Uitspraak Commissie van Beroep 2013-24 d.d. 12 augustus 2013
(mr. W.J.J. Los, voorzitter, mr. A. Bus, mr. J.B. Fleers, mr. F.P. Peijster en mr. J.B.M.M. Wuisman, leden, en mr. M.J. Drijftholt, secretaris)

Samenvatting

Vermogensbeheer. Waardedaling van het in de portefeuille opgenomen Dresdner VPV Income Fund. Bank kon niet ermee volstaan de door het fonds aan zichzelf gegeven kwalificatie in aanmerking te nemen, maar moest nagaan of de in het fonds opgenomen ('achterliggende') waarden in voldoende mate voldeden aan het bepaalde in de vermogensbeheerovereenkomst. De portefeuille als geheel voldeed aan de in de vermogensbeheerovereenkomst geformuleerde uitgangspunten. Geen garantie bank met betrekking tot een maximale waardedaling.

Klik hier voor de uitspraak in eerste aanleg.

1. De procedure in hoger beroep

1.1 Bij een op 6 maart 2013 door de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening (verder: Commissie van Beroep) ontvangen beroepschrift met bijlagen heeft de zoon van belanghebbende, op de voet van artikel 43.1 van het Reglement Ombudsman & Geschillencommissie Financiële Dienstverlening in verbinding met artikel 5.1 van het Reglement Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening namens belanghebbende een uitspraak van de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening (verder: Geschillencommissie) van 8 februari 2013 ter toetsing voorgelegd.

1.2 Bij brief van 22 maart 2013, door de Commissie van Beroep ontvangen op 25 maart 2013, heeft belanghebbende de gronden van het beroep aangevuld.

1.3 De bank heeft het beroep bestreden bij een op 3 mei 2013 door de Commissie van Beroep ontvangen verweerschrift. De bank heeft daarbij tevens incidenteel beroep ingesteld.

1.4 De Commissie van Beroep heeft het beroep mondeling behandeld op 13 mei 2013. Beide partijen waren aanwezig en hebben hun standpunten nader toegelicht aan de hand van aan de Commissie van Beroep overgelegde pleitnotities en vragen van de Commissie van Beroep beantwoord.

2. De procedure in eerste aanleg

Voor het verloop van de procedure in eerste aanleg verwijst de Commissie van Beroep naar de aan deze uitspraak gehechte uitspraak van de Geschillencommissie.

3. Inleiding op de beoordeling van het beroep

3.1 De Commissie van Beroep gaat uit van de door de Geschillencommissie onder 2.1 tot en met 2.11 van haar uitspraak vermelde feiten.

3.2 Belanghebbende heeft, naar de Geschillencommissie heeft vastgesteld, vergoeding gevorderd van € 85.674,-, te weten de waardedaling van de portefeuille van belanghebbende die volgens hem is toe te schrijven aan de waardedaling van het in de portefeuille van belanghebbende opgenomen fonds Dresdner VPV Income Fund, in het bijzonder in de periode van eind 2007 tot en met 31 augustus 2009, te vermeerderen met rente en kosten.

3.3 De Geschillencommissie heeft de vorderingen van belanghebbende afgewezen. Weliswaar is de Geschillencommissie van oordeel dat door de opname van het Dresdner VPV Income Fund de portefeuille van belanghebbende te risicovol was ingericht, maar volgens de Geschillencommissie heeft belanghebbende daarvan geen financieel nadeel ondervonden en is zijn vermogen per saldo juist toegenomen. De Geschillencommissie heeft daarbij de gehele periode van het vermogensbeheer – van 2001 tot en met 2009 – en de gehele portefeuille in aanmerking genomen, omdat volgens haar bij de beantwoording van de vraag of ten gevolge van het gevoerde beheer financieel nadeel is geleden, het niet aangaat slechts een gedeelte van de beheerperiode of één enkel product uit een breed samengestelde portefeuille te bezien.

4. Beoordeling van het beroep

4.1 Belanghebbende heeft tegen diverse onderdelen van de uitspraak van de Geschillencommissie bezwaren aangevoerd. De bezwaren betreffen met name het oordeel van de Geschillencommissie dat belanghebbende geen financieel nadeel heeft geleden.

4.2 Aan de zojuist genoemde bezwaren komt slechts belang toe, indien er sprake is van een tekortkoming van de bank in de nakoming van haar verplichtingen als goed vermogensbeheerder. De bank heeft dat in eerste aanleg weersproken en heeft in hoger beroep dit verweer niet prijsgegeven. Deze omstandigheden bieden in het onderhavige geval een voldoende grondslag om dit verweer in beroep te kunnen behandelen. Dit verweer zal hierna eerst worden behandeld.

4.3 In het kader van dit verweer kunnen, voor zover nodig, ook de bezwaren worden besproken die de bank in het incidenteel beroep heeft aangevoerd tegen onderdeel 4.5 van de uitspraak van de Geschillencommissie. In dat onderdeel heeft de Geschillencommissie overwogen dat door de samenstelling van het Dresdner VPV Income Fund sprake is van een risicovolle(re) belegging, die tot gevolg heeft gehad dat de tussen partijen overeengekomen verdeling tussen aandelen en obligaties, inclusief bandbreedte, is overschreden. Volgens de Geschillencommissie bevinden zich in dat fonds verschillende producttypen die niet kunnen worden aangemerkt als vastrentende waarden zodat het fonds niet (volledig) kan worden aangemerkt als vastrentende waarde. Ook bij deze bezwaren gaat het erom of de bank een tekortkoming valt te verwijten.

4.4 Bij de beoordeling van het verweer van de bank staat voorop dat partijen in hun vermogensbeheerovereenkomst als uitgangspunt voor het vermogensbeheer hebben bepaald dat in beginsel voor 40 procent zal worden belegd in aandelen, met een bandbreedte van 30-50 procent, en voor 60 procent in risicomijdende vastrenderende beleggingen, met een bandbreedte van 40-60 procent. Daarbij is tevens bepaald dat de 'daadwerkelijke procentuele verdeling van de portefeuille (..) op enig moment, bijvoorbeeld door de waardeontwikkeling van de opgenomen fondsen, (kan) afwijken van de afgesproken verdeling. (..) Ook kunnen vastrentende waarden (zo)als obligaties worden opgenomen'.

4.5 De Commissie van Beroep stelt in dit verband vast dat belanghebbende geen bezwaren heeft tegen de opname in de portefeuille van het Dresdner VPV Income Fund in de periode tot 2005. Volgens belanghebbende zijn echter vanaf 2005 te risicovolle producten in dat fonds opgenomen. Anders dan de bank is de Commissie van Beroep van oordeel dat de bank bij de beantwoording van de vraag of het fonds paste in de portefeuille van belanghebbende, en dus bij het in de vermogensbeheerovereenkomst geformuleerde uitgangspunt, niet ermee kon volstaan alleen de door het fonds aan zichzelf gegeven kwalificatie in aanmerking te nemen. Het behoorde tot de verplichtingen van de bank als goed vermogensbeheerder om na te gaan of de in het fonds opgenomen ('achterliggende') waarden in voldoende mate voldeden aan het bepaalde in de vermogensbeheerovereenkomst.

4.6 Om te beoordelen of de portefeuille als geheel voldeed aan het in de vermogensbeheerovereenkomst geformuleerde uitgangspunt, neemt de Commissie van Beroep de overzichten in aanmerking die in overleg tussen partijen zijn opgesteld en door de bank aan de Geschillencommissie zijn overgelegd bij brief van 15 november 2011. In die overzichten is, in de woorden van de bank, 'door de in de portefeuille opgenomen beleggingsfondsen heen gekeken'. Wat betreft de in de overzichten vermelde producten onderscheidt de Commissie van Beroep tussen enerzijds aandelen en zakelijke waarden die eigenschappen bezitten die vergelijkbaar zijn met die van aandelen (met name Perpetuals, CDO's, CLO's en ABS) en de andere beleggingen, die op één lijn kunnen worden gesteld met 'risicomijdende vastrenderende beleggingen'. De Commissie van Beroep tekent daarbij aan dat valutacontracten zijn gesloten om valutarisico's te neutraliseren, zodat deze niet als risicovolle beleggingen kunnen worden aangemerkt. Risicovolle producten zoals opties, warrants en rights zijn niet of nauwelijks in de portefeuille opgenomen geweest.

4.7 Uit de genoemde overzichten blijkt dat de aandelen en de daarmee te vergelijken zakelijke waarden vanaf 2005 steeds voor ongeveer 50 procent deel uitmaakten van de portefeuille, met uitzondering van het jaar 2006, waarin het percentage ongeveer 60 was. Dat brengt mee dat er geen reden is om aan te nemen dat de bank zich in de jaren 2005, 2007, 2008 en 2009 niet heeft gehouden aan het in de vermogensbeheerovereenkomst geformuleerde uitgangspunt. In 2006 is wel sprake geweest van een relevante afwijking van dat uitgangspunt. Hierin is uiteindelijk niet een tekortschieten van de bank te zien. De vermogens

beheerovereenkomst voorzag in een afwijking 'op enig moment'. De afwijking was bovendien van korte duur: zij was immers al in 2007 ongedaan gemaakt. De afwijking mist verder betekenis, omdat het geleden verlies, waarvan belanghebbende vergoeding vordert, zich eerst nadien heeft voorgedaan, namelijk in de periode van eind 2007 tot 1 september 2009.

4.8 Belanghebbende heeft in zijn beroepschrift van 5 maart 2013 zich erop beroepen dat het aan de bank verleende mandaat inhield dat voor hem in een slecht beleggingsjaar een waardedaling van maximaal vijf procent aanvaardbaar was, en verder dat, ook in tijden van economische crisis, een verlies van 45,8 procent niet paste bij de tussen partijen gemaakte afspraken. De Commissie van Beroep overweegt op dit punt het volgende. Uit de vermogensbeheerovereenkomst valt niet af te leiden, ook niet bezien in samenhang met het hiervoor vermelde beroep op het aan de bank verleende mandaat, dat de bank aan belanghebbende heeft gegarandeerd dat de waardedaling onder alle omstandigheden nimmer groter zou zijn dan vijf procent. Ook voor het overige zijn geen feiten of omstandigheden naar voren gebracht of aannemelijk geworden waaruit volgt dat belanghebbende redelijkerwijs het bestaan van een dergelijke garantie mocht aannemen. Verder is de Commissie van Beroep van oordeel dat aan het enkele feit dat zich op enig moment een grote daling van de waarde van de portefeuille voordoet, niet zonder meer de conclusie mag worden verbonden dat sprake is (geweest) van slecht vermogensbeheer. Dat geldt in het bijzonder, wanneer die grote daling zich voordoet bij een economische crisis. In dit geval zijn er geen concrete aanwijzingen dat het door belanghebbende geleden verlies moet worden toegeschreven aan wanbeleid van de bank of anderszins slecht vermogensbeheer.

4.9 De conclusie is dat er geen gronden zijn aangevoerd of aannemelijk geworden die maken dat de bank verplicht is het door belanghebbende geleden verlies te vergoeden. De Commissie van Beroep behoeft dan ook niet in te gaan op de berekening van de schade van belanghebbende.

4.10 Gelet op het voorgaande faalt het principaal beroep. Hetgeen de bank in het incidenteel beroep heeft aangevoerd, is al aan de orde gekomen bij de behandeling van het principaal beroep, zodat het incidenteel beroep niet meer behoeft te worden besproken.

5. Beslissing

In het principaal beroep:

De Commissie van Beroep handhaaft de bestreden beslissing.

In het incidenteel beroep:

De Commissie van Beroep verstaat dat het incidenteel beroep buiten behandeling kan blijven.