

**Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2018-422
(mr. dr. H.O. Kerkmeester, voorzitter, prof. dr. A. Buijs en G.J.P. Okkema, leden en
mr. M.J.M. Fennis, secretaris)**

Klacht ontvangen op : 18 augustus 2015
Ingediend door : Consument
Tegen : Wijs & Van Oostveen B.V., gevestigd te Amsterdam, verder te noemen
Vermogensbeheerder
Datum uitspraak : 17 juli 2018
Aard uitspraak : Niet-bindend advies

Samenvatting

Consument doet zijn beklag over schending van de zorgplicht dan wel toerekenbare tekortkoming van Vermogensbeheerder door het vermogen niet te beheren zoals overeengekomen, de aanschaf van deelnemingen in een bepaald vastgoedfonds, en Consument onvoldoende informatie te verschaffen bij het aangaan van de overeenkomst en (zijn) overige informatie- en waarschuwingsplichten te schenden. De Commissie wijst deze klachten af. Wel is de Commissie van oordeel dat Vermogensbeheerder zich schuldig heeft gemaakt aan provisiejagen en deze dient Consument die schade te vergoeden. De klacht is gedeeltelijk gegrond.

I. Procesverloop

De Commissie beslist met inachtneming van haar Reglement en op basis van de volgende stukken met bijlagen:

- het door Consument ondertekende klachtformulier;
- de reactie van Vermogensbeheerder van 6 oktober 2015;
- de reactie van Consument van 22 oktober 2015;
- het verweerschrift van Vermogensbeheerder;
- de repliek van Consument;
- de dupliek van Vermogensbeheerder;
- de ter zitting door de vertegenwoordiger van Consument overgelegde pleitnotities;
- de ter zitting door de vertegenwoordiger van Vermogensbeheerder overgelegde pleitnotities;
- de akte van Vermogensbeheerder na zitting;
- de akte van Consument na zitting.

De Commissie stelt vast dat Consument heeft gekozen voor een niet-bindend advies. De uitspraak is daardoor niet-bindend.

Partijen zijn opgeroepen voor een hoorzitting op 26 augustus 2016 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten.

- 2.1 Consument is in 1999 in contact getreden met Vermogensbeheerder. Bij brief van 3 maart 1999 heeft Vermogensbeheerder Consument – voor zover hier relevant – als volgt bericht:

“(…)

Uit ons gesprek heb ik een aantal zaken begrepen, die ik kort zal samenvatten.

U zou willen starten met een portefeuille die ongeveer f 900.000,- groot is. Een hoofddoelstelling van de portefeuille is het genereren van extra pensioeninkomen. Gezien deze doelstelling en de onzekerheid op de aandelenmarkt, hebben wij besproken dat een deel van de portefeuille wordt belegd in effecten met een lager risicoprofiel dan aandelen. U wilt dat Wijs & van Oostveen het beheer voert over uw portefeuille. Wij zullen streven naar een gemiddeld rendement van 10% op jaarbasis.

“(…)

Rentevaste waarden moeten zorgen voor de basis van de portefeuille. Doel van deze beleggingen is om de portefeuille enerzijds waardevaster te maken en anderzijds om een basis aan rendement neer te zetten. Voor dit deel van de portefeuille kunnen converteerbare obligaties aangeschaft worden. De rentevaste waarden zullen in de portefeuille minimaal 20% uitmaken.

Een defensiever alternatief voor aandelen kunnen ook vastgoedfondsen zijn. Vastgoedfondsen zijn doorgaans minder koersgevoelig dan gewone aandelen. Wij richten ons op die fondsen die minimaal 6 à 7 % stockdividend opleveren.

“(…)

Voor de opbouw van een basisportefeuille voor de langere termijn, gaan wij verder uit van groeiaandelen. (…)

U kunt hierbij denken aan financiële instellingen, uitgeverijen en de voedingsmiddelensector.

“(…)

Voorts stel ik voor om 10% van het vermogen op een deposito te zetten om te kunnen profiteren van een correctie of andere kansen op de markt.

“(…)”

- 2.2 Partijen hebben op 11 maart 1999 een beleggingsovereenkomst (hierna: ‘de beheerovereenkomst’) ondertekend. Daarin staat – voor zover hier relevant – het volgende:

“(…)”

Algemene Bepalingen

1. Strekking van de overeenkomst

- 1.1 Cliënt geeft hiermede opdracht aan Wijs & van Oostveen, en verleent Wijs & van Oostveen last en volmacht, om namens Cliënt en voor diens rekening en risico de volgende handelingen te verrichten en/of aan hem de volgende diensten te verlenen:

advies, beheer en administratie, waaronder begrepen belegging, van en met betrekking tot de in het aanhangsel gespecificeerde vermogensbestanddelen van Cliënt (Bijlage I); bij de uitvoering van welke taak Wijs & van Oostveen geheel vrij is in het beleggingsbeleid, met bepaling evenwel dat de hierbedoelde belegging, beheer en administratie uitsluitend betrekking kunnen hebben op de hierbedoelde vermogensbestanddelen, en geen andere beleggingstransacties verricht mogen worden dan dewelke zijn omschreven op het hieraangehecht aanhangsel (Bijlage II). Het beleggingresultaat zal gericht zijn op een zo goed mogelijk resultaat als bedoeld in Bijlage III.

- 1.2 Cliënt zal Wijs & van Oostveen bij ondertekening van deze overeenkomst een schriftelijke opgave verstrekken waarin de doelstellingen van Cliënt ter zake van het vermogensbeheer zijn omschreven. Deze opgave wordt aan deze overeenkomst gehecht (Bijlage III). Wijs & van Oostveen zal deze doelstellingen in acht nemen bij het vermogensbeheer.

Indien Cliënt tijdens de looptijd van deze overeenkomst wijzigingen wil aanbrengen in de gegevens vermeld op Bijlage II en/of III dient hij dat schriftelijk aan Wijs & van Oostveen mee te delen. Dergelijke wijzigingen worden van kracht indien en zodra Wijs & van Oostveen de ontvangst schriftelijk heeft bevestigd en verklaard dat zij de wijzigingen in acht zal nemen. Indien Wijs & van Oostveen daartoe niet bereid is, deelt zij dit prompt aan Cliënt mee, hetgeen geldt als beëindiging van de overeenkomst.

(...)

9. Vergoedingen voor Wijs & van Oostveen

- 9.1 Cliënt is de volgende performance fee verschuldigd.

Aan het einde van ieder halfjaar is Cliënt aan Wijs & van Oostveen een bedrag verschuldigd gelijk aan 10% van de netto gerealiseerde winst over dat halfjaar of gedeelte van een halfjaar. Een halfjaar loopt van 1 januari tot 30 juni of van 1 juli tot 31 december.

(...)

- 9.2 Cliënt zal Wijs & van Oostveen hiernaast de provisies en kosten betalen, die samenhangen met elke aan- en/of verkooptransactie die Wijs & van Oostveen heeft (doen) uitvoeren. Een overzicht van de hoogte van de te betalen provisies en kosten is bij deze overeenkomst opgenomen (Bijlage IV). Cliënt machtigt Wijs & van Oostveen hierbij onherroepelijk voor de duur van deze overeenkomst de haar toekomende provisies te incasseren op de wijze zoals hierboven in lid 1, derde alinea, omschreven.

Indien Wijs & van Oostveen tijdens de duur van deze overeenkomst de provisies en kosten op Bijlage IV wijzigt, heeft Cliënt het recht om aan Wijs & van Oostveen mede te delen dat deze overeenkomst eindigt op de datum van inwerkingtrede van de gewijzigde Bijlage IV. Bij gebreke van zodanige opzegging is Cliënt aan de gewijzigde Bijlage IV gebonden.

- 9.3 Het in dit artikel bepaalde laat onverlet dat de Bank aan Cliënt eveneens provisies en kosten in rekening brengt voor door haar verleende diensten.

(...)"

In een aanhangsel bij de beheerovereenkomst is vermeld dat belegd kon worden in aandelen, obligaties, warrants, opties, valuta's, edelmetalen en deposito's. Niet belegd zou worden in termijncontracten.

In bijlage III bij de beheerovereenkomst is vermeld dat bij het beleggingsbeleid de volgende doelstelling geldt: "gericht op het realiseren van optimale vermogensgroei, en niet zozeer op het genereren van inkomen."

Als bijlage bij de beheerovereenkomst bevindt zich tevens een overzicht waarin de tarieven van Vermogensbeheerder zijn opgenomen.

- 2.3 Op 22 mei 2008 heeft een gesprek plaatsgevonden tussen partijen. Naar aanleiding van dit gesprek heeft Vermogensbeheerder bij brief van 6 oktober 2008 de contouren van het beleggingsprofiel van Consument opnieuw vastgelegd. In de brief staat – voor zover relevant – het volgende vermeld:

“(…)

Tijdens ons persoonlijk onderhoud van 22 mei 2008 hebben wij de contouren van het beleggingsprofiel wederom vastgesteld. Dit profiel laat zich karakteriseren als een defensief beleggingsprofiel.

Graag zet ik de uitgangspunten voor het beleggingsbeleid en de bijzonderheden van een defensief beleggingsprofiel kort op een rij.

Beleggingsdoelstelling	: gericht op het voorzien in (toekomstige) noodzakelijke bestedingen en niet zozeer op het realiseren van vermogensgroei
Beleggingsprofiel	: defensief
Beoogd rendement	: circa 6,5% gemiddeld per jaar
Risicoprofiel	: gering
Neerwaarts risico	: circa 12% per jaar

(…)

Beleggingsdoelstelling

Het vermogen, dat u bij ons onder beheer heeft gegeven, heeft een bestedingsdoel, namelijk het uitkeren van gelden als aanvulling op uw pensioen. U onttrekt een bedrag van € 35.000,- per jaar.

Beoogd rendement en risico*

Het beoogd rendement van het profiel bedraagt gemiddeld circa 6,5% per jaar op de lange termijn. Het daadwerkelijk gerealiseerd rendement in een willekeurig jaar is echter afhankelijk van vele factoren, waaronder bijvoorbeeld de kapitaalmarktrente en de omstandigheden op de financiële markten in dat jaar. Als gevolg van de opbouw van de portefeuille kunnen daarom fluctuaties ontstaan in de individuele jaarlijkse rendementen.

Het jaarlijks neerwaarts risico kan oplopen tot - een waardedaling van - circa 12% en daarmee is uw risicoprofiel als gering te kwalificeren.

(…)

Interen op vermogen

Nogmaals willen wij u er op attent maken dat, op basis van de huidige marktwaarde en het beoogde gemiddelde rendement op de beleggingsportefeuille, wij moeten concluderen dat het saldo van uw jaarlijkse onttrekkingen, € 35.000,-, fors hoger zijn dan de jaarlijkse beoogde gemiddelde groei van uw beleggingsportefeuille. Dit betekent dat u snel zult interen op uw portefeuille.

(…)”

- 2.4 In januari 2011 heeft Vermogensbeheerder voor Consument een bedrag van € 10.000,- belegd in het Heerenstede Duitsland Winkelfonds. In november 2011 heeft Vermogensbeheerder voor Consument een bedrag van € 15.000,- belegd in Heerenstede Duitsland Winkelfonds III (hierna gezamenlijk te noemen: ‘het Winkelfonds’).
- 2.5 Op 17 januari 2012 heeft Vermogensbeheerder een cliëntrapport opgesteld. In het cliëntrapport staat – voor zover hier relevant – het volgende vermeld:

“(…)

Uitgangspunten

Startvermogen	€ 413.000	
Doelstelling (belegd vermogen)	€ 1	Geen inflatie (nominaal)
Doelhorizon	21 jaar	

Uw doelstelling

Inkomen. Gericht op het voorzien in (toekomstige) noodzakelijke bestedingen en niet op het realiseren van vermogensgroei.

Inkomsten en/of uitgaven of stortingen en/of onttrekkingen

Beschrijving	Eenheid	Waarde	Van - t/m	indexatie
aanvullend pensioen	Bedrag	€ -20.000	2012-2032	2 %

(...)

Profiel	Aandelen	Obligaties
Spaarrekening	0,0%	0,0%
Zeer defensief	25,0%	75,0%
Defensief	40,0%	60,0%
Neutraal	60,0%	40,0%
Beperkt offensief	80,0%	20,0%
Offensief	100,0%	0,0%

(...)

Uw beleggingsdoelstelling is:

- Aanvulling op uw huidig inkomen.
- Aanvulling op uw toekomstig inkomen (aanvullend pensioen).
- Algemene vermogensgroei (correctie voor inflatie / goed rendement).
- Combinatie, aanvulling inkomen en vermogensgroei.
- Streven naar een vast bedrag (vermogen) voor eventuele uitgave(n) in de toekomst.
- Speculeren op korte termijn beursontwikkelingen.

(...)

Keuze beleggingsprofiel

- Zeer defensief
- Defensief *De geselecteerde optie op 2-2-12 om 16:30 2014*
- Neutraal
- Beperkt Offensief
- Offensief

2.6 In april 2014 heeft Consument de beheerovereenkomst met Vermogensbeheerder opgezegd en zijn portefeuille overgeboekt naar ABN AMRO Bank N.V. Vervolgens heeft Consument in november 2014 een klacht ingediend bij Vermogensbeheerder.

2.7 Op 28 april 2014 heeft Vermogensbeheerder aan Consument een e-mail gestuurd waarin, voor zover van belang, het volgende was vermeld:

“(...)

Naar aanleiding van uw verzoek treft u hierbij een overzicht aan van de gevraagde kosten vanaf 1 januari 2005 tot moment uitlevering.

Transactiekosten gedurende deze periode zijn als volgt opgebouwd;

Provisie € 90.859,03

Kosten - 5.808,34
Fee - 3.108,74
(...)"

- 2.8 Consument heeft maandelijks rapportages ontvangen waarin Vermogensbeheerder hem heeft geïnformeerd over de samenstelling en de waardeontwikkeling van de portefeuille. In deze overzichten zijn ook de in rekening gebrachte kosten opgenomen.

3. Vordering, klacht en verweer

Vordering Consument

- 3.1 Consument vordert vergoeding van de schade die hij heeft geleden doordat Vermogensbeheerder zijn vermogen niet heeft beheerd zoals overeengekomen. Deze schade begroot Consument op € 123.000,-. Daarnaast vordert Consument vergoeding van de schade die hij heeft geleden als gevolg van het provisiejagen door Vermogensbeheerder, door hem begroot op € 153.000,-. Ook vordert Consument vergoeding van de schade die hij heeft geleden als gevolg van de beleggingen die zijn gedaan in het Winkelfonds. Deze schade begroot hij op € 25.000,-, te vermeerderen met het gemiste rendement op een alternatieve vastgoedbelegging.

Grondslagen en argumenten daarvoor

- 3.2 Deze vorderingen steunen, kort en zakelijk weergegeven, op de grondslag dat Vermogensbeheerder de op hem rustende zorgplicht heeft geschonden, dan wel toerekenbaar is tekortgeschoten in de nakoming van de beheerovereenkomst. Consument voert hiertoe de volgende argumenten aan.
- Vermogensbeheerder heeft het vermogen van Consument niet beheerd zoals overeengekomen. Vermogensbeheerder heeft geen rekening gehouden met het defensieve beleggingsprofiel en de lange beleggingshorizon van Consument. Hij heeft structureel te risicovol belegd en bij de uitvoering van de beheerovereenkomst niet gehandeld zoals van een redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensbeheerder mag worden verwacht. In de jaren 2007 en 2008 is tussen de 45 en 50% belegd in aandelen terwijl volgens de defensieve modelportefeuille van Vermogensbeheerder maximaal 40% van het vermogen belegd zou worden in aandelen. Bovendien is Consument na overdracht van de portefeuille aan ABN AMRO Bank N.V. gebleken dat Vermogensbeheerder in 2011 voor in totaal € 25.000,- heeft belegd in het Winkelfonds terwijl die belegging niet strookte met zijn beleggingsprofiel en beleggingsdoelstelling. Ook zijn de beleggingen in het Winkelfonds ten onrechte gepresenteerd als vastrentende waarden, terwijl dit zakelijke waarden betreft. Het door Vermogensbeheerder behaalde rendement bleef voorts achter op dat van andere vermogensbeheerders op defensief ingestoken portefeuilles.
 - Bij de investeringen in het Winkelfonds heeft Vermogensbeheerder zich niet laten leiden door het belang van Consument, maar uitsluitend door zijn eigen belang. Bij de aanschaf van de deelnemingen in het Winkelfonds is sprake geweest van ontoelaatbare belangenverstrengeling.

Het Winkelfonds maakte immers onderdeel uit van een entiteit waarin Vermogensbeheerder indirect een aanzienlijk belang hield en werd bestuurd door een aan Vermogensbeheerder gelieerde vennootschap. Vermogensbeheerder heeft Consument niet op de hoogte gebracht van dit belangenconflict.

- Vermogensbeheerder heeft zich schuldig gemaakt aan churning (provisiejagen). In de handelwijze van Vermogensbeheerder valt geen beleid te ontdekken dat in het belang van Consument is. Vermogensbeheerder heeft ook geen specifieke omstandigheden aangevoerd die tot rechtvaardiging van de overmatige transactiefrequentie kunnen leiden. Het beleid van Vermogensbeheerder was er blijkbaar op gericht om de portefeuille van Consument ieder jaar een of twee keer volledig te verversen; dit terwijl de beleggingshorizon van Consument meer dan twaalf jaar bedroeg. In totaal is circa 40% van het door Consument in beheer gegeven vermogen opgegaan aan de transactiekosten.
- Vermogensbeheerder heeft bij het aangaan van de beheerovereenkomst onvoldoende informatie verstrekt over de in rekening te brengen kosten. Deze kosten zijn dan ook niet overeengekomen. Ook wordt nergens in de beheerovereenkomst informatie verstrekt over de frequentie van de transacties.

Verweer Vermogensbeheerder

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

4. Beoordeling

Consumentbegrip

- 4.1 Allereerst zal worden ingegaan op het verweer van Vermogensbeheerder dat Consument niet kan worden aangemerkt als Consument in de zin van het Reglement Ombudsman en Geschillencommissie financiële dienstverlening (Kifid) (hierna: 'Reglement'). In dit kader overweegt de Commissie als volgt.
- 4.2 De Commissie stelt voorop dat onder het begrip Consument in de zin van het Reglement mede wordt begrepen een rechtspersoon waarvan de doelstelling zozeer is gericht op het particuliere belang van een of meer natuurlijke personen die aandeelhouder(s) of lid van deze rechtspersoon zijn, dat deze als verlengstuk van die natuurlijke persoon of personen kan worden beschouwd. Als voorbeelden worden persoonlijke pensioenvennootschappen en verenigingen van eigenaars genoemd. Beslissend is of de rechtspersoon in wezen een verlengstuk is van de persoon van Consument in diens hoedanigheid van Consument.
- 4.3 Consument is en was enige bestuurder en 100% aandeelhouder van [naam B.V.]. Daarnaast hield Consument voorheen alle aandelen van een rechtspersoon die kon worden aangemerkt als zijn stamrecht-BV (hierna: 'de stamrecht-BV'). De Commissie wijst in dit verband op de in 2007 tussen Consument en de stamrecht-BV gesloten lijfrente-overeenkomst. Op 4 augustus 2008 zijn de twee rechtspersonen van Consument gefuseerd. Door de fusie zijn alle rechten en verplichtingen van de stamrecht-BV overgegaan op [naam B.V.]. De hoofdactiviteit van [naam B.V.] is thans het genereren van pensioeninkomen voor Consument.

[Naam B.V.] kan daarmee naar het oordeel van de Commissie worden beschouwd als een verlengstuk van Consument. In de stukken heeft Consument verduidelijkt dat [naam B.V.] – zoals Vermogensbeheerder terecht opmerkt – zich in het verleden bezig heeft gehouden met het verlenen van medische adviezen en het begeleiden van arbeidsongeschikten, echter dat deze activiteiten al geruime tijd geleden zijn afgebouwd. Het enkele feit dat de portefeuille van Consument diende als aanvulling op een andere pensioenvoorziening die Consument al getroffen had, doet aan het voorgaande niet af. Hiermee staat vast dat [naam B.V.] moet worden beschouwd als Consument in de zin van het Reglement.

Klachtplicht en verjaring

- 4.4 Vermogensbeheerder heeft voorts aangevoerd dat de vordering van Consument te laat is ingediend, zodat Consument niet-ontvankelijk moet worden verklaard in zijn klacht.
- 4.5 Vermogensbeheerder heeft in de eerste plaats betoogd dat de vordering van Consument is verjaard op grond van artikel 3:307 Burgerlijk Wetboek ('BW'). Naar de Commissie begrijpt uit de door Vermogensbeheerder gegeven toelichting bij dit verweer heeft hij kennelijk bedoeld te verwijzen naar artikel 3:310 lid I BW. Vermogensbeheerder meent dat, nu het Consument kennelijk te doen is om schade bestaande uit een waardedaling van de portefeuille, hij reeds op het eerste moment van de waardedaling – in 2007 – bekend diende te zijn met de mogelijkheid van beleggingsverlies, aangezien deze waardedaling bleek uit de aan hem destijds verstrekte vermogensoverzichten. Nu namens Consument voor het eerst bij brief van november 2014 een klacht is ingediend, terwijl Consument al in 2007 bekend was met de schade, was de verjaring ruim vóór het instellen van de vordering al voltooid, aldus Vermogensbeheerder.
- 4.6 Artikel 3:310 lid I BW bepaalt dat een rechtsvordering tot vergoeding van schade verjaart door verloop van vijf jaren na de aanvang van de dag, volgende op die waarop de benadeelde zowel met de schade als met de daarvoor aansprakelijke persoon bekend is geworden. De eis dat de benadeelde bekend is geworden met zowel de schade als de daarvoor aansprakelijke persoon moet aldus worden opgevat dat het hier gaat om een daadwerkelijke bekendheid, zodat het enkele vermoeden van het bestaan van schade niet volstaat. De verjaringstermijn begint pas te lopen op de dag na die waarop de benadeelde daadwerkelijk in staat is een rechtsvordering tot vergoeding van de door hem geleden schade in te stellen. Daarvan zal sprake zijn als de benadeelde voldoende zekerheid – die niet een absolute zekerheid hoeft te zijn – heeft verkregen dat de schade is veroorzaakt door tekortschietend of foutief handelen van de betrokken persoon. Het antwoord op de vraag op welk tijdstip de verjaringstermijn is gaan lopen, is afhankelijk van alle ter zake dienende omstandigheden (HR 14 november 2014, ECLI:NL:HR:2014:3240, NJ 2015/207).
- 4.7 Uit de stellingen van Vermogensbeheerder volgt niet dat Consument vóór 2014 bekend is geworden met de schade en met de aansprakelijke persoon in de zin van artikel 3:310 BW. Weliswaar werd Consument al in 2007 geconfronteerd met beleggingsverliezen, waardoor hem duidelijk kon zijn dat de constructie niet werkte zoals gehoopt, maar hij kon daaruit nog niet afleiden dat een en ander mogelijk het gevolg was van een schending van de zorgplicht, dan wel toerekenbaar tekortschieten in de nakoming van de beheerovereenkomst door Vermogensbeheerder.

Daarbij komt dat, zoals door Consument ter zitting toegelicht, in 2010 en 2014 gesprekken tussen partijen hebben plaatsgevonden waarbij Vermogensbeheerder Consument heeft gerustgesteld met betrekking tot de slechte resultaten. De Commissie is van oordeel dat Consument mocht afgaan op de geruststellende woorden van Vermogensbeheerder. Pas nadat Consument zich in 2014 tot een adviseur heeft gewend, is het hem duidelijk geworden dat sprake was van een mogelijke tekortkoming van Vermogensbeheerder en heeft hij zich vervolgens direct bij Vermogensbeheerder beklagd. Het beroep van Vermogensbeheerder op verjaring slaagt dan ook niet.

- 4.8 Vermogensbeheerder voert op dezelfde feiten als die hij aan zijn beroep op verjaring ten grondslag heeft gelegd voorts aan dat Consument niet binnen bekwame tijd heeft geklaagd, zoals is vereist op grond van artikel 6:89 BW. Als gevolg van dit late klagen stelt Vermogensbeheerder ernstig geschaad te zijn in zijn belangen.
- 4.9 Artikel 6:89 BW bepaalt dat de schuldeiser op een gebrek in de prestatie geen beroep meer kan doen, indien hij niet binnen bekwame tijd nadat hij het gebrek heeft ontdekt of redelijkerwijze had moeten ontdekken, bij de schuldenaar ter zake heeft geprotesteerd. De Hoge Raad heeft in zijn arresten van 8 februari 2013 overwogen dat bij de beantwoording van de vraag of is voldaan aan de in artikel 6:89 BW besloten liggende onderzoeks- en klachtplicht, acht dient te worden geslagen op alle omstandigheden van het geval, waaronder de aard en inhoud van de rechtsverhouding, de aard en inhoud van de prestatie en de aard van het gestelde gebrek in de prestatie, alsmede ook de deskundigheid van de schuldeiser. Bij de beantwoording van de vraag of tijdig is geklaagd op de voet van artikel 6:89 BW is ook van belang of de schuldenaar nadeel lijdt door het late tijdstip waarop de schuldeiser heeft geklaagd. In dit verband dient rekening te worden gehouden met enerzijds het voor de schuldeiser ingrijpende rechtsgevolg van het te laat protesteren zoals in artikel 6:89 BW vermeld – te weten verval van al zijn rechten ter zake van de tekortkoming – en anderzijds de concrete belangen waarin de schuldenaar is geschaad door het late tijdstip waarop dat protest is gedaan, zoals een benadeling in zijn bewijspositie of een aantasting van zijn mogelijkheden de gevolgen van de gestelde tekortkoming te beperken. De tijd die is verstreken tussen het tijdstip dat bekendheid met het gebrek bestaat of redelijkerwijs diende te bestaan, en dat van het protest, vormt in die beoordeling weliswaar een belangrijke factor, maar is niet doorslaggevend.
- 4.10 Ten aanzien van de vraag of er voor Consument vóór begin 2014 aanleiding was te protesteren, geldt hetgeen hiervoor ten aanzien van het beroep op verjaring is overwogen. Vermogensbeheerder heeft weliswaar gesteld dat hij nadeel heeft ondervonden door het tijdsverloop (doordat hij geen schadebeperkende maatregelen heeft kunnen nemen, hij niet meer de beschikking heeft of het volledige dossier en de medewerkers van destijds niet meer in dienst zijn), maar hij heeft deze stelling onvoldoende onderbouwd zodat zijn beroep op 6:89 BW faalt. Consument kan dan ook worden ontvangen in zijn klacht.

Schending zorgplicht/toerekenbare tekortkoming

- 4.11 De door de Commissie te beantwoorden vraag is of Vermogensbeheerder zijn zorgplicht jegens Consument heeft geschonden, dan wel toerekenbaar is tekortgeschoten in de nakoming van de beheerovereenkomst.

Consument verwijt Vermogensbeheerder dat:

- i) hij het vermogen van Consument niet heeft beheerd zoals overeengekomen;
- ii) sprake is van ontoelaatbare belangenverstrengeling bij de aanschaf van deelnemingen in het Winkelfonds;
- iii) hij zich schuldig heeft gemaakt aan provisiejagen; en
- iv) hij Consument bij het aangaan van de beheerovereenkomst onvoldoende informatie over de kosten heeft verschaft en zijn (overige) informatie- en waarschuwingsplichten heeft geschonden.

Aard van de rechtsverhouding

4.12 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 hem toevertrouwde vermogen te beheren zoals van een redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensbeheerder mag worden verwacht. Bij beantwoording van de vraag of het gevoerde beheer aan deze eis heeft voldaan, komt groot belang toe aan de beleggingsdoelstellingen en het vastgestelde risicoprofiel.

(i) Portefeuille te risicovol ingericht?

4.13 Consument stelt dat Vermogensbeheerder zijn vermogen niet heeft beheerd zoals overeengekomen. Volgens Consument is de portefeuille niet conform een defensief profiel ingericht. Hij voert in dit kader onder meer aan dat is afgeweken van de assetallocatie en dat in 2007 de perpetuele obligaties en structured products, gelet op het daaraan verbonden risico, ten onrechte onder de vastrentende waarden zijn opgenomen. Bovendien heeft Vermogensbeheerder in opties gehandeld. Vermogensbeheerder heeft de stellingen van Consument gemotiveerd betwist. Hij stelt dat de samenstelling van de portefeuille conform het afgesproken beleggingsmandaat was, dat hij binnen de bandbreedte van de desbetreffende assetallocatie is gebleven en dat, anders dan Consument stelt, zakelijke waarden niet zijn gekwalificeerd als obligaties. De opties hebben niet of nauwelijks geleid tot verhoging van het risicoprofiel van de portefeuille, maar dienden veeleer defensieve doeleinden.

4.14 De Commissie overweegt dat de portefeuille van Consument overeenkomstig het defensieve profiel is ingericht. Uit de door partijen overgelegde stukken volgt dat bij de totstandkoming van de beheerovereenkomst in 1999 onder andere is afgesproken dat zou worden gestreefd naar een gemiddeld rendement van 10% op jaarbasis. Met betrekking tot de opbouw van de portefeuille is afgesproken dat minimaal 20% van de portefeuille zou worden belegd in vastrentende waarden en dat 10% van het vermogen liquide zou worden gehouden. In 2008 zijn de contouren van het beleggingsprofiel opnieuw vastgelegd. Er was op dat moment sprake van een beleggingsprofiel met een beoogd rendement van 6,5% gemiddeld per jaar en het neerwaartse risico werd vastgesteld op 12% per jaar. In 2012 heeft Vermogensbeheerder een cliëntrapport opgesteld. Hierin is opgenomen dat bij een defensief profiel een assetallocatie geldt van 40% aandelen en 60% obligaties. De Commissie overweegt dat weliswaar in 2007 en 2008 op enig moment sprake is geweest van een belegging van meer dan 40% in aandelen maar dat op dat moment de afspraak over de grens van 40% nog niet was gemaakt. Bovendien was deze afwijking niet significant en het gevolg van koerswisselingen.

Daar komt bij dat Consument zijn stellingen op dit punt onvoldoende concreet heeft gemaakt. Voor zover Consument Vermogensbeheerder verwijt dat de bandbreedten tussen de zakelijke waarden en vastrentende waarden verder zijn overschreden omdat in 2007 de perpetuele obligaties en structured products, gelet op het daaraan verbonden risico, ten onrechte onder de vastrentende waarden zijn opgenomen, overweegt de Commissie dat, daargelaten de vraag of de omvang van deze posities in 2007 zodanig was dat hiermee buiten een defensief profiel werd getreden, Vermogensbeheerder deze posities nadien grotendeels heeft afgebouwd. Ten tijde van de vastlegging van de contouren van het beleggingsprofiel in 2008, waren deze typen producten nog slechts in geringe mate in de portefeuille aanwezig. De Commissie merkt hierbij op dat doordat deze producten waren verkocht voordat in september 2008 een scherpe koersval inzette, het verlies op deze producten beperkt is gebleven. Uit de overgelegde stukken blijkt voorts dat voor zover Vermogensbeheerder voor Consument in opties handelde, het vrijwel uitsluitend het gedekt schrijven van calls betrof, alsmede het schrijven van puts in situaties waarin de totale uitoefenwaarde lager was dan het saldo op de rekeningcourant. Verder werden in zeer geringe mate calls en puts gekocht. De Commissie ziet dan ook geen aanleiding om Vermogensbeheerder ten aanzien van de handel in opties niet in zijn verweer te volgen.

(ii) *Het Winkelfonds*

4.15 Consument verwijt Vermogensbeheerder voorts dat hij door het Winkelfonds op te nemen in de beleggingsportefeuille van Consument niet als een redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensbeheerder heeft gehandeld. Daartoe voert hij aan dat: (a) sprake is geweest van ontoelaatbare belangenverstrengeling bij aanschaf van de deelnemingen in de Winkelfonds, (b) Vermogensbeheerder ten onrechte tot aanschaf van de deelnemingen in het Winkelfonds is overgegaan en (c) de deelnemingen in het Winkelfonds thans onverkoopbaar zijn. Consument voert ter onderbouwing van zijn stelling dat sprake is geweest van ontoelaatbare belangenverstrengeling aan dat het Winkelfonds onderdeel uitmaakte van een entiteit waarin Vermogensbeheerder indirect een aanzienlijk belang hield en bovendien werd bestuurd door een aan Vermogensbeheerder gelieerde vennootschap. Vermogensbeheerder heeft de stellingen van Consument gemotiveerd betwist. Hij heeft aangevoerd dat van belangenverstrengeling geen sprake is geweest, dat hij tot belegging in de beleggingsfondsen heeft mogen overgaan - mede gezien het relatief geringe percentage van deze belegging ten opzichte van de totale portefeuille (6%) en de verwachting van Vermogensbeheerder destijds dat de vastgoedmarkt op een later moment weer zou aantrekken - en dat de deelnemingen in het Winkelfonds, anders dan Consument stelt, niet onverkoopbaar zijn. De Commissie overweegt hieromtrent als volgt.

Ad a) Belangenverstrengeling

4.16 Consument heeft weliswaar gesteld dat sprake is geweest van belangenverstrengeling, maar hij heeft deze stelling onvoldoende onderbouwd zodat niet aangenomen kan worden dat sprake is geweest van belangenverstrengeling.

Ad b) Aanschaf deelnemingen

4.17 Vermogensbeheerder heeft in de aan de Commissie overgelegde stukken zijn keuze om in 2011 in het Winkelfonds te beleggen toegelicht.

Deze toelichting komt de Commissie niet onaannemelijk voor, zeker gezien het feit dat de beleggingen in het Winkelfonds voor in totaal € 25.000,- slechts 6% van de totale portefeuille van Consument uitmaakten en het risico dat Consument met deze beleggingen liep slechts gering was.

Ad c) Verhandelbaarheid deelnemingen

4.18 Ook de stelling dat het Winkelfonds op een gegeven moment slecht verhandelbaar bleek, kan de klacht niet doen slagen, omdat een geringe verhandelbaarheid van uitstaande effecten haar oorzaak kan vinden in, ook voor een financiële instelling als Vermogensbeheerder, onvoorzienbare problemen die bij de uitgevende onderneming ontstaan, waarvan in het onderhavige geval sprake is. Vermogensbeheerder heeft in dit verband gewezen op plannen om het onderliggende vastgoed te verkopen, zodat uit de opbrengsten hiervan aflossing kon plaatsvinden. Consument heeft hier onvoldoende tegenover gesteld.

4.19 Gelet op het voorgaande is niet gebleken dat Vermogensbeheerder door het Winkelfonds op te nemen in de beleggingsportefeuille van Consument niet heeft gehandeld als een redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensbeheerder.

(iii) In rekening gebrachte kosten, informatie- en waarschuwingplichten

4.20 Consument stelt dat Vermogensbeheerder hem bij aanvang van de beheerovereenkomst ontoereikend heeft voorgelicht over de in rekening te brengen kosten. Hij stelt dat deze kosten nooit zijn overeengekomen en dat Vermogensbeheerder zijn (overige) informatie- en waarschuwingplichten niet heeft nageleefd.

4.21 Vermogensbeheerder heeft met betrekking tot de in rekening gebrachte kosten aangevoerd dat uit punt 9.1 van de hiervoor onder 2.2 genoemde beheerovereenkomst en de bijlagen daarbij volgt dat hij Consument heeft geïnformeerd over de in rekening te brengen kosten. Naar het oordeel van de Commissie zijn deze bepalingen voldoende informatief, in die zin dat Consument bij zorgvuldige lezing daarvan had kunnen vaststellen wat de kosten zouden zijn. Voor zover Consument meer gedetailleerde informatie had gewenst, had het op zijn weg gelegen na ontvangst van de beheerovereenkomst en de waarde-overzichten daarover navraag te doen bij Vermogensbeheerder. Uit de stukken blijkt echter niet dat hij dit voor 2014 heeft gedaan. Vermogensbeheerder heeft Consument dan ook voldoende geïnformeerd over de kosten en deze worden geacht tussen partijen te zijn overeengekomen.

4.22 Met Vermogensbeheerder is de Commissie van oordeel dat Consument onvoldoende heeft onderbouwd welke specifieke (overige) informatie- en waarschuwingplichten geschonden zou hebben, zodat dit klachtonderdeel reeds daarom faalt.

(iv) Provisiejagen

4.23 Met betrekking tot de door Consument gestelde overtreding van het verbod op provisiejagen, overweegt de Commissie als volgt.

In punt 9.2 van de hiervoor genoemde overeenkomst is tussen partijen vastgelegd dat Consument aan Vermogensbeheerder de provisie en kosten zal betalen die samenhangen met de door Vermogensbeheerder verrichte aan- en verkooptransacties. Over de omvang van deze kosten is hierbij geen indicatie gegeven. Tussen partijen staat vast dat in 2008 het beleggingsprofiel van Consument opnieuw is vastgelegd als een defensief profiel met een beoogd rendement van 6,5%. Vermogensbeheerder heeft in zijn pleitnotities een overzicht gegeven van de in rekening gebrachte kosten, welke post naar de Commissie begrijpt tevens provisie bevat. Hieruit volgt dat in de periode van 1999 tot en met 2007 gemiddeld 1,7% aan kosten en provisie in rekening zijn gebracht. De Commissie acht dit gegeven de in deze periode geldende beleggingsdoelstelling geen excessief percentage. Uit de pleitnota blijkt tevens dat in de periode 2009 tot en met 2013 gemiddeld 3,9% aan kosten en provisie in rekening is gebracht. Een zodanige kostenlading staat op gespannen voet met de beleggingsdoelstelling van Consument om een rendement van 6,5% te behalen, alsmede met het gekozen defensieve risicoprofiel, de lange beleggingshorizon en de omvang van het in beheer gegeven vermogen. Uit het onder 2.7 weergegeven e-mailbericht van Vermogensbeheerder leidt de Commissie af dat een zeer substantieel deel van de kostenlading uit provisie heeft bestaan. Consument heeft zich gemotiveerd op het standpunt gesteld dat de hoge kostenlading is toe te schrijven aan het grote aantal transacties dat Vermogensbeheerder heeft verricht. Vermogensbeheerder heeft niet bestreden dat hij de door Consument gestelde transacties heeft uitgevoerd en geen bevredigende verklaring kunnen geven in de zin dat het verrichten van deze transacties noodzakelijk was voor, althans in aanzienlijke mate bijdroeg aan, het nastreven van het beoogde rendement. Gelet op het voorgaande is de Commissie van oordeel dat Vermogensbeheerder zich schuldig heeft gemaakt aan provisiejagen. Vermogensbeheerder dient de hierdoor door Consument geleden schade te vergoeden. De schade is niet met zekerheid vast te stellen. De Commissie zal de schade dan ook schattenderwijs vaststellen. Rekening houdend met de mate waarin de in rekening gebrachte kosten hetgeen passend is bij een defensief profiel overschrijden, de omvang van het vermogen waarover deze kosten zijn berekend en de periode waarin het provisiejagen heeft plaatsgevonden, oordeelt de Commissie dat Vermogensbeheerder gehouden is om een bedrag van € 25.000,- bij wijze van schadevergoeding aan Consument te voldoen.

Slotsom

4.24 Uit het voorgaande vloeit voort dat het beroep van Consument op schending van de zorgplicht, dan wel toerekenbare tekortkoming van Vermogensbeheerder door (i) het vermogen van Consument niet te beheren zoals overeengekomen; (ii) de aanschaf van deelnemingen in het Winkelfonds; en (iii) Consument onvoldoende informatie te verschaffen bij het aangaan van de overeenkomst en zijn (overige) informatie- en waarschuwingsplichten te schenden, wordt afgewezen. Vermogensbeheerder heeft zich wel schuldig gemaakt aan provisiejagen en dient Consument gelet hierop een bedrag van € 25.000,- aan schade te vergoeden. Het meer of anders gevorderde wordt afgewezen. Alle overige door partijen ingebrachte stellingen en argumenten kunnen niet tot een ander oordeel leiden en zullen derhalve onbesproken blijven.

5. Beslissing

De Commissie beslist dat Vermogensbeheerder binnen vier weken na de dag waarop een afschrift van deze beslissing aan partijen is verstuurd, aan Consument vergoedt een bedrag van € 25.000,-.

De uitspraak heeft de vorm van een niet-bindend advies. Tegen deze uitspraak staat geen hoger beroep open bij de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening. U kunt de zaak nog wel aan de rechter voorleggen.

U kunt, binnen twee weken na de verzenddatum van deze uitspraak, bij de Voorzitter van de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening schriftelijk een verzoek indienen tot herstel van kennelijke vergissingen in de uitspraak. U moet daarbij met name denken aan correctie van reken- of schrijffouten en verbetering van namen en data. De volledige procedure met de termijnen die daarbij in acht moeten worden genomen staat beschreven in artikel 46 van het Reglement.