

**Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2014-455 d.d.  
30 december 2014  
(mr. J.S.W. Holtrop, voorzitter, prof. dr. P.A. Stork en J.C. Buiten, leden en  
mr. S. van der Hoorn, secretaris)**

**Samenvatting**

Consument is in 2001 met Aangeslotene een overeenkomst van vermogensbeheer aangegaan. Vanaf 2005 vonden er periodieke uitkeringen plaats. Aangeslotene heeft niet aannemelijk gemaakt dat vanaf het moment dat de periodieke uitkeringen plaatsvonden hernieuwd onderzoek is verricht naar de beleggingsdoelstelling en risicobereidheid van Consument. Er moet worden aangenomen dat er sprake is van een defensief risicoprofiel. Voor een defensief profiel is er te offensief belegd. De onderhavige tekortkoming van Aangeslotene heeft geresulteerd in schade voor Consument. De Commissie wijst een schadevergoeding toe waarbij rekening is gehouden met ‘eigen schuld’ van Consument. De Commissie stelt dit deel op 1/3.

Consument,

tegen

de naamloze vennootschap Hof Hoorneman Bankiers N.V., gevestigd te Gouda, hierna te noemen Aangeslotene.

**I. Procesverloop**

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

- het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening;
- het door Consument ondertekende vragenformulier met bijlagen van 4 april 2014;
- het verweerschrift van Aangeslotene;
- de repliek van Consument;
- de dupliek 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 bindend aanvaardden. Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 20 november 2014 en zijn aldaar verschenen.

**2. Feiten**

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1 Consument is met Aangeslotene (voorheen Veer Palthe Voûte N.V.) op 1 oktober 2001 een “beheerovereenkomst”, dat wil zeggen een vermogensbeheerrelatie aangegaan. De beleggingsdoelstelling was vermogensgroei. Consument was toen 64 jaar oud. Met ingang van 1 januari 2005 is de beleggingsdoelstelling “vermogensgroei” conform de reeds in 2001 kenbaar gemaakte bedoeling van Consument aangepast naar “periodieke uitkeringen”.

2.2 Consument heeft in oktober 2001 een totaal bedrag ingelegd van € 784.813. Een bedrag van € 453.780 (59% van het voornoemde totaal bedrag) is belegd op basis van 'Value Investing'. Partijen zijn hierbij de volgende asset-allocation overeengekomen: 55%-75% aandelen en 25%-45% vastrentende waarden. Een bedrag van € 317.646 (41% van het totaal bedrag) is belegd in beleggingsfondsen, vastrentende waarden en (staats)obligaties (alle bedragen afgerond).

2.3 De heer de accountant/fiscalist [X], financieel adviseur van Consument, heeft in de loop der jaren namens Consument regelmatig telefonisch contact met Aangeslotene gehad over de beleggingsportefeuille en heeft daarnaast Consument regelmatig en zelfstandig vertegenwoordigd tijdens gesprekken met Aangeslotene.

2.4 Op 11 november 2004 hebben Consument en Aangeslotene afgesproken dat Consument vanaf 1 januari 2005 maandelijks een bedrag van € 8.000 aan de portefeuille zal onttrekken.

2.5 Op 30 november 2004 is een deel van de Value Investing- portefeuille overgeheveld naar de obligatieportefeuille. Het deel van het belegde vermogen dat werd belegd in de Value Investing- portefeuille is afgenomen naar 35% van het totaal belegd vermogen. Op 13 juli 2005 hebben partijen een nieuwe beheerovereenkomst gesloten, waarin de bandbreedtes van de Value Investing- portefeuille waarbinnen met aandelen belegd gaat worden, zijn vastgesteld op 20%-80% en voor de vastrentende waarden eveneens op 20%-80%.

2.6 De Value Investing- portefeuille is een aantal jaren later geliquideerd. Het totale belegd vermogen bedroeg op 1 januari 2005 € 1.183.326. De waarde van de portefeuille bedroeg € 285.816 op het moment dat Consument zich bij brief van 26 juni 2012 bij Aangeslotene beklagde.

2.7 Van 2005 tot en met juni 2012 heeft Consument ruim € 950.000 aan de portefeuille onttrokken.

### **3. De vordering en grondslagen**

3.1. Consument vordert dat Aangeslotene wordt veroordeeld tot vergoeding van het verlies op haar portefeuille. Zij begroot dit onder verwijzing naar bijlage 18 bij de aanvulling op haar klachten op € 207.448. Over dit bedrag wordt wettelijke rente gevorderd, alsmede de kosten voor juridische bijstand en voor het aanmelden van de klacht bij het Kifid.

3.2. Aan deze vordering legt Consument ten grondslag dat Aangeslotene toerekenbaar is tekortgeschoten in de nakoming van haar verbintenissen uit de vermogensbeheerrelatie:

- a) door onvoldoende onderzoek te doen naar de beleggingsdoelstelling, risicobereidheid, inkomens- en vermogenssituatie, beleggingshorizon en liquiditeitsbehoefte van Consument;
- b) door vanaf 1 januari 2005 de portefeuille van Consument te offensief te beleggen, in die zin dat veel beleggingen niet bij de beleggingsdoelstelling, beleggingshorizon en het risicoprofiel van Consument op dat moment pasten;
- c) door Consument niet tijdig te informeren over de kenmerken en mogelijke risico's van de asset-allocation van de portefeuille en de producten waarin is belegd; en
- d) door na te laten om (regelmatig) te beoordelen of de waarde van de portefeuille voldoende was om in de periodieke onttrekkingen van Consument te kunnen (blijven) voorzien en Consument tijdig voor de gevolgen ervan te waarschuwen.

3.3 Op de stellingen die Aangeslotene aan haar verweer ten grondslag legt, wordt hierna, voor zover van belang, nader ingegaan.

## 4. Beoordeling

4.1 Tussen partijen bestaat een vermogensbeheerrelatie. 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.

*Klachtonderdelen (a), (b) en (c):*

*Niet voldaan aan het ken-uw-klant-beginsel, portefeuille te risicovol ingericht en ontoereikende voorlichting.*

4.2 Volgens Consument heeft Aangeslotene bij het aangaan van de overeenkomst en tijdens de vermogensbeheerrelatie nagelaten inlichtingen in te winnen over haar risicobereidheid, beleggingsdoelstellingen, beleggingshorizon, inkomens- en vermogenssituatie (klachtonderdeel (a)). In de beheerovereenkomsten die Aangeslotene en Consument met elkaar hebben gesloten, is hieromtrent niets vastgelegd.

Het gevolg daarvan is geweest dat vanaf het moment dat er periodieke uitkeringen plaatsvonden, 1 januari 2005, de portefeuille te risicovol is ingericht (klachtonderdeel (b)). In klachtonderdeel (c) stelt Consument aan de orde dat de te risicovolle inrichting van de portefeuille ook aan een ander tekortschieten van Aangeslotene is te wijten, namelijk dat zij haar ontoereikend heeft voorgelicht over de kenmerken en risico's van de asset-allocatie en de producten waarin werd belegd.

4.3 Alvorens hierop in te gaan, stelt de Commissie eerst vast over welke periode van de vermogensbeheerrelatie de klachten moeten worden beoordeeld. Tussen partijen staat ter discussie of de gehele periode van de vermogensbeheerrelatie wordt meegenomen in de beoordeling of alleen de periode vanaf 1 januari 2005 tot het moment van het indienen van de klachten, 26 juni 2012. De Commissie volgt Consument in haar stelling dat de periode van 1 januari 2005 tot 26 juni 2012 in aanmerking moet worden genomen. Nu Consument zich niet beklagt over de periode vóór 1 januari 2005, waarin sprake was van een opbouwende portefeuille, en Aangeslotene het standpunt van Consument op dit punt onvoldoende heeft weersproken, wordt de periode van vóór 1 januari 2005 niet in de beoordeling van de klachten meegenomen.

De periode ná 26 juni 2012 wordt niet in aanmerking genomen, omdat Consument zich blijkens de indiening van haar klachten bij Aangeslotene, geacht wordt op dat moment ten volle bewust te zijn geweest van het vermeend onjuist vermogensbeheer. Het stond haar op dat moment vrij zelf keuzes te maken over het al dan niet aanbrengen van wijzigingen in het gevoerde beheer. Eventuele positieve en negatieve resultaten op de portefeuille komen in dit geval vanaf die datum voor rekening en risico van Consument.

4.4 De Commissie is van oordeel dat Aangeslotene niet heeft voldaan aan het *ken-uw-klant-beginsel*. Aangeslotene voert aan dat de doelstelling van Consument niet is gewijzigd doordat de portefeuille uitkerend is geworden. Dit laatste is echter niet juist. De doelstelling van een portefeuille verandert behoudens andersluidende afspraken immers in het algemeen wel als deze tot uitkering komt. Op het moment van een wezenlijke wijziging van omstandigheden, waarvan hier sprake is geweest (de leeftijd van Consument en de wens tot overgang van “opbouwend” naar “uitkerend”), dient de vermogensbeheerder de beleggingsdoelstelling en risicobereidheid van de belegger opnieuw te beoordelen en ter sprake te brengen. In dit geval is overigens tijdens voormelde bijeenkomst op 11 november 2004 een gewijzigde invulling van de portefeuille ook aan de orde geweest en zijn daarover expliciet afspraken gemaakt.

Uit de in het geding gebrachte gespreksverslagen van 11 november 2004 en daarna blijkt echter niet dat Aangeslotene hernieuwd onderzoek heeft gedaan naar de risicobereidheid van Consument. Ook blijkt niet dat Consument na grondige voorlichting aan haar heeft besloten de doelstelling ondanks de overgang naar een uitkerende fase ongewijzigd te laten. Bovendien is door Aangeslotene onvoldoende gesteld dat zij Consument duidelijk heeft uitgelegd in welke producten zij belegde en wat de risico's hiervan zouden zijn.

4.5 Partijen zijn verder verdeeld over de vraag of de producten waarin is belegd passend zijn in een defensieve portefeuille. De vraag die nu beantwoord dient te worden is of de portefeuille was ingericht conform een defensief risicoprofiel.

4.6 De Commissie is van oordeel dat in de portefeuille van Consument te offensief is belegd. Aan dit oordeel ligt ten grondslag dat onder meer vaststaat dat de waarde van de portefeuille een hoge volatiliteit had. Daarnaast bestond met name het onder "vastrentende waarden" ingedeelde deel van de portefeuille ook uit producten met een met zakelijke waarden vergelijkbaar hoger debiteurenrisico. Ook waren producten opgenomen welke, gezien de in de pensioenbrief van Consument opgenomen verplichtingen, een te hoge rentegevoeligheid kenden. Tot slot waren voornamelijk vastrentende waarden opgenomen uit de categorieën "corporate bonds" en "financials". Het was juist geweest als Aangeslotene een groter deel van de portefeuille in (staats)obligaties had belegd met, gezien de leeftijd van Consument, een beperktere looptijd en rentegevoeligheid. Aangeslotene heeft geen inhoudelijk verweer gevoerd tegen het standpunt van Consument dat er is belegd in producten waarvan in algemene zin gesteld kan worden dat deze niet passend zijn in een defensieve portefeuille, en in het bijzonder niet tegen de Consument genoemde namen van producten die volgens haar niet thuis horen in een defensieve portefeuille.

*Klachtonderdeel (d)*

*Gevolgen van de onttrekkingen*

4.7 Consument stelt dat Aangeslotene onvoldoende heeft gewaarschuwd voor de gevolgen van de onttrekkingen uit de portefeuille, waardoor haar belegd vermogen te gering is geworden om in haar periodieke uitkeringen te kunnen blijven voorzien.

4.8 Dit standpunt van Consument wordt verworpen. Vooropgesteld moet worden dat het een feit van algemene bekendheid is dat onttrekkingen van negatieve invloed zijn op de omvang van het vermogen. Daarvoor behoeft in het algemeen niet gewaarschuwd te worden. De onttrekkingen kunnen dus niet als schade worden gekenmerkt. Consument heeft ook niet onderbouwd dat zij door de (excessieve) onttrekkingen overigens onevenredige nadelen ondervindt.

Daarom is Aangeslotene in dit opzicht niet tekortgeschoten. In het gespreksverslag van 11 november 2004 staat verder dat Consument en Aangeslotene hebben afgesproken om jaarlijks aan de hand van de jaarrekening van Consument, de vennootschap waar de beleggingen zijn ondergebracht en die op basis van een pensioenbrief de periodieke uitkeringen aan Consument dient te doen, het beleggingsbeleid (eventueel) te herzien. Weliswaar is niet gebleken dat deze herziening (jaarlijks) heeft plaatsgevonden, maar uit de gespreksverslagen blijkt wél dat Aangeslotene regelmatig telefonisch contact heeft onderhouden met eerder genoemde adviseur van Consument over de onttrekkingen en dat Aangeslotene de adviseur meerdere keren heeft gewaarschuwd voor de mogelijke gevolgen van de hoge onttrekkingen. Hij was op de hoogte van de omvang en frequentie van de onttrekkingen die, behalve in het jaar 2005, ook telkens aanmerkelijk hoger waren dan de afgesproken € 96.000 per jaar. Omdat Consument zich door hem als adviseur liet vertegenwoordigen, wordt zij geacht op de hoogte te zijn geweest van deze waarschuwingen en ervoor te hebben gekozen om niettemin op de ingeslagen weg van onttrekkingen voort te gaan.

### Schade

4.9 Uit het voorgaande volgt dat naar het oordeel van de Commissie de portefeuille vanaf 1 januari 2005 niet is ingericht conform het defensieve profiel behorende bij een uitkerende beleggingsportefeuille. Consument heeft hierdoor schade geleden. De Commissie maakt in aansluiting op artikel 6:97 Burgerlijk Wetboek gebruik van haar bevoegdheid om de schade aan de hand van een schatting vast te stellen, nu gelet op het theoretisch karakter van de uit te voeren schadevergelijking een (meer) precieze berekening van de schade niet goed mogelijk is.

4.10 De schade wordt vastgesteld op basis van de volgende grondslagen. De werkelijke beleggingen in de te offensief ingerichte portefeuille worden per jaar of gedeelte daarvan, gelegen tussen 1 januari 2005 en 26 juni 2012, afgezet tegen de waardeontwikkeling van het Robeco Safe Mix Fund; een beleggingsfonds welke gebaseerd is op een gecombineerde benchmark, voor 75% bestaande uit de TR Barclays Euro Aggregate Bond index, een index gebaseerd op een gediversifieerde portefeuille met overheids- en bedrijfsobligaties en liquiditeiten en voor 25% uit de TR FTSE world index, een index van wereldwijd gespreide aandelen. Deze fondsen worden voor de hieruit te voeren vergelijking in aanmerking genomen.

De Commissie gaat uit van een gezamenlijke waarde van de beide portefeuilles per 1 januari 2005 van € 1.183.326.

De voor de te schatten schade gebruikte relevante gegevens zijn:

Jaar	Onttrekkingen	Rendement Robeco S.M.F.	Rendement Portefeuille bij Aangeslotene	Cumulatief verschil tussen Robeco S.M.F. en portefeuille bij Aangeslotene
2005	€ 105.457	5,00%	10,70%	€ 67.12
2006	€ 179.928	1,30%	8,60%	€ 155.56
2007	€ 155.954	1,50%	-2,00%	€ 138.68
2008	€ 129.183	0,40%	-33,20%	€ -/-
2009	€ 129.706	4,70%	23,90%	€ -/-
2010	€ 101.672	5,30%	6,60%	€ -/-
2011	€ 134.469	0,80%	-4,70%	€ -/-
26-6-2012	€ 16.502	2,90%	4,00%	€ -/-

Bij het bepalen van het verschil tussen het werkelijk behaald resultaat en het theoretisch resultaat dat behaald had kunnen worden door een benchmark te nemen is telkens doorgerekend met het theoretisch jaarlijks behaald resultaat.

Bij het doen van de schatting worden zowel de positieve als negatieve resultaten als gevolg van de keuze van het moment waarop de jaarlijkse onttrekkingen zijn gedaan, voor rekening en risico van Consument gelaten.

De schade wordt op deze wijze begroot op € 118.000.

4.11 Met betrekking tot de schade als gevolg van de onttrekkingen, een schade welke zich in de toekomst mogelijk zal openbaren als zou blijken dat Consument niet meer aan de verplichtingen kan voldoen welke zijn vastgelegd in de pensioenbrief, stelt de Commissie vast dat Consument zich heeft laten bijstaan door een financieel en ter zake deskundig adviseur en die toekomstig mogelijke schade daarmee voor eigen rekening komt.

4.12 Omtrent het beroep van Aangeslotene op eigen schuld aan de zijde van Consument wordt het volgende overwogen. Consument heeft zich gedurende de gehele onderzoeksperiode laten bijstaan door haar hiervoor genoemde financieel adviseur [X], die tevens haar accountant en fiscalist was. Zij stelde, naar Aangeslotene wist, een “blind” vertrouwen in hem en besliste niets zonder zijn instemming en goedkeuring. Tussen Aangeslotene en St. werd het overleg over de te nemen beslissingen gevoerd, niet alleen tijdens de cruciale bespreking eind 2004 maar ook in de jaren daarna. Het was [X] die vaak namens Consument het initiatief tot het overleg nam. Hij wordt daarom geacht geheel op de hoogte te zijn geweest van de mogelijke risico's, verbonden aan de voortzetting van de te offensief ingestelde portefeuille vanaf 1 januari 2005. Zijn kennis van de feiten en deskundigheid dienen aan Consument te worden toegerekend. Zij heeft, door via [X] desondanks in te stemmen met het te offensieve model en in de periode daarna ook niet in te grijpen in de negatieve ontwikkelingen van het belegde vermogen, de schade mede veroorzaakt. De schade moet daarom gedeeltelijk voor rekening van Consument blijven. Gelet op alle omstandigheden van het geval acht de Commissie een schuldverdeling tussen partijen van 2/3 Aangeslotene en 1/3 Consument gerechtvaardigd. Omtrent de hoofdvordering zal dus worden beslist als hierna volgt.

*Overige schadeposten: wettelijke rente, kosten en eigen bijdrage*

4.13 De vordering tot vergoeding van wettelijke rente over het toegewezen bedrag, berekend vanaf het moment dat Consument haar klachten bij Aangeslotene heeft ingediend op 26 juni 2012, zal worden toegewezen.

Omdat Consument grotendeels in het gelijk is gesteld, wordt Aangeslotene veroordeeld in de proceskosten, bestaande uit de eigen bijdrage ad € 50,- en de kosten voor juridische bijstand. De Commissie zoekt conform artikel 40.9 van haar Reglement (van vóór 1 oktober 2014), aansluiting bij het liquidatietarief rolzaken rechtbanken en hoven met een maximum van € 5.000,-. De vergoeding voor proceshandelingen bij een toegewezen bedrag van € 78.666,- stelt de Commissie vast op € 5.000,-.

4.14 Het meer of anders gevorderde zal worden afgewezen.

## **5. Beslissing**

De Commissie beslist dat Aangeslotene, binnen vier weken na de dag waarop een afschrift van deze beslissing aan partijen is verstuurd, aan Consument vergoedt:

- a. een bedrag van € 78.666,-, te vermeerderen met de wettelijke rente over dit bedrag vanaf 26 juni 2012;
- b. het bedrag van € 50,- betaald door Consument als eigen bijdrage; en
- c. een bedrag van € 5.000,- ter zake van kosten van rechtsbijstand.

De Commissie wijst het meer of anders gevorderde 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 [www.kifid.nl/consumenten/wie-behandelt-mijn-klacht-1/4#stappen-plan](http://www.kifid.nl/consumenten/wie-behandelt-mijn-klacht-1/4#stappen-plan).