



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2012-12 d.d. 9 januari 2012

(mr. J. Wortel, voorzitter, prof. drs. A.D. Bac RA en G.J.P. Okkema leden, en mr. T.R.G. Leyh, secretaris)

Samenvatting

De klacht van Consument is beperkt tot het vastrentende deel van het obligatiegedeelte van de portefeuille, welke volgens Consument niet defensief genoeg was ingericht. De samenstelling is tot stand gekomen tijdens de beheerperiode. Consument heeft gesteld dat deze beleggingen hem schade hebben berokkend. De Commissie concludeert dat niet aannemelijk is geworden dat de opname van deze producten in de portefeuille tot enige schade heeft geleid.

I. Procedure

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

- het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening;
- de brief van Consument van 18 oktober 2009;
- het door Consument ingevulde vragenformulier en de door hem ingevulde verklaring ontvangen 21 oktober 2009;
- het verweer van Aangeslotene van 23 juni 2010;
- de repliek van Consument van 25 juni 2010;
- de dupliek van Aangeslotene van 25 augustus 2010;
- de door Aangeslotene bij brief van 18 juli 2011 overgelegde informatie;
- het e-mailbericht van Consument van 8 september 2011.

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 op 24 november 2010. Aldaar zijn partijen verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1 Tussen Consument en Aangeslotene heeft tot 6 maart 2007 een beheerrelatie bestaan die op genoemde datum is omgezet in een adviesrelatie. Afspraken omtrent het beheer zijn neergelegd in een door partijen ondertekende brief van 17 november 2004. Daarin staat onder meer en voor zover hier van belang:

“Nieuwe beheerssituatie

Op 14 juni is besproken dat u uw belegbaar vermogen van bij elkaar circa € 3 miljoen in drie delen wilt opsplitsen:

- Circa een derde van de portefeuille wordt beheerd door (Bank X). De opdracht voor deze portefeuille is dat



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

er geen verliezen mogen ontstaan, een zogenaamde absolute return belegging.

- Circa een derde deel van de portefeuille wordt beheerd door de heer (Y). Zijn beheeropdracht is groei te genereren door middel van hedgefund strategieën.

- Het laatste deel wordt beheerd door (Aangeslotene). U hebt expliciet aangegeven dat u vooral uit deze portefeuille inkomen wilt onttrekken. Daarom is een herziening van het beleid en het risicoprofiel noodzakelijk.

Inkomenswens

(...)

De portefeuille bij (Aangeslotene) heeft een waarde van ca. €1.200.000,-

(...)

Uit de (Aangeslotene) portefeuille wordt maandelijks € 9.380,- aan liquiditeiten onttrokken, wat neerkomt op € 112.560,- per jaar. Daarnaast wilt u jaarlijks een inkomen onttrekken van ca. €100.000,-, verdeeld over (Bank X) en (Aangeslotene).

(...)

De onttrekkingen uit de (Aangeslotene) portefeuille bedragen ca. 13,5% van de waarde van deze portefeuille.

(...)

U realiseert zich dat als gevolg van de onttrekkingen uw portefeuille bij (Aangeslotene) in de loop der jaren in waarde zal afnemen en na verloop van tijd zelfs geheel zal zijn opgebruikt.

(...)

Zoals bekend fluctueren zowel aandelen als obligaties in waarde. Indien op een ongunstig moment effecten moeten worden verkocht om liquiditeiten te creëren, dan kan de portefeuille niet profiteren van een koersherstel. De waarde kan dan sneller dalen.

Middelenverdeling

Ons inziens is het wenselijk het benodigde inkomen van in totaal € 212.560,- te onttrekken aan uw totale effectenbezit. Als u daarvoor zou kiezen, dan kunt u een evenwichtige effectenportefeuille samenstellen. Deze kan op lange termijn tegemoet komen aan zowel uw inkomenswens als de wens de portefeuille op lange termijn in stand te houden of zelfs te laten groeien. Bij de gewenste inkomsten uit de (Aangeslotene) portefeuille past naar onze mening een zeer defensieve portefeuillestrategie. U heeft evenwel aangegeven zich comfortabel te voelen bij onderstaande middelenverdeling:

aandelen: 60% (+/- 10%) obligaties: 40% (+/- 10%)

(...)"

2.2 Consument heeft de beschikking gehad over een pand voor de verhuur waarvan hij huurpenningen ontving die wegvielen in 2006.

2.3 Gedurende de beheerperiode zijn de onttrekkingen aan het in beheer gegeven vermogen niet geschied conform hetgeen in de onder 2.1 geciteerde brief voorzien was. Voorts heeft Consument in november 2006 een storting van circa € 490.000 gedaan. Na de overgang naar de adviesrelatie heeft Aangeslotene deze per 10 juni 2008 opgezegd. De bestaande posities heeft Consument laten overboeken naar Bank X.

2.4 In de portefeuille waren de volgende producten als vastrentende waarden opgenomen:

Naam	Aantal	Kostprijs	Marktwaaarde 31-12-'07
6% Steepener N.W.B. 2035	120.000	123.800,00	80.400,00
Friesland Bank Eurorentefonds	3.700	102.136,21	94.461,00
Petercam Bonds High Yield-C	400	67.276,00	71.032,00

Ultimo 2007 bedroeg het percentage aandelen in de portefeuille 69,8%, het percentage vastrentende waarden inclusief opgelopen rente 25,1 % en het percentage liquiditeiten 5%.



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

2.5 Consument heeft het Friesland Bank EuroRentefonds in februari 2008 verkocht. Consument heeft de positie in het Petercam Bonds High Yield-C door Bank X laten verkopen tegen een gemiddelde verkoopkoers van €169,50. De 6% Steepener N.W.B. is à pari afgelost.

3. Geschil

3.1 Consument vordert vergoeding van de door hem geleden schade, welke bestaat uit de verliezen op het niet in voldoende mate defensief belegde defensieve gedeelte van 40% van de portefeuille.

3.2 Deze vordering steunt, kort en zakelijk weergegeven, op de volgende grondslagen. Aangeslotene was op de hoogte van het uitgavenpatroon van Consument. Aangeslotene wist dat er na het wegvallen van de huurinkomsten op de inkomensvoorziening diende te worden gelet. Zij had naar aanleiding daarvan dienen te waarschuwen. Met het behouden van dezelfde middelenverdeling is zij nalatig geweest; er had defensiever moeten worden belegd. Zij had gezien de veranderde omstandigheden de portefeuille moeten aanpassen.

De door Aangeslotene aangeschafte producten waren riskant. Het betroffen steepeners, perpetuums en bedrijfsobligaties die een zelfde risico kennen als aandelen en derhalve niet in het defensieve deel van de portefeuille thuishoorden. Immers, afgesproken was dat van deze portefeuille zou worden verkocht voor levensonderhoud. Dan is het van belang dat een deel van de portefeuille niet onderhevig is aan koersfluctuaties. Beleggingen in obligaties behoren niet hard mee te dalen met aandelen; ze zijn bedoeld als risicovermindering.

Voorts bestond er voor Consument geen schadebeperkingsplicht vis-à-vis de obligaties. Aangezien Consument niet goed over de risico's was ingelicht wist hij ook niet waarom ze te verkopen. Daarnaast had Aangeslotene de onder 2.3 genoemde storting op een aparte rekening moeten onderbrengen, aangezien dit voor een verbouwing benodigde gelden betroffen.

3.3 Aangeslotene heeft gemotiveerd verweer gevoerd. Bij de beoordeling zal de Commissie daar voor zover nodig op in gaan.

4. Beoordeling

Naar aanleiding van het over en weer door partijen gestelde overweegt de Commissie als volgt.

4.1 De Commissie stelt vast dat tussen partijen twee op elkaar aansluitende beleggingsrelaties hebben bestaan: een beheerrelatie welke vervolgens in een adviesrelatie werd omgezet. 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. Kern van een adviesrelatie is juist dat de belegger beslissingen neemt over het al dan niet uitvoeren van transacties na verkregen advies van een beleggingsadviseur van de instelling waarmee hij een beleggingsrelatie onderhoudt. Omdat de belegger in een adviesrelatie uiteindelijk zelf de beslissingen neemt, is hij in beginsel zelf verantwoordelijk



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

voor de gevolgen van die beslissingen. Dit kan slechts anders zijn als komt vast te staan dat de adviseur niet heeft gehandeld zoals een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur betaamt. De maatstaf voor de beoordeling die in beide gevallen derhalve dient te worden aangelegd, is die van een redelijk bekwaam en redelijk handelend beheerder respectievelijk beleggingsadviseur. Bij de beoordeling van de vraag of Aangeslotene zich conform deze maatstaf heeft gedragen neemt de Commissie de uitgangspunten zoals deze tussen partijen blijken de onder 2.1 geciteerde brief golden, als vertrekpunt.

4.2 Voorts stelt de Commissie vast dat de klacht beperkt is tot het vastrentende deel van het obligatiegedeelte van de portefeuille, welke volgens Consument niet defensief genoeg ingericht was, gelet op de samenstelling ervan. De samenstelling, onder 2.4 weergegeven, is tot stand gekomen tijdens de beheerperiode. Consument heeft gesteld dat deze beleggingen hem schade hebben berokkend. De Commissie beoordeelt de drie beleggingen als volgt.

4.3 Het is de Commissie bekend dat, mede veroorzaakt door de zeer lange looptijd ervan, er sprake is geweest van een belangrijk – tussentijds – koersrisico op de 6% Steepener N.W.B. 2035. Uit de haar ter beschikking gestelde portefeuille overzichten blijkt dit risico ook. Ultimo 2007 was op deze post een tussentijds ongerealiseerd koersverlies van € 43.000 (ruim 35%) ontstaan. De Commissie stelt echter vast dat dit verlies

niet is gerealiseerd. Consument heeft de stukken aangehouden en vervolgens zijn deze à pari afgelost. Per saldo is daardoor voor Consument een verlies van € 4.000 ontstaan (hij had boven pari gekocht). Naar het oordeel van de Commissie is dat verlies in ruime mate gecompenseerd door de hoge rentevergoeding die hij heeft ontvangen. De Commissie concludeert dat niet aannemelijk is geworden dat de opname van dit product in de portefeuille tot schade heeft geleid.

4.4 Aangaande de belegging in het Friesland Bank EuroRentefonds stelt de Commissie vast dat uit de na zitting door Aangeslotene op verzoek van de Commissie overgelegde gegevens een fondssamenstelling blijkt waarbij bijna 60% van het vermogen is belegd in leningen van de Nederlandse overheid en van buitenlandse overheden met een AAA rating. Voor het overige gaat het om leningen van te goeder naam en faam bekend staande ondernemingen waaronder vooral financiële instellingen. De Commissie is van oordeel dat, gelet op de samenstelling ervan, dit de meest risicomijdende belegging van de portefeuille betrof en een voldoende solide belegging was, derhalve geschikt voor opname in dit deel van de portefeuille. De stelling van Consument dat het een risicovolle belegging was, gaat dan ook niet op. Ook deze post heeft tussentijds een ongerealiseerd koersverlies laten zien en wel van € 7.675 of wel 7,5% tussen het moment van aankoop en ultimo 2007. In februari 2008 heeft Consument besloten dit fonds te verkopen. Tegen welke prijs dat is gebeurd en of hier ook een verlies op is gerealiseerd, is echter niet duidelijk. Het had op de weg van Consument gelegen zijn beweerdelijk geleden schade op dit punt nader te onderbouwen. Dit nagelaten hebbend, heeft te gelden dat niet aannemelijk is geworden dat de opname van dit product in de portefeuille tot enige schade heeft geleid.

4.5 Ten aanzien van de belegging in de Petercam Bonds High Yield-C stelt de Commissie vast dat deze ten tijde van de opname in de portefeuille een AAA rating had. Het is de Commissie uit de onder 4.4. genoemde gegevens gebleken dat per maart 2007 een



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

meerderheid van de erin opgenomen beleggingen echter een lagere rating dan B+ had. De samenstelling van dit fonds bevatte derhalve beduidend meer risicovolle elementen dan het hiervoor genoemde fonds van Friesland Bank. Uit het overzicht van ultimo 2007 blijkt evenwel dat deze belegging vanaf de aankoop tussentijds een ongerealiseerde koerswinst van € 3.756 heeft opgeleverd of wel ruim 5,5%. Uit de voornoemde aanvullende gegevens blijkt dat Consument deze stukken inmiddels door Bank X heeft laten verkopen tegen een gemiddelde verkoopkoers van € 169,50, hetgeen tot een koerswinst van ruim € 500 heeft geleid. De Commissie is van oordeel dat, gezien de destijds geldende rating, Aangeslotene niet verweten kan worden dat zij dit bij aankoop als een veilige belegging beschouwde. Er is dan ook geen sprake van een handelswijze van Aangeslotene die niet met de onder 4.1 aangelegde maatstaf strookt. Daar komt bij dat Consument per saldo ook op deze transactie geen verlies heeft geleden.

4.6 Het onderdeel van de klacht van Consument dat ziet op een waarschuwingsplicht voor Aangeslotene gezien zijn veranderde persoonlijke omstandigheden acht de Commissie evenmin gegrond. Immers, Consument was bij uitstek zelf in de positie Aangeslotene op de hoogte te stellen van het feit dat er van een dergelijke verandering sprake was. Hij had hiervan, indien het hem van zodanig belang leek dat het voor zijn inkomen gevolgen zou hebben, expliciet melding dienen te maken bij Aangeslotene opdat zij daar bij haar handelen jegens Consument rekening mee kon houden. Zonder die informatie was er voor Aangeslotene geen aanleiding tot het op eigen initiatief geven van een waarschuwing aan Consument. Consument kan dan ook niet in zijn stelling worden gevolgd. De Commissie concludeert dat Aangeslotene op dit punt heeft gehandeld zoals van haar mag worden verwacht.

4.7 Alles overziende komt de Commissie tot de conclusie dat de klacht op al haar onderdelen ongegrond is en wijst de vordering van Consument af. Alle overige door partijen ingebrachte stellingen en argumenten kunnen niet tot een ander oordeel luiden en zullen derhalve onbesproken blijven.

5. Beslissing

De Commissie stelt bij bindend advies vast dat de klacht van Consument wordt afgewezen.

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.