Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2012-284 d.d. 11 oktober 2012
(mr. J. Wortel, voorzitter, de heer H. Mik RA en de heer R.H.G. Mijné, leden, en mr. P.E. Roodenburg, secretaris)

Samenvatting

De klacht van Consument dat hij meer (transactie)kosten heeft moeten betalen dan hem krachtens de door hem gesloten overeenkomst in rekening mochten worden gebracht is, na gemotiveerde betwisting door Aangeslotene, niet concreet onderbouwd. Daarom kan die klacht geen doel treffen.
De Commissie kan voorts niet vaststellen dat is overeengekomen dat voor rekening van de Consument louter in, ieder voor zich beschouwd, neutrale beleggingen zou worden geïnvesteerd. Voor zover Consument beoogt te klagen over schending van een dergelijke afspraak, is de klacht onvoldoende onderbouwd.
Tevens is niet gebleken dat de Aangeslotene bij het vermogensbeheer onvoldoende zorgvuldig is geweest. Aangeslotene heeft belegd in notes van vier emittenten. Niet kan worden gezegd dat de portefeuille van de Consument door deze wijze van beleggen in onevenredig grote mate werd blootgesteld aan het debiteurenrisico van één emittent. Zes van de door Aangeslotene geselecteerde notes kenden op de einddatum een kapitaalgarantie van 90% tot 100%. Daardoor is de door de Consument gedane investering in voldoende mate beschermd tegen de risico's van koersverliezen.

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, ontvangen 2 februari 2011;
- de aanvulling op het verzoek, ontvangen op 3 februari 2011;
- het antwoord namens Aangeslotene van 17 juni 2011;
- door de Commissie bij Aangeslotene opgevraagde portefeuilleoverzichten d.d. 23 maart 2012.

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 2 november 2011. Aldaar zijn partijen verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1 Op 3 december 2007 heeft Consument een "Verklaring van aanvaarding van voorwaarden" (verder: "de verklaring") getekend. Hiermee is tussen partijen een relatie van vermogensbeheer tot stand gekomen. Het uitgangspunt van het beheer was vermogensgroei en er was sprake van een neutraal beleggingsprofiel.

2.2 Door ondertekening van de verklaring heeft Consument zich onder meer akkoord verklaard met de (inhoud van de) "Voorwaarden Effectendienstverlening, versie 4-07". Van deze set met voorwaarden zijn op de relatie tussen Consument en Aangeslotene onder meer van toepassing verklaard de "Voorwaarden Vermogensbeheer", de "Kenmerken van effecten en daaraan verbonden specifieke risico's" en het "Addendum Voorwaarden Effectendienstverlening (versie NB 4-07A). In dit addendum is onder meer het volgende bepaald.
"Voor wat betreft de tarieven voor het vaste deel van de combinatie fee is de onderstaande staffel van toepassing.
Tarieven vaste deel combinatie fee (per kwartaal)

Vermogen	*Vergoeding*
Tot en met € 100.000	*0,350%*
Tot en met € 250.000	*0,300%*
Tot en met € 500.000	*0,250%*

(…)"

2.3 Aangeslotene heeft de portefeuille van Consument voornamelijk met notes ingericht. Per op enig moment in de portefeuille opgenomen note zijn hieronder de uitgevende instelling vermeld en het antwoord op de vraag of er ten aanzien van de betreffende note sprake was van een kapitaalgarantie (zoals te lezen op de betreffende termsheet).

Note	*Kapitaalgarantie*	
Emittent		
10% EuroJapan Notes	nee	1
8% Bonus Notes II	nee	2
Afrika/Midden-Oosten Notes	nee	2
Alpha Premium Plus Notes	ja, 100% op einddatum	2
Dutch Power Notes 13	nee	3
Garantie Bonus Notes VI	ja, 100% op einddatum	3
Garantie Focus Notes	ja, 100% op einddatum	2
Global Emerging Markets Notes	ja, 90% op einddatum	3
New Energy Notes	nee	2
Commodity Protect Notes	ja, 95% op einddatum	2
4% Rente Plus notes 2008/16 (FRN)	ja, 100% op einddatum	3
Beste Koers Notes	nee	3
ING AEX Index Plus Notes II	nee	4

Legenda uitgevende instelling:
1 = Morgan Stanley (Jersey) Ltd.
2 = SGA Socíeté Générale Acceptance NV

3 = Lehman Brothers Treasury Co. B.V.
4 = ING Bank N.V.

2.4 Bij brief van 26 maart 2008 heeft Consument zijn ongenoegen over de resultaten van het gevoerde vermogensbeheer aan Aangeslotene kenbaar gemaakt. Daarbij heeft Consument zich eveneens op het standpunt gesteld dat in strijd met de gemaakte afspraken transactiekosten in rekening worden gebracht. Voorts heeft Consument in de brief Aangeslotene verzocht tot liquidatie van de portefeuille over te gaan.

2.5 Bij brief van 1 april 2008heeft Aangeslotene Consument bericht dat er geen transactiekosten in rekening waren gebracht, noch dat er sprake is, zoals Consument veronderstelt, van (het door Aangeslotene ontvangen van) retourprovisie.

2.6 Bij brief van 7 september 2008 heeft Consument Aangeslotene medegedeeld de relatie met ingang van 30 september 2008 te willen beëindigen. Consument heeft Aangeslotene daarbij geïnstrueerd om tot liquidatie van de portefeuille over te gaan. Aangeslotene heeft hierop een bevestiging gestuurd d.d. 24 september 2008.

2.7 Op 26 maart 2008 was de portefeuille van Consument als volgt samengesteld

Aandelen

	Marktwaarde (EUR)	Kostprijs (EUR)
Note		
10% Euro Japan Notes	5.260,20	5.395,80
8% Bonus notes II	9.917,80	15.598,10
Afrika/Midden-Oosten Notes	5.563,20	5.563,20
Alpha Premium Plus Notes	15.420,00	15.348,00
Dutch Power Notes 13	4.212,50	5.000,00
Garantie Bonus Notes VI	5.616,80	6.694,40
Garantie Focus Notes	19.818,00	19.942,00
Global Emerging Markets Notes	4.147,50	4.963,00
New Energy Notes	5.583,20	8.000,00
Subtotaal aandelen	75.238,60	86.504,50

Commodities

Note		
Commodities Protect Notes	16.828,30	15.980,50

Vastrentende waarden

Note		
4,000% Rente Plus Notes 2008 / 2016 (FRN)	9.426,00	10.000,00
Subtotaal Effecten	**101.492,90**	**112.485,00**

Liquide middelen

Rekening courant	876,26
Totaal portefeuille	**102.369,16**

2.8 Op 31 augustus 2008 was de portefeuille van Consument als volgt samengesteld

Aandelen

	Marktwaarde (EUR)	Kostprijs (EUR)
Note		
10% Euro Japan Notes	5.640,00	5.395,80
8% Bonus notes II	9.132,00	15.598,10
Afrika/Midden-Oosten Notes	4.453,20	5.563,20
Alpha Premium Plus Notes	6.787,90	7.162,40
Beste Koers Notes	5.119,10	6.132,00
Dutch Power Notes	2.710,00	5.000,00
Garantie Focus Notes	19.132,00	19.942,00
Global Emerging Markets Notes	3.119,00	4.963,00
ING AEX Index Plus Notes II	3.730,80	3.504,00
Subtotaal aandelen	59.824,40	73.260,50

Commodities

Note		
Commodities Protect Notes	15.714,80	15.980,50

Vastrentende waarden

Obligaties niet genoteerd		
7,000% Heerenstede Duitsland Winkelfonds II 2008 / 2015	9.000,00	9.000,00
Note		
4,000% Rente Plus Notes 2008 / 2016 (FRN)	8.640,00	10.000,00
subtotaal vastrentende waarden	17.640,00	19.000,00
Subtotaal Effecten	**93.179,20**	**108.241,00**

Liquide middelen

Rekening courant	606,77
Totaal portefeuille	**93.785,97**

2.9 Op 7 september 2008 was de portefeuille van Consument als volgt samengesteld

Aandelen

	Marktwaarde (EUR)	Kostprijs (EUR)
Note		
10% Euro Japan Notes	5.380,20	5.395,80
8% Bonus notes II	8.205,90	15.598,10
Afrika/Midden-Oosten Notes	4.311,60	5.563,20
Alpha Premium Plus Notes	6.769,70	7.162,40
Beste Koers Notes	4.569,60	6.132,00
Dutch Power Notes	2.226,50	5.000,00
Garantie Focus Notes	19.132,00	19.942,00
Global Emerging Markets Notes	2.871,00	4.963,00
ING AEX Index Plus Notes II	3.730,80	3.504,00
Subtotaal aandelen	56.986,70	73.260,50

Commodities

Note		
Commodities Protect Notes	15.534,60	15.980,50

Vastrentende waarden

Obligaties niet genoteerd		
7,000% Heerenstede Duitsland Winkelfonds II 2008 / 2015	9.000,00	9.000,00
Note		
4,000% Rente Plus Notes 2008 / 2016 (FRN)	8.323,00	10.000,00
Subtotaal Effecten	**89.844,30**	**108.241,00**

Liquide middelen

Rekening courant	606,77
Totaal portefeuille	**90.451,07**

2.10 In de periode van 26 maart tot 7 september 2008 heeft Aangeslotene nog enkele transacties gedaan en een bedrag van (in totaal) € 776,39 in rekening gebracht alsmede een bedrag van € 101,15 aan administratiekosten.

3. Geschil

Consument stelt tengevolge van het handelen door Aangeslotene financieel nadeel te hebben geleden ten bedrage van € 22.028,- en wenst dit bedrag vergoed te krijgen. Voorts vordert Consument een bedrag van € 1.000,- aan buitengerechtelijke kosten.

3.1 De vordering van Consument steunt kort gezegd op de volgende grondslagen:

- Aangeslotene heeft de portefeuille van Consument niet overeenkomstig diens daartoe geuite wens ingericht. De wijze waarop Aangeslotene de portefeuille heeft ingericht, waarbij sprake is geweest van een asset-allocatie van 60% notes met aandelenrisico en 40% obligaties (vastrentende waarden) c.q. notes met navenant risico, past niet bij een neutraal risicoprofiel. Op grond van het overeengekomen (neutrale) risicoprofiel had Aangeslotene de portefeuille dienen in te richten met uitsluitend notes met een neutraal karakter. De gekozen samenstelling heeft tot een, ongewenst, volatiele(re) portefeuille voor Consument geleid.
- Daarbij had Aangeslotene er rekening mee moeten houden dat Consument weliswaar ervaring had met beleggen, doch (in het geheel) niet met structured products (notes).
- Aangeslotene heeft niet adequaat gehandeld c.q. ingegrepen ten aanzien van de portefeuille, terwijl de marktomstandigheden daartoe wel aanleiding gaven. Hiermee heeft Aangeslotene niet gehandeld zoals een goed huisvader betaamt.
- Aangeslotene heeft de op haar rustende zorgplicht geschonden nu zij Consument eerst achteraf, en dus niet vooraf, over de wijze van samenstelling van de portefeuille heeft geïnformeerd.
- Aangeslotene heeft ten onrechte (verborgen) transactiekosten in rekening gebracht.

3.2 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 De klacht van Consument dat hij meer (transactie)kosten heeft moeten betalen dan hem krachtens de door hem gesloten overeenkomst in rekening mochten worden gebracht is, na gemotiveerde betwisting door Aangeslotene, niet concreet onderbouwd. Daarom kan die klacht geen doel treffen.

4.2 Tussen partijen bestond een relatie van vermogensbeheer. In een dergelijke relatie dient de vermogensbeheerder zijn beheerstaken naar eigen inzicht te vervullen en daarbij de zorgvuldigheid te betrachten die van een redelijk handelend en redelijk bekwaam vermogensbeheerder kan worden verlangd. 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.

4.3 De klachten van de Consument berusten, naar de Commissie begrijpt, op de stelling dat Aangeslotene in de portefeuille ten dele (zeer) offensieve, en ten dele (zeer) defensieve beleggingen (notes) heeft opgenomen, maar dat Aangeslotene, gelet op het

overeengekomen neutrale risicoprofiel, de portefeuille van Consument uitsluitend met elk op zichzelf beschouwd neutrale beleggingen had mogen inrichten

4.4 Op basis van de stukken kan de Commissie niet vaststellen dat inderdaad is overeengekomen dat voor rekening van de Consument louter in, ieder voor zich beschouwd, neutrale beleggingen zou worden geïnvesteerd. Voor zover Consument beoogt te klagen over schending van een dergelijke afspraak, is de klacht dus onvoldoende onderbouwd.

4.5 Ook overigens is niet gebleken dat de Aangeslotene bij het vermogensbeheer onvoldoende zorgvuldig is geweest. Blijkens de hiervoor weergegeven portefeuille-overzichten heeft Aangeslotene voor rekening van de Consument belegd in notes van vier emittenten. Er kan niet worden gezegd dat de portefeuille van de Consument door deze wijze van beleggen in onevenredig grote mate werd blootgesteld aan het debiteurenrisico van één emittent. Zes van de door Aangeslotene voor de portefeuille van Consument geselecteerde notes kenden op de einddatum een kapitaalgarantie van 90% tot 100%. Daardoor is de door de Consument gedane investering in voldoende mate beschermd tegen de risico's van koersverliezen.

4.6 Ten overvloede merkt de Commissie op dat het door de Consument genoemde waardeverlies zich heeft voorgedaan in het turbulente (beurs)jaar 2008. Een significante daling van de waarde van de in de portefeuille opgenomen notes is te verklaren vanuit de marktomstandigheden in de desbetreffende periode, en geen aanwijzing dat Aangeslotene in het vermogensbeheer is tekortgeschoten. Deze marktontwikkelingen waren ook voor een professioneel handelende partij als Aangeslotene niet voorzienbaar. Naar het oordeel van de Commissie is derhalve niet gebleken dat Aangeslotene verwijtbaar is tekortgeschoten.

4.7 Het voorgaande brengt mee dat de klacht moet worden afgewezen.

4.8 Alle overige door partijen ingebrachte stellingen en argumenten kunnen niet tot een ander oordeel leiden en zullen derhalve onbesproken blijven.

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.