had behoren te zijn; dit omdat de doelstelling pensioen was. Naar het oordeel van de Commissie blijkt echter uit de stukken en de verklaringen van partijen ter zitting dat het niet zozeer een portefeuille met pensioendoelstelling betreft, maar veeleer vermogen dat door Y ten behoeve van zijn kinderen in een stichting is ondergebracht. Verder wordt in de overeenkomst duidelijk vermeld dat het profiel 'gematigd offensief' is (zie het citaat in overweging 2.2 hiervoor) en heeft Y in het vragenformulier van 14 december 2007 ingevuld dat hij zich het meest herkende in een offensief profiel. Gelet daarop is niet komen vast te staan dat het door Aangeslotene vastgelegde gematigd-offensieve profiel te risicovol was.

4.3 De Stichting stelt dat in de portefeuille 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 portefeuille. Vervolgens zal worden beoordeeld of die afspraken zijn nageleefd.

4.4 Tussen partijen is niet in geschil dat de afspraken over de inrichting van de portefeuille zijn neergelegd in de overeenkomst. Deze afspraken hielden in dat voor alle beleggingscategorieën een minimum van 0% gold terwijl het maximum varieerde (te weten: aandelen 40%, converteerbare obligaties 35%, reverse convertibles 30%, bedrijfsobligaties 60%, staatsobligaties 60%, vastgoedaandelen 25%, gematigd offensieve optiestrategieën 50%, special structured notes 25%, futures 10%, hedgefunds 30% en cash 100%; zie overweging 2.2 hiervoor).

4.5 Naar het oordeel van de Commissie is niet gebleken dat de portefeuille is ingericht in strijd met de in overweging 4.4 genoemde afspraken. De Commissie leidt dit af uit de overgelegde stukken, in de eerste plaats het portefeuilleoverzicht over het eerste kwartaal

van 2008 waarnaar de Stichting in dit verband heeft verwezen. Uit dit overzicht blijkt dat het vastrentende deel gelijk was aan 47% van de portefeuille bij aanvang van dit kwartaal en 50% aan het einde van dit kwartaal. Ook blijkt uit dit overzicht dat de zakelijke waarden (inclusief vastgoed en hedgefunds) aan het begin van dit kwartaal 43% van de portefeuille uitmaakten en aan het einde van dit kwartaal 48%, terwijl de percentages van aandelen, vastgoed en hedgefunds de in 4.4 hiervoor genoemde maxima niet overschrijden.

4.6 In dit verband stelt de Stichting dat er te veel perpetuals en buitenlandse staatsobligaties in de portefeuille zaten en dat deze effecten tot de zakelijke waarden moeten worden gerekend. In deze stelling kan de Commissie haar niet volgen. Het stond Aangeslotene immers vrij de portefeuille overeenkomstig het overeengekomen profiel in te richten en daarbij, gezien het gematigd offensieve profiel, ook keuzes te maken die meer risico inhielden. Afgaande op het genoemde kwartaaloverzicht waren de perpetuals gelijk aan ongeveer 11% van de portefeuille en de buitenlandse staatsobligaties ongeveer 12% van de portefeuille; in een gematigd offensieve portefeuille zijn dergelijke percentages niet als overmatig te beschouwen, ook niet als ze zijn opgenomen in de categorie van de vastrentende waarden. Dat geldt evenzeer voor de belegging in pentastrikes, die in dit overzicht een vrij klein deel van de portefeuille uitmaken (2,41%). Verder kan de Stichting niet worden gevolgd in haar stelling dat Aangeslotene de afspraken over assetallocatie niet heeft nageleefd door het opnemen van eigen producten, te weten de vastgoedfondsen Stedekroon en Propertunity. In de overeenkomst zijn dergelijke beleggingen niet uitgesloten, terwijl voorts uit het overzicht niet blijkt dat het maximum van 25% voor vastgoedbeleggingen is overschreden en evenmin is gesteld of gebleken dat het risico van deze fondsen wezenlijk groter was dan dat van vastgoedfondsen van andere partijen.

4.7 Het voorgaande wordt niet anders door de fondsenstaat van 19 november 2007 die de Stichting ter zitting heeft overgelegd. De inrichting van de portefeuille in deze fondsenstaat wijkt immers niet wezenlijk af van het overzicht over het eerste kwartaal van 2008 dat in overweging 4.5 en 4.6 is beoordeeld. Gelet daarop is niet gebleken dat de portefeuille in strijd met de bij aanvang gemaakte afspraken is ingericht. Op deze grond kan de vordering van de Stichting niet worden toegewezen.

De overige klachtonderdelen

4.8 Ook de drie andere klachtonderdelen (zie overweging 3.1 onder b, c en d) kunnen niet leiden tot toewijzing van de vordering. De Stichting 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; de Stichting stelt ter onderbouwing dat zij 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 zij 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 de Stichting 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

4.9 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 niet-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.