KiFiD
Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

Tussenuitspraak en Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2012-134 d.d. 25 april 2012
(mr. J. Wortel, voorzitter, en de heren J.C. Buiter en drs. L.B. Lauwaars RA, leden en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)

TUSSENUITSPRAAK

1. Procedure

De Commissie beslist met inachtneming van haar reglement en op basis van de volgende stukken:
- het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening;
- het verzoek tot geschilbeslechting, ontvangen op 18 juli 2010;
- het antwoord van Aangeslotene van 30 september 2010;
- de repliek van Y van 26 oktober 2010;
- de dupliek van Aangeslotene van 16 november 2010; en
- de pleitnotitie van Y.

De Commissie stelt vast dat tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening niet tot oplossing van het geschil heeft geleid en dat partijen het advies als bindend zullen aanvaarden.
Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling te Den Haag op 13 april 2011. Aldaar zijn partijen verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:
2.1 De heer mr. X is enig aandeelhouder en enig bestuurder van zijn praktijkvennootschap Y. Tot omstreeks 2009 is hij werkzaam geweest als advocaat.
2.2 Op 18 juni 2007 heeft de heer Z, private wealth manager bij Aangeslotene, aan X geschreven dat hij graag een afspraak wilde inplannen om een 'mandaat in vermogensbeheer' te bespreken. X was destijds al ongeveer dertig jaar cliënt bij Aangeslotene en had al geruime tijd beleggingsadvies van Aangeslotene ontvangen.
2.3 Op 6 juli 2007 heeft X een gesprek gevoerd met A, financieel planner bij Aangeslotene. A heeft hem een uitdraai overhandigd van een presentatie, getiteld "Bespreking financiële planning heer en mevrouw X" (hierna: de presentatie van 6 juli 2007), waarin onder meer het volgende wordt vermeld:

> "(…)
> **Totaal situatie**
> • Ter indicatie gaan we daarom rekenen met consumptieve uitgaven per jaar: € 75.000
> € 125.000
> € 175.000

Scenario 1; € 75.000
Besteedbaar inkomen
- In alle jaren haalbaar

(…)
Ontwikkeling liquide vermogen
Kunnen de tekorten worden opgevangen?
- Ruimschoots, vermogen groeit zelfs
- Rendement is hoger dan de te onttrekken bedragen

Scenario 2; € 125.000
Besteedbaar inkomen
- In alle jaren haalbaar

(…)
Ontwikkeling liquide vermogen
Kunnen de tekorten worden opgevangen?
- Ruimschoots, vermogen blijft in stand
- Rendement (3%) is nagenoeg gelijk aan de te onttrekken bedragen

Scenario 3; € 175.000
Besteedbaar inkomen
- In alle jaren haalbaar

(…)
Ontwikkeling liquide vermogen
Kunnen de tekorten worden opgevangen?
- Ruimschoots, maar het vermogen daalt
- Rendement lager dan de te onttrekken bedragen

Een eerste conclusie
- Alle scenario's zijn ruim haalbaar

(…)
Beleggingsrendementen
- Bij de opstelling tot nu toe is uitgegaan van een vast rendement (3%).
- Rendementen verlopen echter grillig
- (…)
- Risico [wordt] vaak uitgedrukt in de vorm van een spreiding (=afwijking van de mogelijke beleggingsrendementen t.o.v. het gemiddelde)

(…)
Variabele rendementen
Een andere benadering van risico:
"Wat is de kans dat je al dan niet je wensen realiseert?"
Scenario 2, € 125.000 consumptie per jaar
(…)
Scenario blijkt in grote mate van zekerheid haalbaar (99%)
(…)
Scenario 3, € 175.000 consumptie per jaar
(…)
Scenario blijkt wederom in grote mate van zekerheid haalbaar (99%)
(…)
Scenario 3, € 175.000 consumptie per jaar, 2% stijgend (inflatie)

(…)
Scenario blijkt wederom in grote mate van zekerheid haalbaar (99%)
(…)
Waarom verspringt het ideale profiel?
(…)
- Bij het offensieve scenario zijn hogere pieken (goede scenario's) en lagere dalen (slechte scenario's)
- Daardoor is er meer risico dat het vermogen voortijdig verteerd is
- Bij het groeigerichte profiel zijn de pieken en dalen minder uiteenlopend. Daardoor ook minder snel risico dat het vermogen verteerd is

Consumptie en vermogensdoelstelling
(…)
Inkomensdoelstelling met 99% haalbaar in alle scenario's (zie ook hiervoor)
Echter de vermogensdoelstelling blijkt meest haalbaar bij het defensieve profiel
Offensief <- -> defensief
(…)
Resultatentabel Vermogensdoelstelling

	Verwacht eindvermogen	(…)	Goed scenario	Slecht scenario
Inkomensgericht	€ 2.183.516	(…)	€ 3.068.682	€ 1.482.415
Defensief	€ 2.860.898	(…)	€ 4.318.385	€ 1.659.757
Neutraal	€ 3.408.378	(…)	€ 6.171.651	€ 1.510.589
Groeigericht	€ 3.958.456	(…)	€ 7.741.124	€ 1.310.182
Offensief	€ 4.571.371	(…)	€ 10.130.073	€ 1.053.621

(…)."

2.4 Op 7 augustus 2007 heeft Z een presentatie voor X gehouden. De overgelegde uitdraai van deze presentatie (hierna: de presentatie van 7 augustus 2007) vermeldt onder meer het volgende:

"(…)
Private Wealth Management
In essentie
- Vermogen als middel om uw doelstellingen te realiseren
- Uw persoonlijke doelstellingen zijn de benchmark voor uw beleggingen

(…)
Tabel Bandbreedtes jaarlijks rendement

Risicoprofiel	Rendement in slecht jaar	Gemiddeld rendement op lange termijn	Rendement in goed jaar
Inkomensgericht	-7%	4%	15%
Defensief	-11%	5%	21%
Neutraal	-14%	6%	26%
Groeigericht	-17%	7%	31%
Offensief	-20%	8%	36%

(…)."

2.5 Op 8 augustus 2007 heeft Z ter ondertekening een beheerovereenkomst aan X gezonden (hierna de overeenkomst). In de begeleidende brief heeft hij geschreven:

"(…) Het doet ons (…) een genoegen u bijgaand de beheerovereenkomst (…) aan te bieden.

(…)
In het gesprek is ook het risicoprofiel (…) aan de orde geweest. (…) Mede op basis van de gegevens die u hebt verschaft komen wij (…) tot de volgende risicoprofielen:
- Geadviseerd: Neutraal
- Bevestigd: Neutraal

(…)"

2.6 X heeft de overeenkomst op 30 september 2007 ondertekend aan Z retour gezonden. In de overeenkomst zijn de volgende bepalingen zijn opgenomen:

"Cliënt geeft de bank hierbij opdracht (…) het Beheer over het Vermogen uit te oefenen (…).
(…)
Beleggingsrichtlijnen
Bovengenoemde doelstelling en risico-acceptatiegraad leiden tezamen met de overige kenmerken tot de volgende beleggingsrichtlijnen:

	Norm	Minimaal	Maximaal
Zakelijke waarden	50%	40%	60%
Vastrentende waarden	50%	40%	60%

Zakelijke Waarden
Onder anderen aandelen, aandelenbeleggingsfondsen (…)
Vastrentende Waarden
Onder andere obligaties, obligatiebeleggingsfondsen, converteerbare obligaties, producten met een garantie van 100% of meer van de hoofdsom, deposito's, spaarsaldi en overige liquiditeiten
en alternatieve beleggingen met de risicorendementskarakteristieken van vastrentende waarden (…)."

2.7 Aangeslotene heeft X rapportages gezonden van het beheerde vermogen. Afgaande op deze rapportages is de waarde sinds de aanvang van het beheer voornamelijk gedaald: de waarde bedroeg € 4.709.721 op 31 oktober 2007, € 4.442.823 op 31 december 2007, € 4.046.377 op 31 maart 2008, € 3.937.436 op 30 juni 2008 en € 3.911.067 op 31 augustus 2008.

2.8 Op 31 augustus 2008 heeft X aan Z gemaild:

"Ik zou het op prijs stellen indien u mij zou kunnen helpen aan een update van de financiële planning die wij op 6 juli 2007 (…) hebben besproken. In het bijzonder baart mij, gegeven de gestage achteruitgang van het vermogen (…), zorgen hoe (…) gekeken moet worden naar de voortdurende haalbaarheid van de in die presentatie beschreven scenario's van een blijvend besteedbaar inkomen gedurende de rest van ons beider leven en vraag ik mij af of niet een ondergrens bepaald moet worden bij het naderen waarvan de effectenportefeuille geliquideerd zal moeten worden en volstaan moet worden met deposito- of spaarrekeningen."

2.9 Z heeft X op 8 september 2008 een door A opgestelde "Korte update financiële situatie heer X" gezonden (hierna: de update), waarin Aangeslotene het volgende schrijft:

"(…)
De haalbaarheid van uw wensen blijft onverminderd hoog
Echter bij uitgangspunt € 175.000 consumptie & 2% inflatie blijkt
- Haalbaarheid wordt in enkele profielen lager
- Dit ten gevolge van het lagere huidige liquide vermogen

- "Technisch gezien" is er geen reden tot aanpassing beleggingsprofiel
- Uw emotie speelt echter ook een grote rol

(…)
Waar ligt uw voorkeur?

Portfolio	(…) scenario	Goed scenario (€)	verwacht eindve[rmogen]	Slecht (€)
Spaarrekening	(…)	524.649	209.541	0
Inkomensgericht	(…)	588.666	402.470	188.833
Defensief	(…)	1.226.865	690.010	213.189
Neutraal	(…)	2.225.976	934.557	78.838
Groeigericht	(…)	2.897.025	1.168.431	0
Offensief	(…)	3.907.801	1.446.468	0

"Klassiek geen risico lopen"; Spaarrekening
(…)
Uitgaande van de gehanteerde consumptie is er (technisch gezien) geen reden tot wijziging van het beleggingsprofiel
Uw emotie (waarop richt u zich, welk % haalbaarheid streeft u na e.d.) is echter van groot belang voor uw afweging."

2.10 Op 4 november 2008 heeft X aan Z medegedeeld dat de overeenkomst per direct werd beëindigd.

3. Geschil

3.1. Y vordert dat Aangeslotene wordt veroordeeld tot vergoeding van haar schade, begroot op € 972.501. Dit bedrag is gelijk aan het waardeverlies van de portefeuille tussen 31 december 2007 en 31 oktober 2008, gecorrigeerd voor onttrekkingen, dividend, rente en provisies en een verwacht rendement van 3% per jaar. Voorts vordert zij wettelijke rente over dit bedrag met ingang van 3 december 2008.
3.2. Aan haar vordering legt Y ten grondslag dat Aangeslotene toerekenbaar is tekortgekomen in de nakoming van haar verbintenissen uit de overeenkomst. Y is door Aangeslotene ontoereikend voorgelicht over de wijze waarop het beheer zou worden gevoerd en de bijbehorende risico's. De tekortkoming ligt ook in het feit dat op de portefeuille een aanzienlijk verlies is geleden, terwijl Y erop heeft mogen vertrouwen dat het rendement op de portefeuille jaarlijks (ongeveer) 3% zou bedragen en het belegde vermogen zo veel mogelijk intact zou blijven. Verder heeft Aangeslotene, terwijl er forse verliezen werden geleden op de portefeuille, onvoldoende maatregelen genomen tegen waardedaling.
3.3 Aangeslotene heeft de stellingen van Y gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

4. Beoordeling

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

4.2 Tussen partijen bestaat een relatie van vermogensbeheer. 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 beantwoording van de vraag of het gevoerde beheer aan deze eis heeft voldaan, komt groot belang toe aan de beleggingsdoelstellingen en het vastgestelde risicoprofiel.
4.3 De Commissie zal eerst ingaan op de stelling dat Y ontoereikend is voorgelicht over de wijze waarop het beheer zou worden gevoerd en de bijbehorende risico's. Ter onderbouwing stelt Y dat zij bij aanvang van het beheer geen uitvoerige, laat staan begrijpelijke voorlichting heeft gekregen; ter zitting heeft zij aangevoerd dat de enige werkelijk relevante informatie was opgenomen in de presentatie van 7 augustus 2007 en bestond uit een overzicht van profielen en bijbehorende rendementen en de grafiek in deze presentatie. Aangeslotene heeft dit gemotiveerd betwist.
4.4 Naar het oordeel van de Commissie vinden deze stellingen van Y geen steun in de vaststaande feiten. Vast staat dat de presentatie op 6 juli 2007 is gegeven, dat de overeenkomst op 8 augustus 2007 aan X ter ondertekening is toegezonden en dat hij de overeenkomst op 30 september 2007 heeft ondertekend. Daaruit volgt dat X voor aanvang van het beheer voldoende tijd heeft gehad om de bedoelde presentatie en de overeenkomst te lezen en te overdenken. Uit de presentatie van 6 juli 2007 had hij bij zorgvuldige lezing in elk geval kunnen afleiden wat de uitgangspunten waren van het beheer, zoals het jaarlijks te onttrekken bedrag, de vermogensdoelstelling en voorts welke risicoprofielen Aangeslotene hanteert. In deze presentatie staat ook wat voor jaarlijkse gemiddelde rendementen en eindvermogen bij elk van deze profielen te verwachten zijn, uitgaande van een goed en een slecht scenario. In de overeenkomst heeft X kunnen lezen wat het toepasselijke risicoprofiel was, wat voor verdeling in zakelijke en vastrentende waarden zou worden gehanteerd en welke effecten tot de zakelijke dan wel de vastrentende waarden werden gerekend. Gezien deze omstandigheden is niet komen vast te staan dat de voorlichting ontoereikend is geweest. Op deze grond is Y niet gerechtigd tot schadevergoeding.
4.5 Ook stelt Y dat zij erop heeft mogen vertrouwen dat het rendement op de portefeuille jaarlijks (ongeveer) 3% zou bedragen en het belegde vermogen zo veel mogelijk intact zou blijven. Ter onderbouwing voert zij aan dat Aangeslotene sinds jaar en dag wist dat X na zijn pensionering voor zijn levensonderhoud vrijwel geheel aangewezen zou zijn op het vermogen van Y. Aangeslotene voert hiertegen verweer; zij stelt dat in de stukken die X voor het aangaan van de overeenkomst heeft ontvangen, is uitgegaan van een rendement van 3% op het *liquide* vermogen; X heeft, aldus Aangeslotene, daaruit niet mogen opmaken dat een dergelijk rendement op het gehele belegde vermogen zou worden behaald.
4.6 De Commissie constateert allereerst dat de overeenkomst geen bepaling bevat die Aangeslotene verplicht tot het behalen van een bepaald minimaal rendement en evenmin tot het (vrijwel) intact laten van het belegde bedrag. De presentatie van 6 juli 2007 bevat geen bewoordingen die daarop wijzen; onder het kopje 'scenario 2; € 125.000' wordt weliswaar gesproken van een rendement van 3%, maar uit de overige gegevens in deze presentatie – waaronder de bewoordingen 'Rendementen verlopen echter grillig', 'Variabele rendementen' en 'minder snel risico dat het vermogen verteerd is' en de tabel met de eindvermogens bij

een slecht scenario, variërend van € 1.053.621 bij een offensief profiel tot € 1.482.415 bij een inkomensgericht profiel – kan worden opgemaakt dat er geen minimaal rendement wordt gegarandeerd en zelfs dat het belegde vermogen aanzienlijk in waarde kan verminderen. Ook uit de presentatie van 7 augustus 2007, met name de daarin opgenomen 'Tabel Bandbreedtes jaarlijks rendement', blijkt dat verliezen tot de mogelijkheden behoren. Naar het oordeel van de Commissie brengt dit mee dat Y niet gerechtvaardigd erop heeft mogen vertrouwen dat het belegde vermogen (vrijwel) intact zou blijven en/of jaarlijks een rendement van 3% zou genereren. Gelet daarop kan ook op deze grond de vordering van Y niet worden toegewezen.

4.7 Verder vordert Y schadevergoeding op grond dat onvoldoende maatregelen zijn genomen tegen waardedaling van de portefeuille. In dit verband stelt zij dat Aangeslotene van tijd tot tijd had moeten bezien of de beleggingen nog strookten met de beleggingsdoelstelling en haar actief daarover moeten inlichten. Ook stelt zij dat Aangeslotene naar aanleiding van de forse verliezen haar had moeten waarschuwen en de portefeuille had moeten liquideren of toestemming voor liquidatie had moeten vragen. Aangeslotene voert aan dat zij zich in de eerste plaats aan de afgesproken assetallocatie diende te houden en daarom niet tot liquidatie van de portefeuille mocht overgaan, dat zij aan de hand van de update voldoende informatie heeft verstrekt over de gewijzigde marktomstandigheden en dat Y in vervolg op de update haar beleggingsprofiel niet heeft veranderd.

4.8 De Commissie stelt voorop dat in zijn algemeenheid de stelling niet kan worden aanvaard dat een vermogensbeheerder zonder specifieke instructies van zijn cliënt fundamenteel mag afwijken van de overeengekomen assetallocatie, bijvoorbeeld door in het geval van aanzienlijke koersdalingen over te gaan tot liquidatie van de portefeuille. Dat Y en Aangeslotene op dit punt andersluidende afspraken hebben gemaakt, is niet gebleken, aangezien dit door Aangeslotene is betwist en de relevante stukken – de presentaties van 6 juli 2007 en 7 augustus 2007 en de overeenkomst – geen bewoordingen bevatten die daarop wijzen. Dat Aangeslotene niet uit eigen beweging tot liquidatie is overgegaan, levert dan ook geen tekortkoming op aan haar zijde.

4.9 Wel mag van een vermogensbeheerder worden verwacht dat hij periodiek – ten minste jaarlijks – toetst of de beleggingsdoelstelling nog haalbaar is en bij twijfel daarover of in geval van bijzondere markomstandigheden in overleg treedt met zijn cliënt. In dit verband is het van belang dat Aangeslotene ter zitting onweersproken heeft gesteld, onder verwijzing naar een gespreksnotitie, dat op 7 mei 2008 een gesprek met X is gevoerd waarin de verliezen tot maart 2008 zijn besproken en waarin X heeft gezegd 'verder te willen gaan'. Ook is het van belang dat Aangeslotene op 8 september 2008 de update aan Y heeft verstrekt en dat Y de juistheid van de daarin opgenomen berekeningen niet heeft betwist. In deze update is de haalbaarheid van de consumptiedoelstellingen van Y geanalyseerd; op basis van die analyse is geconcludeerd dat er 'technisch gezien' geen reden was tot aanpassing van het beleggingsprofiel, maar dat de emotie van X van groot belang was voor zijn afweging en reden zou kunnen zijn om het belegde vermogen onder te brengen in een spaarrekening. Gezien deze omstandigheden is naar het oordeel van de Commissie niet gebleken dat Aangeslotene is tekortgekomen in de nakoming van de hiervoor genoemde verplichting om

periodiek de haalbaarheid van de beleggingsdoelstelling te toetsen en daarover met haar cliënt te overleggen.

4.10 Evenmin is gebleken dat Aangeslotene gehouden was tot het nemen van verdergaande maatregelen tegen waardedaling, zoals het indringend waarschuwen naar aanleiding van geleden verliezen of het vragen van toestemming voor liquidatie van de portefeuille. Zonder nadere toelichting, die echter ontbreekt, kan een dergelijke verplichting naar het oordeel van de Commissie niet worden afgeleid uit de bepalingen van de overeenkomst en evenmin uit de presentaties van 6 juli 2007 en 7 augustus 2007. Dit wordt niet anders door de stelling van Y dat Aangeslotene haar actief en spontaan van deskundig advies had voorzien in de periode vóór het aangaan van de overeenkomst en daarom in het kader van het vermogensbeheer ten minste hetzelfde niveau van aandacht aan de portefeuille diende te besteden. Met deze stelling wordt miskend dat een relatie van vermogensbeheer in die zin van een adviesrelatie verschilt dat de vermogensbeheerder zelfstandig, zonder overleg met de belegger, beleggingsbeslissingen neemt, terwijl het in een adviesrelatie juist de belegger is die, na advies van zijn beleggingsadviseur te hebben ontvangen, de beslissing neemt. Ook op deze grond kan de vordering van Y niet worden toegewezen.

4.11 Aan de orde is ten slotte de stelling van Y dat Aangeslotene het vastrentende gedeelte van de portefeuille in deposito- of spaarrekeningen had moeten onderbrengen. Y heeft dit ter zitting aldus toegelicht dat het vermogen volgens de overeenkomst voor maximaal 60% in vastrentende waarden kon worden ondergebracht, dat volgens de bewoordingen van de overeenkomst ook deposito's, spaarsaldi en overige liquiditeiten tot de vastrentende waarden werden gerekend en dat Aangeslotene dus de volle vrijheid had om met 60% van het vermogen 'een heenkomen te vinden' op deposito- of spaarrekeningen.

4.12 De Commissie begrijpt deze stelling in die zin dat Aangeslotene binnen de bandbreedten van het overeengekomen profiel bevoegd was 60% van het vermogen onder te brengen in deposito- of spaarrekeningen en dat een redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensbeheerder dit had behoren te doen naar aanleiding van de aanzienlijke verliezen die Y had geleden. Deze stelling heeft Y pas ter zitting opgeworpen. De Commissie acht het aangewezen dat Aangeslotene alsnog schriftelijk op deze stelling reageert. Daarbij kan Aangeslotene zich met name uitlaten over de juistheid van de hier bedoelde stelling in het licht van hetgeen partijen waren overeengekomen; nadere gegevens verschaffen – die uit de nu voorhanden stukken niet (voldoende duidelijk) zijn af te leiden – over het chronologisch verloop van de (procentuele) verdeling van de portefeuille over assetcategorieën in verband met het overeengekomen risicoprofiel, en zich voorts uitlaten over de mogelijke consequenties van de thans door Y betrokken stelling voor het resultaat van het vermogensbeheer zoals partijen dat overigens waren overeengekomen.

4.13 De Commissie zal bepalen dat Aangeslotene de zojuist bedoelde schriftelijke reactie binnen vier weken na de dag van verzending van deze uitspraak aan de Commissie kan doen toekomen, desverkiezend met onderliggende bescheiden. Aangeslotene dient deze schriftelijke reactie met eventuele producties tegelijkertijd ter beschikking van Y te stellen. Y zal vervolgens gelegenheid krijgen harerzijds nog een schriftelijke reactie in te dienen, eveneens op een termijn van vier weken.

4.14 Alle overige beslissingen worden aangehouden.

5. Beslissing

De Commissie bepaalt:
(a) dat Aangeslotene, binnen vier weken na de dag waarop een afschrift van deze tussenuitspraak aan partijen is verstuurd, de in overweging 4.12 omschreven schriftelijke reactie per gelijke post aan de Commissie en aan Y dient te verzenden; en
(b) dat Y vervolgens gelegenheid zal krijgen voor het indienen van een schriftelijke reactie, eveneens op een termijn van vier weken.
Alle overige beslissingen worden aangehouden.

Samenvatting

Vermogensbeheer. Einduitspraak na tussenuitspraak waarin de vermogensbeheerder gelegenheid is geboden voor een reactie op een stelling die voor het eerst ter zitting is opgeworpen. Naar het oordeel van de Commissie is niet gebleken dat de vermogensbeheerder wegens de geleden verliezen had moeten overgaan tot verkoop van de vastrentende waarden en de opbrengst op een spaarrekening had moeten plaatsen. De vordering tot schadevergoeding wordt afgewezen.

1. Procedure

Het verloop van de procedure blijkt uit:
- de tussenuitspraak van 1 december 2011;
- de brief van 22 december 2011 van de advocaat van Aangeslotene; en
- de brief van 30 januari 2012 van Y.
In vervolg op deze brieven heeft de secretaris aan partijen bericht dat de Commissie haar einduitspraak zal wijzen.

2. De verdere beoordeling

2.11 In de tussenuitspraak is geconstateerd dat Y pas ter zitting heeft gesteld dat Aangeslotene binnen de bandbreedten van het profiel 60% van het vermogen in deposito- of spaarrekeningen had mogen onderbrengen en dat een redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensbeheerder dit had behoren te doen naar aanleiding van de aanzienlijke verliezen die waren geleden. De Commissie heeft Aangeslotene gelegenheid geboden voor een schriftelijke reactie op deze stelling en heeft haar verzocht nadere gegevens te verschaffen over het chronologisch verloop van de verdeling van de portefeuille over assetcategorieën.
2.12 Aangeslotene heeft zich bij brief van 22 december 2011 uitgelaten over de bedoelde stelling en stukken in het geding gebracht; vervolgens heeft Y bij brief van 30 januari 2012 op deze brief van Aangeslotene gereageerd. De Commissie zal daarom beoordelen, mede gelet op wat partijen in deze brieven hebben gesteld, of de vordering tot schadevergoeding kan

worden toegewezen op de grond dat Aangeslotene heeft verzuimd 60% van het vermogen in deposito- of spaarrekeningen onder te brengen.

2.13 De Commissie overweegt als volgt. Tussen partijen is niet (meer) in geschil dat Aangeslotene op grond van de overeenkomst bevoegd was het vastrentende deel van de portefeuille zo nodig geheel in deposito's en spaarrekeningen onder te brengen. Het feit dat Aangeslotene dit niet heeft gedaan is echter pas dan grond voor aansprakelijkheid indien zou komen vast te staan dat zij, naar aanleiding van de waardeontwikkelingen en/of de inkomensresultaten van de portefeuille, gebruik had behoren te maken van deze bevoegdheid.

2.14 De Commissie zal eerst beoordelen of een dergelijke verplichting uit de bepalingen van de overeenkomst kan worden afgeleid. In de overeenkomst is bepaald dat conform een neutraal profiel zal worden belegd; in bijlage 2 bij de overeenkomst zijn de uitgangspunten van een neutraal profiel weergegeven, die onder meer inhouden dat er wordt belegd met het oog op inkomsten uit vermogen en vermogensgroei op de lange termijn en dat de belegger een negatief rendement in een slecht beleggingsjaar accepteert. Van belang is ook dat Aangeslotene aanvoert dat het streefrendement van een neutraal profiel zoals omschreven in de overeenkomst niet of bezwaarlijk zonder grote risico's kan worden behaald als 60% van het vermogen in deposito's en spaarsaldi wordt belegd, hetgeen door Consument niet gemotiveerd is weersproken. Verder heeft Aangeslotene portefeuilleoverzichten overgelegd, waaruit blijkt dat de vastrentende waarden in de eerste drie kwartalen van 2008 met ongeveer 14% in waarde zijn gedaald (van € 1.936.957 naar € 1.658.938). Gelet daarop is naar het oordeel van de Commissie niet gebleken dat Aangeslotene, uitgaande van de bepalingen in de overeenkomst, zonder meer had moeten overgaan tot verkoop van de vastrentende waarden en de verkoopopbrengst op een deposito of spaarrekening had moeten zetten.

2.15 Y stelt echter dat de overeenkomst in die zin moet worden uitgelegd, gelet op wat partijen elkaar voor aanvang van het beheer hebben medegedeeld, dat Aangeslotene bij het uitvoeren van het beheer rekening diende te houden met de persoonlijke doelstellingen en belangen van Y. Zij stelt dat het vermogen diende als oudedagsvoorziening en dat zij daarom streefde naar het zoveel mogelijk intact laten van het vermogen en een rendement van ongeveer 3% per jaar. Ter onderbouwing stelt zij dat zij in haar notitie van 25 juni 2007 haar uitgangspunten heeft toegelicht - een jaarlijks rendement van 3,2% en een jaarlijkse uitkering van € 200.000 - en dat Aangeslotene daarna in de presentatie van 6 juli 2007 heeft vermeld dat bij alle besproken scenario's niet getwijfeld hoefde te worden aan een jaarlijkse uitkering van € 200.000. Gelet daarop meent Y dat Aangeslotene, toen zij in augustus 2007 adviseerde het vermogen onder te brengen in vermogensbeheer en een neutraal profiel te kiezen, had moeten beseffen dat het haar cliënt ging om het zo goed mogelijk intact houden van het vermogen en een bescheiden rendement, te meer omdat zij voor het beheer een hogere vergoeding in rekening zou gaan brengen. Ook deze omstandigheid brengt volgens Y mee dat Aangeslotene, in elk geval na de e-mail van X van 31 augustus 2008, de vastrentende waarden te gelde had moeten maken.

2.16 De Commissie constateert dat in de bedoelde notitie van 25 juni 2007 wordt vermeld dat Y streeft naar een jaarinkomen van ten hoogste € 200.000. Dat zij in het kader

van haar beleggingen streefde naar een rendement van 3% per jaar blijkt echter niet zonder meer uit deze notitie, aangezien dit percentage is vermeld in een voetnoot op bladzijde 3, behorend bij het overzicht van inkomsten over het jaar 2007. Evenmin blijkt uit de vraag naar 'het vermogen dat wij intact moeten laten om uitkeringen van € 200.000 per jaar mogelijk te maken' (op bladzijde 5 van de notitie) zonder meer dat deze vraag specifiek betrekking had op de risicobereidheid van Y en dat Aangeslotene hieruit had moeten begrijpen dat het belegde vermogen zoveel mogelijk intact diende te blijven. Van belang is verder dat in de door Aangeslotene gegeven presentaties van 6 juli 2007 en 7 augustus 2007 wordt vermeld dat het belegde vermogen aanzienlijk in waarde kan verminderen (vgl. de citaten in overweging 4.6 van de tussenuitspraak); bovendien acht de Commissie van belang dat Y heeft ingestemd met een assetallocatie waarbij ten minste 40% van de portefeuille zou worden belegd in zakelijke waarden, terwijl het van algemene bekendheid mag worden verondersteld dat men op aandelen en overige zakelijke waarden grote koersverliezen kan lijden. Gelet op deze omstandigheden kan Y niet worden gevolgd in haar stellingen over de uitleg van de overeenkomst; de omstandigheid dat Aangeslotene in het kader van het beheer een hogere vergoeding ging rekenen maakt dit niet anders, aangezien de hoogte van deze vergoeding nog geen uitsluitsel geeft over de wijze waarop Aangeslotene de doelstellingen van Y heeft moeten begrijpen. Het is daarom niet komen vast te staan dat Aangeslotene, bij het voeren van het beheer, van de door Y voorgestane uitleg van de overeenkomst heeft moeten uitgaan en op die grond had moeten overgaan tot verkoop van de vastrentende waarden.

2.17 Y stelt voorts dat Aangeslotene naar aanleiding van de e-mail van 31 augustus 2008 de portefeuille of een gedeelte daarvan te gelde had behoren te maken. De Commissie constateert evenwel dat Aangeslotene naar aanleiding van deze e-mail de update van 8 september 2008 heeft opgesteld, dat in deze update de mogelijkheid van het plaatsen van gelden op een spaarrekening aan de orde is gesteld - getuige de bewoordingen 'klassiek geen risico lopen' en 'spaarrekening' - en dat niet is gebleken dat Y vervolgens heeft verzocht om een wijziging van haar profiel of het plaatsen van (een deel van) haar vermogen op een spaarrekening. Dat Aangeslotene naar aanleiding van deze e-mail had moeten overgaan tot verkoop van de vastrentende waarden, is niet komen vast te staan.

2.18 Gezien het voorgaande is niet gebleken dat Aangeslotene is tekortgeschoten door niet op enig moment in 2008 de vastrentende waarden geheel of gedeeltelijk te verkopen en de opbrengst daarvan op een deposito of spaarrekening te zetten. Op deze grond kan de vordering tot schadevergoeding niet worden toegewezen.

2.19 De Commissie constateert dat Y aan het slot van haar brief van 30 januari 2012 een subsidiaire vordering heeft opgenomen. De Commissie begrijpt deze vordering als een vermeerdering van eis, die niet toelaatbaar is omdat de Commissie na haar tussenuitspraak alleen gelegenheid heeft geboden voor verder procedureel debat over de stelling omschreven in overweging 4.12 van de tussenuitspraak. Omdat in de tussenuitspraak reeds is beslist dat de vorderingen van Y op de overige gronden niet toewijsbaar zijn, zullen alle vorderingen worden afgewezen.

3. Beslissing

KiFiD
Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

De Commissie wijst, als bindend advies, de vorderingen van Y 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.