Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2013-13 d.d. 10 januari 2013
(mr. C.E. du Perron, voorzitter, drs. L.B. Lauwaars RA en J.C. Buiter, leden en mr. T.R.G. Leyh, secretaris)

Samenvatting

Consument heeft gesteld dat Aangeslotene in strijd met jegens hem in acht te nemen zorg- en waarschuwingsplichten heeft gehandeld, hetgeen blijkt uit een zestal door hem nader onderbouwde verwijten. De Commissie is van oordeel dat het merendeel van de gemaakte verwijten ongegrond is. Voor wat betreft de twee in privé aangehouden portefeuilles van Consument stelt de Commissie vast dat deze na advies van Aangeslotene vrijwel volledig uit zakelijke waarden zijn gaan bestaan. Daarmee is een situatie ontstaan die duidelijk afweek van het tussen partijen overeengekomen doelrisicoprofiel. De Commissie is van oordeel dat Aangeslotene in strijd heeft gehandeld met hetgeen van haar conform de geldende maatstaven mocht worden verwacht. Het had op haar weg gelegen Consument uitdrukkelijk te waarschuwen voor deze van het profiel afwijkende situatie.

1. 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 de gemachtigde van Consument inhoudende het verzoek tot geschilbeslechting met bijlagen, ontvangen 9 maart 2011;
- het door Consument ingevulde vragenformulier en de door hem ingevulde verklaring, ontvangen 23 maart 2011;
- het verweer van Aangeslotene van 15 juli 2011;
- de repliek van de gemachtigde van Consument van 14 september 2011;
- de dupliek van Aangeslotene van 10 oktober 2011;
- de door de gemachtigde van Consument ter zitting overgelegde pleitnota;
- de brief van de secretaris van de Commissie van 23 februari 2012;
- de brief van Aangeslotene van 16 maart 2012;
- de brief van Aangeslotene van 30 maart 2012;
- de brief van de gemachtigde van Consument van 3 mei 2012.

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 te Den Haag op 15 februari 2012 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1 Consument was registeraccountant bij een kantoor. Vanaf 2004 heeft Consument zijn aandeel in dat kantoor overgedragen. De opbrengst ervan heeft hij in drie tranches naar zijn Holding B.V. (hierna te noemen: de B.V.) overgeboekt. Na ontvangst van de tweede tranche in januari 2006 heeft Consument Aangeslotene om advies gevraagd. Naar aanleiding van een gesprek op 10 februari 2006 heeft Aangeslotene Consument als bijlage bij een brief van 13 februari 2006 een op 10 februari 2006 gedateerd beleggingsvoorstel toegestuurd. In de brief heeft zij een neutraal risicoprofiel vastgesteld. In het beleggingsvoorstel heeft Aangeslotene onder uitgangspunten vermeld:

"Uw persoonlijke uitgangspunten laten zich als volgt beschrijven:
- Momenteel is binnen de BV een saldo beschikbaar ad. €1.870.000. Van dit saldo dient ca. €100.000 liquide beschikbaar te blijven.
- Binnen de BV bevinden zich verplichtingen in de vorm van voorzieningen ter grootte van ca. €480.000. Dit deel van het vermogen dient minimaal binnen de vennootschap beschikbaar te blijven.
- De beleggingen hoeven momenteel nog niet bij te dragen aan uw inkomen. U heeft echter wel te kennen gegeven dat te allen tijde deze mogelijkheid dient te bestaan.
- De beschikbare middelen zijn op de middellange termijn niet echt benodigd voor andersoortige investeringen, uw beleggingen dienen echter goed verhandelbaar te zijn.
- U wenst de middelen defensief te beleggen, waarbij eventueel ingeteerd mag worden op de hoofdsom."

Voorts heeft Aangeslotene onder het kopje risicoprofiel in het voorstel opgenomen:

"Op basis van de door u geformuleerde uitgangspunten hebben wij uw "objectieve" risicoprofiel vastgesteld op neutraal. Bij dit risicoprofiel hoor een modelportefeuille die de navolgende verdeling kent:
- Vastrentende waarden 50%
- Zakelijke waarden 50%"

Aangeslotene heeft Consument het voorstel gedaan om € 1.120.000 van het vermogen in vastrentende waarden en € 750.000 in zakelijke waarden te beleggen.

2.2 Op 20 februari 2006 heeft tussen partijen een gesprek plaatsgevonden waarna Consument besloten heeft een deel van zijn vermogen niet via de B.V. te beleggen maar in privé. Consument heeft daartoe in privé een lening bij zijn B.V. afgesloten. In de overeenkomst van geldlening van 24 februari 2006 is vastgelegd dat de B.V. een bedrag van € 1.600.000 aan Consument in privé uitleent. Consument heeft dat bedrag aangewend voor het doen van beleggingen bij Aangeslotene, daarbij gebruik makend van een beleggersrekening waarvan het rekeningnummer eindigde op 578. Op deze rekening heeft Consument vanaf 28 februari 2006 voor circa € 58.000 in zakelijke waarden en circa € 620.000 in vastrentende waarden belegd en voorts circa € 913.000 in liquide middelen ondergebracht.

2.3 In een brief van 6 maart 2006 heeft Aangeslotene het onder 2.2 genoemde gesprek bevestigd en vermeld dat partijen overeengekomen zijn dat Consument een deel van zijn vermogen aan haar in beheer geeft. Aangaande het risicoprofiel van deze beheerportefeuille heeft Aangeslotene opgenomen dat zij een groeigericht profiel heeft geadviseerd en dat een offensief profiel is bevestigd. Als bijlage bij de brief heeft zij een beheerovereenkomst bijgesloten die Consument op 9 maart 2006 heeft ondertekend. Voor deze portefeuille heeft Aangeslotene Consument een rekening ter beschikking gesteld waarvan het nummer eindigde op 791. In bijlage 1 bij de vermogensbeheerovereenkomst is als aanvangswaarde € 450.000 opgenomen. Het aanvangsbedrag is van rekening 578 naar deze rekening overgeboekt. In bijlage 2 bij de vermogensbeheerovereenkomst zijn de uitgangspunten en doelstellingen van het vermogensbeheer opgenomen:

"Voor uw beheerportefeuille hanteren we de beleggingsrichtlijnen die passen bij het volgende risicoprofiel: Offensief.
Hieronder treft u een uitgebreide beschrijving (van de voornaamste kenmerken) van dit risicoprofiel. Niet alle kenmerken hoeven op uw situatie van toepassing te zijn.
Een belegger met een offensief profiel:
- accepteert dat de neerwaartse risico's nagenoeg onbegrensd zijn
- streeft naar vermogensgroei op de lange termijn
- streeft naar een gemiddeld jaarlijks positief rendement* van 11% op de lange termijn
- volgt de aandelenmarkten (vrijwel) dagelijks
- is een zeer ervaren aandelenbelegger
- belegt zijn belegbaar vermogen overwegend in aandelen(beleggingsfondsen)"

Aangeslotene heeft de bij dit profiel behorende assetallocatie als volgt opgenomen:

	Norm	Minimaal	Maximaal
Zakelijke waarden (aandelenfondsen en onroerend goedfondsen)	90%	80%	100%
Vastrentende waarden (liquiditeiten, obligatiefondsen)	10%	0%	20%

2.4 In een beleggingsvoorstel van 7 februari 2007 heeft Aangeslotene, refererend aan een gesprek van 22 januari van dat jaar, onder meer en voor zover hier van belang aangaande de in de twee portefeuilles gerealiseerde rendementen geschreven:
"Nadere analyse van deze resultaten leert ons dat beleggingen in zakelijke waarden een goede performance hebben laten zien. Binnen het vastrentende segment is met name het rendement op obligaties matig. Dientengevolge heeft u aangegeven te overwegen een deel van de vastrentende portefeuille over te boeken naar uw Holding aangezien het vermogen "is geleend" uit deze holding."

En voorts heeft zij in het voorstel onder "Aanvullende cq. gewijzigde uitgangspunten" opgenomen:
"- Eerder genoemde overboeking zou de RC- schuld bij de Holding verminderen. Het rendement van deze vastrentende beleggingen zal naar verwachting de te vergoeden rente niet overstijgen. U heeft aangegeven dat de pensioenvoorziening binnen de BV ca. €500.000 bedraagt.
- U verwacht binnen (…) Holding een additioneel bedrag uit verkoop van uw resterende aandelen van ca. €1.000.000. (…)
- Van de additionele middelen verwacht u ca. € 600.000 nodig te hebben voor de bouw in X

Waarna zij Consument een concreet voorstel heeft gedaan:
"Momenteel bedraagt de rekening courantschuld aan de holding € 1.600.000. Wij adviseren u, mede ter dekking van de zich in de BV bevindende pensioenvoorziening de navolgende posities over te boeken:
- (Aangeslotene) Bond Opportunity Fund.
- (Aangeslotene) Global Bond Fund.
- Delta Lloyd Rente Fonds.
- Cap@ Work Infl.
- 6,25% ING per 2011-2021.
- 6% Rabo Bank Performance Clicker
- 4,05% BFCM.
- 5% Bayer per 2015-2049.
- 5,25% Vattenfall per 2015-2049.

De tegenwaarde van deze posities bedraagt ca. € 500.000. (…) Na bovenstaande transactie resteert er in privé een beleggingsportefeuille van ca. € 1.080.000. (…)
De BV portefeuille is op dit moment € 502.000 groot. Van de te ontvangen € 1.000.000 zal na belastingbetaling alsmede reservering voor de nieuwbouw in X ca. € 325.000 resteren."

Voorts heeft Aangeslotene over de privéportefeuille opgemerkt:
"Na overboeking van de vastrentende waarden resteren er een aantal zakelijke waarden in de portefeuille. (…) Wij adviseren u daarom deze beleggingen, naast de Manager Of Fund beleggingen in de portefeuille te

handhaven. (…) Tevens adviseren wij u om het belang in de Manager Of Fund portefeuille ongewijzigd te laten. (…)"

En heeft zij inzake de B.V. portefeuille in het voorstel opgenomen:

"De BV-portefeuille die zal worden overgeboekt uit de privé-portefeuille zal volledig vastrentend zijn. (…) Mede gezien het "pensioenkarakter" van dit deel van uw vermogen adviseren wij u dit beleid ongewijzigd te laten.
Het additioneel beschikbare saldo ad € 325.000 adviseren u conform het eerder vastgestelde "Neutrale" profiel te beleggen. Aangezien privé ca. € 1.000.000 in zakelijke waarden is belegd en binnen de BV € 500.000 in vastrentende waarden adviseren wij u deze additionele middelen vastrentend te beleggen.
Wij adviseren u deze middelen als volgt te beleggen:
- Individuele obligaties: € 125.000.
- Index Garantiecontracten € 100.000.
- Hedgefunds: € 100.000."

Aangeslotene heeft Consument ten aanzien van de voorgestelde belegging in individuele obligaties geadviseerd een tweetal Floating Rate Notes aan te schaffen.

2.5 In verband met de onder 2.4 genoemde in te richten B.V. portefeuille heeft Aangeslotene voor Consument begin 2007 een rekening geopend waarvan het rekeningnummer eindigde op 982. Deze portefeuille kende een inkomensgericht profiel, waarbij Aangeslotene een asset allocatie van 70% vastrentende waarden en 30% zakelijke waarden als norm heeft gehanteerd.

2.6 In mei 2007 is de derde tranche van de verkoop van het aandeel van Consument in het kantoor uitgekeerd aan de B.V. Een daaruit afkomstig bedrag van € 900.000 is ondergebracht op een daartoe bij Aangeslotene geopende depositorekening, waarvan het rekeningnummer eindigde op 482.

2.7 In september 2007 heeft Aangeslotene, naar aanleiding van een gesprek waarvan zij een bezoekverslag gedateerd op 6 september 2007 heeft opgemaakt, een financieel plan opgesteld voor Consument.

2.8 De waarde van de beleggingen van Consument is in de daaropvolgende periode afgenomen.

2.9 In januari 2008 hebben partijen meerdere malen contact gehad. Consument heeft Aangeslotene op 13 januari 2008 een e-mailbericht gestuurd waarin hij onder meer schrijft:

"(…) Ik vind het echt verbazingwekkend dat jullie niet ingrijpen door bijvoorbeeld aandelen te verkopen en het geld tijdelijk te parkeren (…) Ook nu zie je toch alles de min in schieten? Waar wachten jullie op? Tot mijn portefeuille zo meteen is gehalveerd (…)?"

Aangeslotene heeft Consument per e-mailbericht van 14 januari 2008 geantwoord en hem onder meer voorgesteld bij hem langs te komen om het gevolgde beleid toe te lichten. Consument heeft per e-mailbericht van 17 januari 2008 gereageerd en onder meer geschreven:

"In ieder geval heeft jouw mail mij weer wat gerustgesteld; ik volg je advies dan ook op om voorlopig te blijven zitten in de fondsen die ik heb."

2.10 Op 1 maart 2008 heeft Consument Aangeslotene opnieuw een e-mailbericht toegestuurd waarna er op 14 maart 2008 en 23 juli 2008 gesprekken hebben plaatsgevonden tussen partijen. Naar aanleiding van het laatstgenoemde gesprek heeft Aangeslotene Consument op 7 augustus 2008 per e-mail een beleggingsvoorstel toegezonden. Daarin heeft Aangeslotene onder meer het volgende opgenomen:

"Uitgangspunten
- (…)

- U streeft naar een jaarlijks totaalrendement, zijnde een combinatie van inkomsten en koersresultaat, van minimaal 6%;
- Er is sprake van een lange termijn beleggingshorizon;
- Doel van het vermogen is het genereren van inkomen en behoud van het vermogen."

2.11 Op 2 september 2008 heeft Consument zijn adviesportefeuilles bij een andere instelling ondergebracht waarna hij op 27 september 2008 een klacht bij Aangeslotene heeft ingediend. Op 7 oktober 2008 heeft Consument vervolgens opdracht gegeven de beheerportefeuille te liquideren en de relatie te beëindigen.

3. Geschil

3.1. Consument vordert vergoeding van de door hem geleden schade, door hem begroot op een bedrag van € 371.613,71, hetwelk bestaat uit het verschil tussen de waarde van de portefeuilles op 13 januari 2008 en de waarde ervan ten tijde van het indienen van zijn klacht op 27 september 2008. Dit bedrag dient te worden vermeerderd met de wettelijke rente vanaf laatstgenoemde datum tot aan de dag der algehele voldoening. Voorts vordert Consument een bijdrage in de advocaatkosten.

3.2. Deze vordering steunt, kort en zakelijk weergegeven, op de volgende grondslagen. Consument stelt dat Aangeslotene in strijd met jegens hem in acht te nemen zorg- en waarschuwingsplichten heeft gehandeld, hetgeen blijkt uit de navolgende verwijten.

(i) Aangeslotene heeft voor Consument risicoprofielen bepaald die niet in overeenstemming zijn met zijn financiële positie, beleggerservaring en doelstellingen.
(ii) Beleggen met geleend geld past niet bij Consument en hij is niet voldoende gewaarschuwd voor de risico's daarvan.
(iii) De werkelijke beleggingen zijn risicovoller dan zij zouden mogen zijn volgens de door Aangeslotene bepaalde risicoprofielen.
(iv) Het obligatiedeel is gevuld met diverse exotische producten, zulks zonder daaraan voorafgaande informatie en waarschuwingen voor de risico's.
(v) Aangeslotene heeft de risicoprofielen niet aangepast ondanks een ingrijpende wijziging in de situatie van Consument.
(vi) Aangeslotene heeft niet adequaat ingegrepen naar aanleiding van de brandmails van Consument van 13 januari 2008 en 1 maart 2008.

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

4. Beoordeling

4.1 Tussen partijen is sprake geweest van een niet alledaagse, vrij complexe relationele structuur. De Commissie stelt vast dat Consument bij Aangeslotene een drietal portefeuilles heeft aangehouden, die op drie afzonderlijke momenten zijn aangevangen. Het betroffen respectievelijk:
- Een op basis van een adviesrelatie aangehouden portefeuille waarvan de effectenrekening eindigde op 578 (hierna te noemen: de 578), ten name van Consument, met aanvang op 28 februari 2006 en ingericht overeenkomstig een neutraal risicoprofiel;
- Een op basis van een beheerrelatie aangehouden portefeuille waarvan de effectenrekening

eindigde op 791 (hierna te noemen: de 791), ten name van Consument, met aanvang op 6 maart 2006 en ingericht overeenkomstig een offensief risicoprofiel;
- Een op basis van een adviesrelatie aangehouden portefeuille waarvan de effectenrekening eindigde op 982 (hierna te noemen: de 982), ten name van de Holding B.V., met aanvang op 3 april 2007 en ingericht overeenkomstig een inkomensgericht risicoprofiel.

4.2 De Commissie overweegt dat in het algemeen geldt dat aan vermogensbeheer eigen is dat de beheerder zijn beheerstaken naar eigen inzicht vervult en hij het aan hem toevertrouwde vermogen dient 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 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 derhalve in beide gevallen 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 blijkens de onder de feiten opgenomen stukken golden, als vertrekpunt.

4.3 De Commissie acht het eerste (i) van de onder 3.2 opgenomen verwijten van Consument ongegrond. Zij overweegt daartoe als volgt.

Tegen de stelling van Consument dat Aangeslotene voor hem risicoprofielen heeft bepaald die niet in overeenstemming waren met zijn financiële positie, beleggerservaring en doelstellingen heeft Aangeslotene zich verweerd. Zij heeft, kort gezegd, aangevoerd dat vaststelling ervan in overleg met Consument en op basis van door hem verstrekte informatie heeft plaatsgevonden. Consument heeft hierop nog gereageerd door zijn stellingen nader te onderbouwen en daarbij onder meer op te werpen dat het bepalen van het risicoprofiel de verantwoordelijkheid van de bank is en dat hem de brochure over risicoprofielen niet tijdig ter hand is gesteld. Aangeslotene heeft vervolgens gewezen op het feit dat zij enkel de systematiek levert voor het vaststellen van het risicoprofiel, maar dat de inhoud afhankelijk is van hetgeen de cliënt in kwestie aan haar meedeelt. Voorts heeft zij de profielen aan Consument bevestigd en heeft Consument getekend voor de ontvangst van de betreffende brochure, aldus Aangeslotene.

De Commissie is van oordeel dat Aangeslotene in voldoende mate de stellingen van Consument heeft weersproken. Het beeld dat de Commissie van de gang van zaken bij het tot stand komen van de profielen van de portefeuilles heeft verkregen, op basis van de aan haar door partijen overgelegde stukken en de mondelinge toelichting daarop ter zitting, geeft geen blijk van onjuist handelen door Aangeslotene.

4.4 Consument heeft aangaande punt (ii) gesteld dat de twee in privé aangehouden portefeuilles door middel van geleend geld waren gerealiseerd, dat zulks niet bij hem paste, dat het initiatief tot deze lening bij Aangeslotene lag en dat Aangeslotene hem voor de aan deze constructie verbonden risico's niet voldoende heeft gewaarschuwd. Nog los van de betwisting van deze stellingen door Aangeslotene, die in dat kader onder meer heeft

aangevoerd dat deze leenvorm op initiatief van Consument tot stand was gekomen en Consument als accountant ter zake kundig was, is de Commissie van oordeel dat met de onderhavige constructie, waarbij Consument om hem moverende redenen gelden heeft geleend uit zijn B.V. ten einde die in privé te kunnen beleggen, geen sprake is geweest van werkelijk beleggen met geleend geld. De betreffende middelen bleven immers indirect behoren tot het vermogen van Consument, ofschoon er een overeenkomst tot geldlening tussen hem als privépersoon en zijn B.V. aan ten grondslag heeft gelegen. Van belang is tevens dat bij het aangaan van de lening in de B.V. voldoende middelen aanwezig bleven om te voldoen aan de pensioenverplichting van de B.V. Dit klachtonderdeel acht de Commissie eveneens ongegrond. De vraag of de beleggingen aansloten bij het profiel van Consument en diens vennootschap, komt aan de orde bij de behandeling van de andere onderdelen van de klacht.

4.5 De Commissie ziet aanleiding vervolgens punt (v) van de onder 3.2 vermelde verwijten van Consument te behandelen. Consument heeft gesteld dat Aangeslotene heeft verzuimd de risicoprofielen aan te passen ondanks een ingrijpende wijziging in zijn situatie. Hij heeft daarbij gewag gemaakt van het feit dat een aanpassing van de profielen naar defensief voor de hand had gelegen. Voor zover Consument doelt op het feit dat hij vanaf medio 2008 niet langer betaalde werkzaamheden verrichte en daarmee de facto gepensioneerd was, hetgeen diende te leiden tot het toepassen van een pensioendoelstelling op zijn gehele vermogen, acht de Commissie het verweer van Aangeslotene, inhoudende dat zij daar in 2008 adequaat op heeft gereageerd door Consument een nieuw voorstel te doen toekomen waarin die gewijzigde uitgangspunten waren opgenomen, afdoende. Zeker nu zij heeft gewezen op het feit dat de pensioenvoorziening reeds in 2007 in de 982 was ondergebracht. Voor zover Consument zich heeft willen beklagen over het niet eerder aanpassen van de risicoprofielen,
heeft te gelden dat daartoe door hem onvoldoende is gesteld. Daarmee acht de Commissie dit klachtonderdeel ongegrond.

4.6 Met betrekking tot punt (vi) komt de Commissie tot een gelijkluidende gevolgtrekking als ten aanzien van de hiervoor behandelde verwijten.

Aangeslotene heeft de stelling van Consument dat zij niet adequaat heeft ingegrepen na ontvangst van diens e-mailberichten van 13 januari 2008 en 1 maart van datzelfde jaar, weersproken. Daarbij heeft zij opgeworpen dat zij juist heeft gehandeld na de ontvangst van voornoemde berichten. Zij heeft Consument zowel per e-mailberichten als in (telefoon)gesprekken uitleg gegeven over de ontwikkelingen op de effectenmarkten. Die informatie heeft, zoals uit bijvoorbeeld het e-mailbericht van Consument van 17 januari 2008 blijkt, hem gerustgesteld en niet tot ingrijpen genoopt. Voorts heeft Aangeslotene zich beroepen op de aard van de tussen partijen geldende relaties waaruit voor wat betreft de adviesportefeuilles voortvloeide dat Consument zelf de beleggingsbeslissingen diende de nemen en zij – zelfs indien zij daar aanleiding toe zou zien – derhalve niet actief in mocht grijpen. Aangaande de beheerportefeuille kan haar evenmin een verwijt kan worden gemaakt omdat haar niet zonder meer was toegestaan in weerwil van de overeengekomen asset allocatie en de daarbij behorende bandbreedtes te liquideren. Daar komt bij dat zich ten tijde van de e-mailberichten geen (ongerealiseerd) verlies voordeed dat buiten de door Consument geaccepteerde bandbreedtes van mogelijke negatieve rendementen in een jaar

lag en hij bovendien een lange termijn horizon had, aldus nog steeds Aangeslotene.

Hiermee heeft Aangeslotene naar het oordeel van de Commissie deze stelling van Consument voldoende gemotiveerd betwist. De Commissie merkt daarbij ten overvloede op dat, indien Consument met dit klachtpunt heeft willen betogen dat Aangeslotene de kredietcrisis niet heeft zien aankomen, Aangeslotene – niettegenstaande het feit dat zij een professionele effecteninstelling is – de ontwikkelingen in de markt niet kan voorzien, laat staan dat zij ervoor verantwoordelijk kan worden gehouden.

4.7.1 De Commissie is voorts van oordeel dat Aangeslotene ten aanzien van de B.V. portefeuille, de 982, op grond van de onder overweging 3.2 opgenomen klachtpunten (iii) en (iv) van Consument geen treffend verwijt kan worden gemaakt. Zij baseert dat oordeel op hetgeen partijen in de procedure naar voren hebben gebracht, onder meer op het aan deze portefeuille ten grondslag liggende beleggingsvoorstel van 7 februari 2007 waarin duidelijk is opgenomen dat deze portefeuille een pensioenkarakter heeft waarbij sprake is van een pensioenvoorziening ten bedrage van circa € 500.000. Deze portefeuille, ruim een jaar na aanvang van de initiële relatie tot stand gekomen, heeft naar het oordeel van de Commissie aan het voor die portefeuille afgesproken inkomensgerichte profiel met bijbehorende asset allocatie voldaan.

4.7.2 Wat de in de voorgaande overweging aangehaalde verwijten in dit kader aangaat, is niet komen vast te staan dat de beleggingen risicovoller zijn geweest dan deze op basis van het risicoprofiel hadden mogen zijn. De Commissie merkt op dat de navolgende producten bij aanvang ervan vanuit de 578 naar de 982 zijn overgeboekt:

- (Aangeslotene) Bond Opportunity Fund
- (Aangeslotene) Global Bond Fund
- Delta Lloyd Rente Fonds
- Cap@ Work Infl.
- 6,25% ING per 2011-2021
- 6% Rabobank Performance Clicker
- 4,05% BFCM
- 5% Bayer per 2015-2049
- 5,25% Vattenfall per 2015-2049

4.7.3 De Commissie stelt vast dat de eerste vier producten obligatiefondsen en de overige (deels achtergestelde) leningen van verschillende debiteuren betreffen. Consument heeft zijn stelling dat de risico's van deze volgens hem gestructureerde producten er aan in de weg hadden moeten staan deze op te nemen in de onderhavige portefeuille onvoldoende onderbouwd. Daarbij komt dat enkel de 6% Rabobank Performance Clicker kwalificeert als een gestructureerd product. De Commissie is van oordeel dat dit product, met een hoofdsomgarantie en een gegarandeerd rendement van 6% over de eerste twee jaar, geen product is dat Aangeslotene niet in eerste instantie had mogen adviseren in de 578 op te nemen en in tweede instantie had mogen adviseren naar de B.V. portefeuille over te boeken. De Commissie ziet overigens ook in de productnaam geen aanleiding om te veronderstellen dat er sprake is geweest van een product dat meer risico in zich droeg dan op grond daarvan mocht worden verwacht. Voorts vormde dit product een aanzienlijk kleiner percentage van de portefeuille dan conform de assetallocatie van 70% vastrentende waarden en 30% zakelijke waarden, die Aangeslotene als norm heeft gehanteerd, geoorloofd was. Nu de

overige producten zoals reeds overwogen geen gestructureerd karakter hadden, staat daarmee tevens vast dat van de overeengekomen allocatie niet is afgeweken. Daarbij tekent de Commissie aan dat een herkwalificatie van de als vastrentende waarden in de portefeuille opgenomen producten zoals hieronder in 4.8 aan de orde komt, dit evenmin anders zou hebben gemaakt. Gelet op het voorgaande acht de Commissie ook het verwijt dat Aangeslotene "diverse exotische producten" in deze portefeuille heeft opgenomen niet plausibel.

4.8.1 De voorgaande overwegingen leiden ertoe dat de verwijten die nog bespreking behoeven de twee in privé aangehouden portefeuilles van Consument betreffen, die wat het risico aangaat als één geheel dienen te worden genomen. De Commissie komt tot deze conclusie, daar als uitgangspunt voor de volledige privérelatie hooguit een neutraal profiel diende te gelden, zoals zij uit het voorstel van februari 2006 en ook uit hetgeen dienaangaande door partijen ter zitting te berde is gebracht heeft begrepen. Het feit dat op het gedeelte van het privévermogen dat op de 578 rekening werd aangehouden een adviesrelatie van toepassing was terwijl het gedeelte van het privévermogen dat op de 791 rekening werd aangehouden in beheer was gegeven, doet hieraan niet af, zoals de Commissie onder 4.2 reeds uiteen heeft gezet.

4.8.2 De Commissie stelt vast dat na het advies van Aangeslotene van 7 februari 2007 om met de uit de 578 afkomstige producten de 982 in te richten ten behoeve van de pensioenverplichtingen van Consument de privéportefeuilles vrijwel volledig uit zakelijke waarden zijn gaan bestaan. Daarmee is een situatie ontstaan die duidelijk afweek van het tussen partijen overeengekomen neutrale doelrisicoprofiel waarbij een asset allocatie van 50% zakelijke waarden en 50% vastrentende waarden gold. De Commissie is van oordeel dat Aangeslotene, door zich klaarblijkelijk onvoldoende rekenschap te geven van de gevolgen van haar advies voor de privéportefeuilles, in strijd heeft gehandeld met hetgeen van haar conform de geldende, onder 4.2 vermelde, maatstaven mocht worden verwacht. Dat Consument zelf koos voor een offensief profiel in een van deze portefeuilles ontslaat Aangeslotene niet van deze verantwoordelijkheid. Het had op haar weg gelegen Consument uitdrukkelijk te waarschuwen voor deze van het profiel afwijkende situatie.

4.8.3 Naar het oordeel van de Commissie is daarmee komen vast te staan dat Aangeslotene op dit punt te kort is geschoten in haar dienstverlening jegens Consument. Aldus komt de Commissie toe aan de vraag of daarmee ook schade voor hem is ontstaan die voor vergoeding in aanmerking komt.

4.8.4 De Commissie heeft Aangeslotene in dat kader na de zitting met de brief van haar secretaris van 23 februari 2012 de opdracht gegeven een berekening te overleggen. Aangeslotene diende daarbij die obligaties (en andere producten) die een hoofdsomrisico kennen in de vorm van een achterstelling of een onbepaalde einddatum ten behoeve van deze samengevoegde portefeuille voor de helft tot de zakelijke waarden te rekenen. De Commissie heeft Aangeslotene daarnaast gevraagd haar een overzicht te overleggen van de aldus ontstane portefeuille en daarin opgave te doen van de verhouding tussen de zakelijke en de vastrentende waarden, op een drietal peilmomenten. Voorts heeft de Commissie in diezelfde brief gevraagd haar te informeren, voor zover voornoemd overzicht zou resulteren in een overweging van de categorie zakelijke waarden ten opzichte van een neutraal profiel, wat aannemelijk zou zijn dat Aangeslotene Consument zou hebben geadviseerd als mutaties

op de drie peilmomenten om de portefeuille binnen de bij het neutrale profiel behorende bandbreedtes te brengen en wat de gevolgen hiervan zouden zijn voor het waardeverloop en het rendement van de aldus aangepaste portefeuille.
4.8.5 In haar brieven van 16 en 30 maart 2012 heeft Aangeslotene haar reactie op het verzoek van de Commissie gegeven. Zij heeft daarin bezwaar gemaakt tegen een gedeeltelijke herkwalificatie van bepaalde producten zoals door de Commissie in haar verzoek was opgenomen. In de laatste van die twee brieven heeft zij een schadebedrag zijdens Consument berekend ter hoogte van € 81.488. De Commissie heeft Consument vervolgens in de gelegenheid gesteld te reageren op de brieven van Aangeslotene. Van die mogelijkheid heeft hij met een brief van 3 mei 2012 gebruik gemaakt. In die brief voert hij een verdergaande herkwalificatie op dan die waarom de Commissie Aangeslotene had gevraagd. De berekeningswijze zoals Aangeslotene deze heeft gehanteerd en de uitkomst van € 81.488 heeft Consument als zodanig niet betwist.
4.8.6 De Commissie gaat voorbij aan het in de brieven van Aangeslotene te berde gebrachte, dat de Commissie niet over had mogen gaan tot een herkwalificatie, en aan het in de brief van Consument gestelde, dat die herkwalificatie niet ver genoeg ging. De Commissie wijst op eerdere door haar gedane uitspraken over vergelijkbare kwesties waaruit voor partijen duidelijk had kunnen zijn welk beoordelingskader zij hanteert en die door de Commissie van Beroep zijn gehandhaafd (vergelijk GC 2010-91 d.d. 6 mei 2010 en GC 2010-132 d.d. 6 juli 2010 en GCHB 2010-400 en GCHB 2010-405).
4.8.7 De Commissie merkt voorts op dat de berekening van Aangeslotene in voldoende mate de in haar brief vermelde uitgangspunten in acht heeft genomen en derhalve een juiste afspiegeling geeft van de door Consument geleden schade. Consument heeft zulks als zodanig ook niet betwist. In beginsel komt het bedrag van € 81.488 dan ook voor toewijzing in aanmerking.
4.8.8 De Commissie ziet aanleiding dit bedrag te corrigeren aangezien zij van oordeel is dat sprake is geweest van eigen schuld van de zijde van Consument. Zij deelt de mening van Aangeslotene dat Consument gekenschetst dient te worden als een ervaren belegger. Voorts staat vast dat Consument bij de 578 zelf heeft gekozen voor een profiel dat offensiever was dan het geadviseerde profiel. De Commissie stelt gelet op alle omstandigheden van het geval de omvang van de eigen schuld van Consument vast op 50% van het hiervoor berekende bedrag.
4.8.9 De Commissie wijst voorts toe de vordering van Consument de wettelijke rente over het aldus ontstane bedrag te vergoeden, gerekend vanaf het moment van indienen van zijn klacht op 27 september 2008. Ook ziet zij aanleiding Consument de gevorderde bijdrage in de advocaatkosten toe te wijzen. Ten aanzien daarvan zoekt de Commissie conform haar reglement aansluiting bij het Liquidatietarief Rechtbanken en Gerechtshoven, met een maximum van € 5.000. Omdat de vergoeding volgens het liquidatietarief op een hoger bedrag zou uitkomen dan het reglementaire maximum van € 5.000, stelt de Commissie de proceskostenvergoeding vast op € 5.000.

5. Beslissing

De Commissie beslist als bindend advies 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 € 40.744 vermeerderd met de wettelijke rente vanaf 27 september 2008;
(b) een bedrag van € 5.000 als tegemoetkoming in de kosten van juridische bijstand;
(c) het bedrag van € 50, betaald door Consument als eigen bijdrage aan de behandeling van dit geschil.

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.