

## **Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2022-0891**

(mr. H.O. Kerkmeester, voorzitter, mr. M.E.J. Bracco Gartner, W.J.J. Ong RA, leden en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)

Klacht ontvangen op	14 februari 2022
Ingediend door	De consument
Tegen	Onafhankelijk Vermogensbeheer 's-Gravenhage B.V., gevestigd in Den Haag, verder te noemen OVG
Datum uitspraak	20 oktober 2022
Aard uitspraak	Bindend advies
Uitkomst	Vordering afgewezen

### **Samenvatting**

Vermogensbeheer. Volgens de consument is te risicovol belegd en lag het kostenniveau te hoog. Niet gebleken dat de gestelde schade is veroorzaakt door tekortschieten van OVG.

#### **1. Procedure**

- 1.1 De commissie beslist volgens haar reglement en op basis van de ingediende stukken.
- 1.2 Partijen zijn opgeroepen voor een hoorzitting op 24 juni 2022. Ter zitting was de consument aanwezig en zijn gemachtigde de heer [naam 1] en namens OVG de heer [naam 2] en de heer [naam 3].
- 1.3 Partijen hebben gekozen voor een bindend advies. De uitspraak is daarom bindend.

#### **2. Het geschil**

*Wat is er gebeurd?*

- 2.1 De consument heeft in december 2013 met OVG een overeenkomst tot vermogensbeheer gesloten. Uitgangspunt was dat een bedrag van ongeveer € 100.000,- zou worden belegd volgens een neutraal profiel.<sup>1</sup>
- 2.2 Overgelegd is een document getiteld 'Tarifiering; mogelijkheden OVG (client geeft voorkeur aan)'. Daarin staat:

*(...) All-in Fee  
Indicatieve fee 1,6% exclusief BTW op jaarbasis over het beheerde vermogen.*

---

<sup>1</sup> De in 2013 en 2018 ingevulde vragenlijsten ter vaststelling van het cliëntprofiel staan in de bijlage bij deze uitspraak.

*In dit model bent u een vaste fee verschuldigd aan OVG. Bij de all-in fee structuur is zonder verdere kosten het onderstaande inbegrepen:*

- *Beheerloon*
- *Transactiekosten*
- *Lossingnota's*
- *Dividendnota's*
- *Bewaarloon*

#### *Flat Fee*

*Indicatieve fee 1,2% exclusief BTW op jaarbasis over het beheerde vermogen.*

*In dit model bent u een vaste fee verschuldigd aan OVG, uitsluitend voor het beheren van uw vermogen. Naast deze flat fee, zult u van de depotbank per transactie een nota ontvangen, [en] bewaarloonnota's, lossingnota's en dividendnota's. Bij de flat fee structuur is het onderstaande inbegrepen:*

#### *Beheerloon*

*Onderstaande kosten zullen dus additioneel in rekening gebracht worden door de depotbank:*

- *Transactiekosten*
- *Bewaarloon*
- *Lossingprovisies*
- *Kosten van dividendnota's*

#### *Broker Fee*

*Indicatieve fee 0,5% exclusief BTW op jaarbasis over het beheerde vermogen. [Deze optie is met pen aangevinkt. Ook is met pen toegevoegd 'toename vermogen met 250K fee naar 0,4% ex BT[W'. (opmerking Kifid.)]*

*In dit model bent u een vaste fee verschuldigd aan OVG voor het beheren van uw vermogen. Naast het beheerloon zult u van OVG per transactie een nota ontvangen. Het bewaarloon is gemaximaliseerd op eur 750,00 exclusief BTW op jaarbasis. Bij de broker fee structuur zijn onderstaande diensten inbegrepen:*

- *Beheerloon*
- *Lossingsprovisies*

*Onderstaande diensten zullen additioneel in rekening gebracht worden door OVG:*

- *Transactiekosten*
- *Bewaarloon (...)*

2.3 In februari 2018 hebben de consument en OVG een nieuwe vermogensbeheerovereenkomst ondertekend. In verband hiermee is opnieuw het beleggingsprofiel vastgesteld. De consument heeft een neutraal profiel gekozen.

2.4 In de loop van 2018 heeft de consument een bedrag van ongeveer € 533.000,- bijgestort. In verband hiermee is in november 2018 het cliëntprofiel nogmaals vastgesteld. Gekozen is wederom voor een neutraal profiel.

- 2.5 In juli 2020 heeft OVG een gesprek met de consument gevoerd. Naar aanleiding van dit gesprek is een verslag ingevuld, waarin is vermeld dat de consument instemt met een neutraal profiel. Bij die gelegenheid heeft de consument ook een document ondertekend waarin OVG's tarief ('broker fee') werd beschreven. Dit tarief was 0,4% exclusief BTW op jaarbasis over het beheerde vermogen.
- 2.6 In januari 2021 heeft de consument de overeenkomst tot vermogensbeheer opgezegd. Reden daarvoor was de aanzienlijke waardedaling van de beleggingen in 2020 in combinatie met de waardedaling in 2018.
- 2.7 Afgaande op de stukken was het waardeverloop van de portefeuille als volgt:

Datum	Waarde portefeuille	Resultaat portefeuille
1 februari 2014	€ 101.446	[geen gegevens]
31 december 2014	€ 100.694	[geen gegevens]
31 december 2015	€ 92.275	[geen gegevens]
31 december 2016	€ 92.497	[geen gegevens]
31 december 2017	€ 93.315	€ 5.715 = 6,35%
31 december 2018	€ 571.022	€ -55.132 = -23,66%
31 december 2019	€ 762.318	€ 67.086 = 10,81%
31 december 2020	€ 633.064	€ -105.681

Hierbij zijn de rendementen over de jaren 2017 tot en met 2020 berekend op basis van het gemiddelde vermogen in dat jaar.

Bij aanvang van het beheer en nadien heeft de consument de volgende stortingen gedaan:

periode	bedrag storting
2014	€ 102.827
2018	€ 533.118
2019	€ 127.720

#### *Klacht, vordering en verweer*

- 2.8 De consument vordert dat OVG wordt veroordeeld tot vergoeding van schade, te vermeerderen met kosten van rechtsbijstand en wettelijke rente. In het klacht-formulier heeft hij een schadebedrag van € 28.903,- vermeld. De vordering berust op de stelling dat OVG is tekortgeschoten door een te offensief profiel te bepalen, door de portefeuille te vullen met te offensieve individuele beleggingen en door een te hoog kostenniveau te hanteren.
- 2.9 OVG heeft verweer gevoerd. Voor zover nodig zal de commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

### 3. De beoordeling

#### *Inleiding*

- 3.1 De klacht bestaat uit twee onderdelen. De consument stelt immers dat te risicovol is belegd en dat de kosten te hoog lagen. De twee klachtonderdelen zullen afzonderlijk worden besproken.

#### *Te risicovol profiel; te risicovolle portefeuille-inrichting?*

- 3.2 Volgens de consument had OVG, zowel in 2013 als in 2018, in plaats van een neutraal profiel een defensief profiel behoren vast te stellen. Hij voert aan dat in 2013 niets is vastgelegd over de beleggingsdoelstelling, anders dan dat inkomen moest worden gegenereerd. Verder wijst hij erop dat in het in 2018 ingevulde cliëntprofiel een gewenst rendement van 5,5% en een maximaal verlies van 5% is vermeld.
- 3.3 De commissie kan de stelling van de consument niet volgen dat OVG zowel in 2013 als in 2018 een defensief clientprofiel had moeten vaststellen. In de vragenlijst voor het cliëntprofiel van december 2013 is ingevuld dat de consument een jaarlijkse opbrengst van € 5.000,- uit de portefeuille nodig had. Als doelstelling is aangegeven 'lange termijn vermogensgroei / inkomen-opbrengsten' met een beleggingshorizon van meer dan tien jaar. Met die uitgangspunten is een neutraal profiel zoals OVG dat hanteert verenigbaar. In de vragenlijst van februari 2018 is ingevuld dat de consument meer dan tien jaar ervaring heeft met beleggen en dat hij met het vrij (belegbaar) vermogen geen specifieke doelstelling heeft. Afgaande op deze vragenlijst beoogt de consument een rendement gelijk aan de risicovrije rente plus 4% en heeft hij een 'doorlopende' beleggingshorizon van meer dan tien jaar. Hoewel de antwoorden op het punt van risicobereidheid niet consistent zijn,<sup>2</sup> neemt dit niet weg dat alle antwoorden van de consument, tezamen bezien, de keuze voor een neutraal profiel verdedigbaar maken. Dat geldt des te meer omdat de consument in februari 2018 op basis van de in de vragenlijst gehanteerde punten uitkwam op een offensief profiel, maar een neutraal profiel heeft gekozen. Ditzelfde geldt voor het in november 2018 vastgelegde profiel, omdat destijds in de vragenlijst vrijwel dezelfde antwoorden zijn gegeven als in februari 2018.
- 3.4 Volgens de consument was ook de inrichting van de portefeuille te risicovol. Hij voert aan dat de obligaties te risicovol waren, in die zin dat het obligatiedeel van de portefeuille voor een aanzienlijk deel bestond uit perpetuums, reverse convertibles, achtergestelde preferente aandelen en gestructureerde producten met aandelenrisico.

---

<sup>2</sup> In de vragenlijst, bij vraag 7 over risicohouding, is geantwoord dat de consument het risico neemt dat op het belegde bedrag een rendement wordt behaald dat tussen -20% en 25% ligt en bij vraag 9 dat het 'nauwelijks een probleem vormt' als het opgebouwde vermogen lager uitkomt dan verwacht, terwijl bij vraag 10 is geantwoord dat een scenario 'met een verwacht rendement van 5,5% per jaar, een kans op 16%, maar ook een kans op minus 5% per jaar' de consument het meeste aanspreekt.

Verder voert hij aan dat dat volgens de vermogensbeheerovereenkomst 'alleen defensief gebruik' van opties mocht worden gemaakt, maar desondanks grootschalig en risicovol in opties is belegd. Hij stelt, onder verwijzing naar een uitdraai van 30 juli 2020, dat het daar vermelde verlies op opties van € 15.000,- exemplarisch is voor de gehele beheerperiode. Ook stelt hij dat long callopties zeer risicovol zijn omdat ze werken als een hefboom op de onderliggende waarde. Uit de bijlagen bij het verweerschrift leidt hij af dat in korte tijd honderden callopties zijn gekocht.

- 3.5 Naar het oordeel van de commissie is niet komen vast te staan dat de gestelde schade is veroorzaakt doordat het obligatiedeel van de portefeuille voor een te groot deel bestond uit beleggingen zoals perpetuums, reverse convertibles, achtergestelde preferente aandelen en gestructureerde producten met aandelenrisico. Zonder nadere onderbouwing waarom deze beleggingen niet thuishoren in een portefeuille met een neutraal profiel, kan niet worden aangenomen dat deze beleggingen ongeschikt waren voor de consument. Bovendien heeft OVG gesteld dat op de door de consument genoemde obligaties over de periode vanaf eind 2018 tot begin 2021 een netto-resultaat van ongeveer 22% is behaald. Dit laatste is door de consument niet gemotiveerd betwist.
- 3.6 Verder heeft OVG haar werkwijze ten aanzien van opties toegelicht. Zij heeft gesteld dat deze bestaat uit (a) het schrijven van gedekte callopties, waarbij premie wordt ontvangen, met de bereidheid slechts bij een hogere koers de stukken te verkopen, (b) het schrijven van door cash gedekte putopties, waarbij premie wordt ontvangen en slechts bij een lagere koers de aandelen worden gekocht, en (c) het hanteren van een time/price spread, waarbij het kopen van callopties een lager neerwaarts risico met zich brengt dan de koop van de onderliggende aandelen. OVG heeft deze werkwijze toegelicht aan de hand van een aantal voorbeelden in de portefeuille van de consument. Verder heeft OVG vermeld dat op de opties in 2018 een positief resultaat van € 10.454,- is behaald, in 2019 een negatief resultaat van € 20.937,-, in 2020 een negatief resultaat van € 3.094,- en in 2021 een positief resultaat van € 14.844,-. De consument heeft vervolgens geen voldoende specifieke feiten en omstandigheden gesteld die aannemelijk maken dat de gestelde schade is veroorzaakt door de aankoop van te veel opties, zodat dit niet is komen vast te staan.
- 3.7 Gezien het voorgaande is niet komen vast te staan dat de gestelde schade is veroorzaakt door het bepalen van een te offensief profiel of door het opnemen van te risicovolle individuele beleggingen.

#### *Kostenniveau*

- 3.8 Volgens de consument lag het kostenniveau te hoog. Hij wijst erop dat OVG ook een all-in-tarief van 1,6% heeft, maar in plaats daarvan bij hem het brokermodel heeft gehanteerd (0,5% plus transactiekosten en bewaarloon). Daardoor zijn de kosten hoog opgelopen (3,7% in 2017, in 2018 2,9%, in 2019 3,4% en in 2020 3,1%).

Volgens de consument had OVG ervoor moeten waarschuwen dat hij met het brokermodel veel duurder uit was. Verder stelt hij dat OVG heeft verzuimd bij het aangaan van de overeenkomst specifieke informatie over het kostenniveau te geven en te vermelden dat zij verdiende aan transactiekosten.

- 3.9 In dit betoog kan de commissie de consument niet volgen. OVG heeft aangevoerd dat de kosten zijn vastgelegd in de vermogensbeheerovereenkomst. Het is niet gebleken dat kosten in strijd met het afgesproken tarief zijn gerekend. Verder heeft OVG erop gewezen dat de consument over de verschillende tarieven is voorgelicht in het document 'Tarifiering; mogelijkheden OVG 2013 (...)', geciteerd in 2.2 hiervoor. De commissie constateert dat in dit document de diverse tarieven worden genoemd en welke kosten bij de flat fee en de broker fee additioneel in rekening worden gebracht. Van belang is ten slotte dat in de periodieke performanceoverzichten de kosten steeds zijn vermeld, uitgesplitst in transactiekosten, service fee, beheer/adviesfee en overige kosten over de relevante periode. Gelet op deze omstandigheden is niet gebleken dat de consument ontoereikend is geïnformeerd over de kosten. Ook op grond van dit klachtonderdeel kan daarom geen schadevergoeding worden toegewezen.

*Slotsom*

- 3.10 Gezien het voorgaande zal de vordering worden afgewezen.

#### **4. De beslissing**

De commissie wijst de vordering af.

*Deze uitspraak is een bindend advies. Tegen deze uitspraak kunt u beroep instellen bij de Commissie van Beroep Kifid als wordt voldaan aan de vereisten van regel 7 van het Reglement Commissie van Beroep Kifid – vanaf 1 april 2022, te vinden op de website [www.kifid.nl/reglementen-en-statuten](http://www.kifid.nl/reglementen-en-statuten). In regel 18.1 van dat reglement is bepaald dat beroep kan worden ingesteld tot 6 weken na de dag van deze uitspraak. Meer informatie over het instellen van beroep kunt u vinden op de website [www.kifid.nl/in-beroep-gaan-bij-kifid](http://www.kifid.nl/in-beroep-gaan-bij-kifid).*

*Binnen twee weken na verzending van de uitspraak kunt u verzoeken vergissingen zoals schrijf- of rekenfouten of een verkeerde naam of datum te herstellen. De beslissing in de uitspraak kan hiermee niet ter discussie worden gesteld. Binnen een maand na verzending kunt u verzoeken de uitspraak aan te vullen als u vindt dat niet op alle onderdelen van uw vordering is beslist. Dit ziet niet op de situatie waarin u meent dat niet op al uw argumenten is ingegaan. Meer informatie staat in artikel 40 van het reglement van de geschillencommissie vanaf 1 april 2017, te vinden op de website [www.kifid.nl/reglementen-en-statuten](http://www.kifid.nl/reglementen-en-statuten).*

#### **Contactgegevens Klachteninstituut Financiële Dienstverlening**

Telefoonnummer: 070 - 333 8 999

Website: [www.kifid.nl](http://www.kifid.nl)

## BIJLAGE: INGEVULDE CLIËNTPROFIELEN

### I. Cliëntprofiel december 2013

1) Financiële positie:

A) Te beleggen bij OVG: Euro 100.000,-

Afhankelijk van "OVG-vermogensdeel" voor levensonderhoud/opbrengsten: ja

Zo JA hoeveel per jaar: Euro 5.000,-

(...)

Geboortjaar Cliënt: 1964

3) Doelstelling

Lange termijn vermogensgroei inkomen-opbrengsten

4) Beleggingshorizon:

meer dan 10 jaar

5) Portefeuilleprofiel:

Neutraal

6) Opties

Uitsluitend defensief

7) Debetstanden

NEE, behoudens vanwege marginverplichtingen i.v.m. geschreven putopties

(...)

Bijlage 3: Specificaties met betrekking tot markten en categorieën van effecten (...)

1 Aandelen	Euronext (large-/mid-/smallcaps)	Ja
Buitenland (large-/mid-/smallcaps)		Ja
Beleggingsfondsen		Ja
2 Vastrentend	Euronext (Staatsleningen/bedrijfsobligaties/smallcaps)	Ja
Buitenland (large-/mid-/smallcaps)		Ja
Beleggingsfondsen		Ja
3 Opties	Euronext (gekochte calls/verkochte calls)	Ja
	(gekochte puts/verkochte puts)	Ja
	(gekochte calls/verkochte calls)	Ja
	(gekochte puts/verkochte puts)	Ja
4 Valuta		Ja
5 Overig	Warrants	Nee
Futures		Nee
Edelmetalen		Ja (...)

### 2. Cliëntprofiel februari 2018

"(...) Vragenlijst m.b.t. uw kennis, ervaring, risicobereidheid en doelstelling (...)

1. Hoe lang heeft u ervaring met beleggen?

langer dan 10 jaar

2. *Wat is uw mening over de verschillende categorieën waarin u kunt beleggen als u weet dat aandelen op lange termijn mogelijk meer rendement kunnen opleveren, maar ook meer risico (tot verlies leidend) inhouden dan obligaties?*

*Om mijn beleggingsdoel te bereiken wil ik het risico spreiden. Daarvoor wil ik beleggen in een combinatie van de verschillende beleggingscategorieën.*

*(...)*

3. *Wat is het voornaamste doel waarvoor u wilt beleggen?*

*vrij (belegbaar) vermogen, geen specifieke doelstelling*

4. *Wat is het rendement dat u verwacht te halen?*

*Risicovrije rente + 4%.*

5. *Op welke termijn wilt u uw doelstelling bereiken?*

*Geen einddatum doorlopende horizon van méér dan 10 jaar*

*Uw huidige risicobereidheid*

6. *Welk deel van uw totale vermogen (exclusief uw eigen woning) houdt u elders liquide aan (...) met het oog op (onvoorziene) uitgaven?*

*3-10%*

7. *Stel, u hebt een beleggingsportefeuille van € 100.000,- en onderstaande antwoorden geven de mogelijke waardeontwikkelingen van deze portefeuille na een jaar. Welk antwoord c.q. risico houding (...) past het best bij u? U neemt het risico dat het bedrag in enig jaar een waarde vertegenwoordigt tussen € 80.000 en € 125.000 (-20% + 25%).*

8. *Hoe reageert u als uw beleggingen in korte tijd met 20% in waarde dalen?*

*U vindt het jammer.*

9. *Stel dat het opgebouwde vermogen lager uitkomt dan verwacht. Hoe makkelijk zou u dit kunnen opvangen met andere inkomsten en/of vermogensbestanddelen?*

*(...) Dit vormt nauwelijks een probleem voor mij.*

10. *Welk van de onderstaande scenario's spreekt u het meest aan?*

*een verwacht rendement van 5,5% per jaar, een kans op 16%, maar ook een kans op minus 5% per jaar.*

*(...)*

*Stap 3: uw risicoprofiel*

*(...)*

*Totaal aantal punten: 75 (...)*

1. *[Hier wordt uitgelegd met welk aan punten de diverse risicoprofielen corresponderen. (toevoeging Kifid)]*

*Neutraal: score tussen de 45 en 60 punten:*

*U streeft naar een beleggingsportefeuille met hogere verwachte rendementen dan een defensieve portefeuille, waarbij u bereid bent extra risico in uw portefeuille op te nemen. Dit vertaalt zich in het algemeen in een groter accent op aandelen in uw portefeuille dan op vastrentende waarden. Dit vereist van u echter wel een hogere tolerantie voor tussentijdse waardedalingen; u realiseert zich immers dat uw risicovolle beleggingen in sommige jaren tussentijds substantiële negatieve rendementen kunnen laten zien. Daarbij voelt u zich niet prettig bij heel grote negatieve uitschieters en u zult trachten deze te voorkomen.*



Offensief: score gelijk aan of hoger dan 60 punten:

*U streeft in uw beleggingsportefeuille voornamelijk naar een zo hoog mogelijk verwacht rendement. Daardoor zult u relatief meer aandelen in uw portefeuille opnemen dan een neutrale en defensieve portefeuille, zelfs bij een korte beleggingshorizon (de periode waarin u wilt beleggen). U realiseert zich dat risicovolle beleggingen tussentijds forse koersfluctuaties meebrengen en aanvaardt dat daarmee de waarde van uw belegd vermogen, gezien het hoge percentage aandelen, sterk kan fluctueren.*

(...)

Stap 4: uw beleggingshorizon

*Uw beleggingshorizon is de periode waarover u wilt beleggen. (...)*

*Doorlopend langer dan 10 jaar (...)*

Stap 5 bepalen portefeuillerisicoprofiel m.b.v. uw beleggingshorizon

*[Hier is 'Offensief' aangekruist. (toevoeging Kifid)]*

Stap 6: Vastleggen van uw uiteindelijke keuze van uw beleggingsprofiel

*[Hier is 'Neutraal' aangevinkt. (toevoeging Kifid)]*

### 3. Cliëntprofiel november 2018

(...) Vragenlijst m.b.t. uw kennis, ervaring, risicobereidheid en doelstelling (...)

1. Hoe lang heeft u ervaring met beleggen?

*langer dan 10 jaar*

2. Wat is uw mening over de verschillende categorieën waarin u kunt beleggen als u weet dat aandelen op lange termijn mogelijk meer rendement kunnen opleveren, maar ook meer risico (tot verlies leidend) inhouden dan obligaties?

*Aandelen kennen een hoger risico dan obligaties, maar hebben op de lange termijn de kans op een hoger rendement. Ik zou dan ook vooral aandelen in mijn beleggingsportefeuille willen opnemen.*

(...)

3. Wat is het voornaamste doel waarvoor u wilt beleggen?

*vrij (belegbaar) vermogen, geen specifieke doelstelling*

4. Wat is het rendement dat u verwacht te halen?

*Risicovrije rente + 4%.*

5. Op welke termijn wilt u uw doelstelling bereiken?

*Geen einddatum doorlopende horizon van méér dan 10 jaar*

*Uw huidige risicobereidheid*

6. Welk deel van uw totale vermogen (exclusief uw eigen woning) houdt u elders liquide aan (...) met het oog op (onvoorziene) uitgaven?

*vrijwel niets*

7. Stel, u hebt een beleggingsportefeuille van € 100.000,- en onderstaande antwoorden geven de mogelijke waardeontwikkelingen van deze portefeuille na een jaar. Welk antwoord c.q. risico houding (...) past het best bij u? U neemt het risico dat het bedrag in enig jaar een waarde vertegenwoordigt tussen € 80.000 en € 125.000 (-20% + 25%).

8. Hoe reageert u als uw beleggingen in korte tijd met 20% in waarde dalen?

*U vindt het jammer.*

9. Stel dat het opgebouwde vermogen lager uitkomt dan verwacht. Hoe makkelijk zou u dit kunnen opvangen met andere inkomsten en/of vermogensbestanddelen?

(...) Dit vormt nauwelijks een probleem voor mij.

10. Welk van de onderstaande scenario's spreekt u het meest aan?

een verwacht rendement van 5,5% per jaar, een kans op 16%, maar ook een kans op minus 5% per jaar.

(...)

Stap 3: uw risicoprofiel

(...)

Totaal aantal punten: 70

(...)

Stap 4: uw beleggingshorizon

Uw beleggingshorizon is de periode waarover u wilt beleggen. (...)

10 tot 20 jaar (...)

Stap 5 bepalen portefeuillerisicoprofiel m.b.v. uw beleggingshorizon

[Hier is 'Offensief' aangekruist. (toevoeging Kifid)]

Stap 6: Vastleggen van uw uiteindelijke keuze van uw beleggingsprofiel

[Hier is 'Neutraal' aangevinkt. (toevoeging Kifid)]