



EXPERTPANEL

Hart Advocaten: zorgplicht om winst veilig te stellen?

FRANK 'T HART · 10 SEPTEMBER 2025



Frank t Hart – Hart Advocaten

De Geschillencommissie van het Kifid heeft in een uitspraak ten principale overwogen dat het niet tussentijds verzilveren van winsten, niet per definitie duidt op ondeugdelijk vermogensbeheer. Deze uitspraak maakt duidelijk wanneer een vermogensbeheerder deze zorgplicht niet heeft en wat een vermogensbeheerder moet doen bij een tegenvallend resultaat.

Wat is er gebeurd?

De klant geeft in 2017 zijn effectenportefeuille in vermogensbeheer. De klant kiest voor een gematigd offensief risicoprofiel. Het belegd vermogen is in de eerste vijf jaar niet nodig voor andere doeleinden. Uit de door de vermogensbeheerder ingewonnen klantinformatie blijkt verder dat de klant elders een vermogen van 1 miljoen euro aanhoudt en dat hij belegt met het oog op inkomsten, vermogensgroei en een rendement van 6,5 procent. Een gecombineerde doelstelling dus. De beleggingshorizon bij deze vermogensbeheerder is zeven jaar, met een beoogd rendement van 6,5 procent en een neerwaartse risicoacceptatie van -20 procent.

Wat is de klacht?

Drie jaar later – in augustus 2020 – klaagt de klant over het gevoerde beheer en het behaalde resultaat. Essentie van de boodschap van de klant is dat een aantal beleggingen in koers zijn gedaald met als gevolg dat winst zou zijn vervlogen. De klant doet aan vermogensbeheerder het voorstel om ‘de portefeuille zo in te

stellen dat als de koers hoog is en de waarde van de inleg hoger is, alles te cashen'. En op het moment dat 'de beurs lager is, deze fondsen weer aan te kopen'. De klant doet dit voorstel omdat in de eerste drie jaar tussentijdse winsten niet zijn verzilverd en geen rendement is behaald. De klant schat de schade op 50.000 euro.

De uitspraak

De Geschillencommissie vat de kern van de klacht samen door aan te geven dat onvoldoende actief belegd zou zijn. De klacht van de klant is dat de vermogensbeheerder beleggingen had kunnen verkopen of had kunnen herbeleggen, in plaats van op de stukken te 'blijven zitten'. Hierdoor zijn gemaakte winsten door latere koersdalingen verloren. Ook is het verwachte rendement van 10 procent niet behaald.

Bij de beoordeling van deze klacht stelt de Geschillencommissie voorop dat belangrijk is wat tussen de vermogensbeheerder en de klant is overeengekomen. De Commissie merkt op dat het verwachte rendement van 10 procent niet is opgenomen in de beheerovereenkomst. Ook staat in de overeenkomst geen verplichting om gemaakte winsten snel te verzilveren.

De Geschillencommissie oordeelt dat het enkele feit dat over de gehele beheerperiode geen winst is behaald, niet betekent dat de vermogensbeheerder in strijd met de overeenkomst heeft gehandeld. Daarbij geldt dat de vermogensbeheerder er terecht op heeft gewezen dat het beleggingsresultaat negatief is beïnvloed door frequente onttrekkingen die de klant heeft gepleegd. Verder stelt de Geschillencommissie vast dat de vermogensbeheerder het voorgestane beleggingsbeleid en de handelingswijze genoegzaam aan de klant heeft uitgelegd. Van latere (afwijkende) afspraken omtrent de uitgangspunten die aan het gevoerde beleid ten grondslag liggen, is niet gebleken. De klacht wordt dus afgewezen.

Wat is relevant?

Het algemene uitgangspunt dat een vermogensbeheerder niet hoeft in te staan voor het behalen van het beoogde beleggingsresultaat, is genoegzaam bekend. Dat betekent echter niet dat klanten geen verwachtingen daaromtrent (mogen) hebben of dat een vermogensbeheerder nimmer aansprakelijk is als het beoogde beleggingsresultaat niet is behaald.

De vraag of een vermogensbeheerder haar zorgplicht heeft geschonden wordt in eerste instantie beantwoord aan de hand van de gesloten overeenkomst. Indien een vermogensbeheerder geen concrete verplichting uit die overeenkomst heeft geschonden dan is dat een belangrijke indicatie dat de zorgplicht niet is geschonden. Is een beheer gevoerd dat op onderdelen afwijkt van hetgeen is

overeengekomen, dan kan sprake zijn van een overschrijding van het beleggingsmandaat en dat kan juist weer wel een grondslag voor aansprakelijkheid en schadeplicht zijn.

Van groter belang is de vraag hoe een vermogensbeheerder om moet gaan met tussentijdse winsten. Essentieel is het punt of en op welke wijze een vermogensbeheerder zijn beleggingsbeleid en zijn beleggingsfilosofie aan de klant heeft uitgelegd. De meeste vermogensbeheerders zullen bij middellange of lange beleggingshorizon geen actief beheer voeren, hetgeen uit een beleggingstechnisch oogpunt goed te begrijpen is maar wat natuurlijk wel aan het begin van de dienstverlening aan de klant moet worden uitgelegd. Mits goed uitgelegd, is stilzitten en geen actief beheer voeren geen zorgplichtschending.

Relevant is of op basis van het gevoerde beheer in alle redelijkheid verwacht mag worden dat de beleggingsdoelstelling wordt behaald. De vermogensbeheerder dient een voorstel te doen voor een beleggingsmandaat op basis waarvan in alle redelijkheid verwacht mag worden dat het beoogde beleggingsresultaat, of de beoogde doelstelling, behaald zal worden. Dat is nog geen garantie dat het beoogde resultaat wordt behaald. Daarom is een vermogensbeheerder gehouden om de klant tussentijds te waarschuwen en het beleid in overleg met de klant zo nodig aan te passen, indien die doelstelling op enig moment zodanig in gevaar komt dat een situatie dreigt dat niet meer verwacht mag worden dat deze nog bereikt zal worden.

Een andere belangrijke zorgplicht die op een vermogensbeheerder rust is om de klant te waarschuwen voor de gevolgen van tussentijdse onttrekkingen waarmee op voorhand geen rekening is gehouden. Onder omstandigheden kan de zorgplicht met zich brengen dat de vermogensbeheerder de onttrekkingen dient af te raden. Pleegt de klant desalniettemin onttrekkingen, dan dient de vermogensbeheerder de concrete consequenties daarvan aan de klant uit te leggen al dan niet onder overlegging van een nieuw voorstel voor een beleggingsmandaat met een aangepast doelvermogen dat aan het eind van de beleggingshorizon nog wel bereikt kan worden.

Frank 't Hart is partner bij Hart Advocaten, onderdeel van het expertpanel dat maandelijks een bijdrage voor Investment Officer schrijft.

Lees ook



EXPERTPANEL

Hart Advocaten: lessen en tips uit Kifid-uitspraken



EXPERTPANEL

Hart advocaten: Crash of cash?

