**Uitspraak Commissie van Beroep 2012-20 d.d. 4 oktober 2012**
(prof. mr. A.S. Hartkamp, voorzitter, mr. A. Bus, mr. J.B. Fleers, mr. R.J.F. Thiessen en drs. P.H.M. Kuijs AAG, leden, en mr. M.J. Drijftholt, secretaris)

## Samenvatting

Vermogensbeheerovereenkomst. Ongegronde klacht dat portefeuille te offensief is samengesteld.

Klik hier voor de uitspraak in eerste aanleg.

## 1. De procedure in hoger beroep

1.1 Appellant (hierna: belanghebbende) heeft bij een op 26 november 2011 gedateerd beroepschrift (met bijlagen) op de voet van art. 43.1 van het Reglement Ombudsman & Geschillencommissie Financiële Dienstverlening in verbinding met art. 5 van het Reglement Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening de uitspraak van genoemde Geschillencommissie van 27 oktober 2011 ter toetsing voorgelegd aan de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening (hierna: de Beroepscommissie).

1.2 Verweerster (hierna: [X]) heeft een op 24 januari 2012 gedateerd verweerschrift ingediend.

1.3 De Beroepscommissie heeft de zaak mondeling behandeld op 18 juni 2012. Partijen hebben hun standpunt nader toegelicht en vragen beantwoord. Belanghebbende heeft pleitaantekeningen alsmede de daarin bedoelde verklaring van gemachtigde overgelegd.

## 2. De procedure in eerste aanleg

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

## 3. Beoordeling van het hoger beroep

3.1 De Geschillencommissie is uitgegaan van de volgende feiten.

(i) Tussen de besloten vennootschap van belanghebbende, [Z], en [X] heeft een vermogensbeheerrelatie bestaan. Voordat de desbetreffende overeenkomst werd gesloten, is in een bij brief van 2 juli 2007 aan belanghebbende gedaan beleggingsvoorstel een aantal uitgangspunten neergelegd, waaronder “een

concreet beeld" van een mogelijke portefeuilleopbouw. Daarin werd de volgende beleggingsmix voorgesteld:

| Product | Weging (%) | Rendementsprognose (%) |
|---|---|---|
| Defensieve Notes met | | |
| een rente-uitkering | 60% | 6-7% |
| Defensieve Groei Notes | 25-30% | 6-8% |
| Offensievere Notes | 10-15% | 8-10% |

(ii) Op 20 juli 2007 heeft belanghebbende namens [Z] een Verklaring van aanvaarding van voorwaarden ondertekend, luidende onder meer:

"Voor het beleggingsbeleid geldt de volgende beleggingsdoelstelling: Gericht op het realiseren van vermogensgroei en niet op het voorzien in (toekomstige) bestedingen. Het onder beheer gegeven vermogen is vrij besteedbaar en heeft nu en in de toekomst geen bestedingsdoel; het betreft vrij vermogen dat niet de bestemming heeft om nu of in de toekomst in inkomen te voorzien dan wel aangewend dient te worden om andere verplichtingen te dekken. Binnen de beleggingsdoelstelling stelt (stellen) ondergetekende(n) geen kwantitatieve of kwalitatieve beperkingen ten aanzien van de (categorieën van) effecten waarin mag worden belegd."

Het in beheer gegeven vermogen bedroeg bij aanvang van de relatie € 600.000,-.

(iii) Op 24 en 26 juli 2007 hebben [X] en belanghebbende telefonisch contact gehad over onder meer zijn financiële positie, zijn toekomstverwachtingen en de invulling van het beleggingsbeleid. Gekozen is voor een defensief profiel. Daarvoor geldt een rendementsverwachting van +7% per jaar en een bij-behorend risico van -11%, met een zekerheid van 95%. In het telefoongesprek van 24 juli 2007 heeft belanghebbende meegedeeld dat het in beheer gegeven vermogen voor onbepaalde tijd voor belegging beschikbaar was. [X] heeft daarop als uitgangspunt een beleggingshorizon van 15 jaar of langer genoemd, waarmee belanghebbende heeft ingestemd.
Op een vraag daaromtrent van [X] heeft belanghebbende toen gezegd een ervaren belegger te zijn. De beleggingsdoelstelling geformuleerd in de hiervoor onder (ii) aangehaalde verklaring stemt overeen met de uit de overgelegde transcripties van beide telefoongesprekken naar voren komende uitgangspunten van belanghebbende.

(iv) [X] heeft de portefeuille ingericht met een tiental structured products (notes). Zij heeft productinformatie met betrekking tot die notes aan belanghebbende verstrekt en met hem besproken. De notes hebben alle een beperkte looptijd, variërend van 3 tot 10 jaar vanaf de datum van uitgifte. Van de totale nominale waarde van de portefeuille viel ruim 80% onder een hoofdsomgarantie. Toen de portefeuille verlieslatend bleek, heeft belanghebbende zijn vertrouwen in [X] opgezegd, waarna de portefeuille eind maart 2008 op verzoek van belanghebbende is geliquideerd. De waardedaling van de portefeuille over de periode juli 2007-maart 2008 bedraagt om en nabij 9%.

3.2 Belanghebbende vordert vergoeding van door hem geleden schade, die naar hij stelt € 76.652,- (€ 59.729,- aan waardedaling alsmede € 16.923,- aan gederfde rente) bedraagt. Volgens belanghebbende is, kort gezegd, het beheer van [X] niet dat van een goed huisvader geweest: het percentage dat belegd werd in de categorie Offensievere Notes werd snel hoger dan de in het voorstel van 2 juli 2007 genoemde 15%, hetgeen tot forse verliezen en grote schommelingen heeft geleid; daarnaast is verzuimd de, gedeeltelijk uit pensioengeld bestaande, portefeuille aan te passen aan de turbulente marktontwikkelingen.

3.3 De Geschillencommissie heeft de vordering afgewezen. Hetgeen zij daartoe heeft overwogen, kan als volgt worden samengevat. [X] heeft belanghebbende voldoende indringend geïnformeerd over de aard van de notes, zodat met name het risico van tussentijdse koersfluctuaties hem bekend was of had kunnen zijn (rov. 4.3). Niet gebleken is dat de samenstelling van de portefeuille niet in lijn was met de in de brief van 2 juli 2007 voorgestelde beleggingsmix.
Bij omstreeks 80% van het in notes belegde vermogen was sprake van (een vorm van) kapitaalgarantie, zodat de in die brief voorgestelde percentages (85-90% defensief) niet of niet noemenswaardig zijn overschreden. De verklaring die [X] heeft gegeven voor het feit dat sommige van de van de portefeuille deel uitmakende notes in haar brief van 5 februari 2008 aan belanghebbende zijn aangeduid als defensief terwijl [X] ze op haar website neutraal of beperkt offensief noemt (kort gezegd: de in de brief van 5 februari 2008 vermelde risicokwalificatie is de bij aanvang geldende; de op de website vermelde is de nadien gewijzigde), is aannemelijk (rov. 4.4). Belanghebbende stelt wel dat een deel van het in beheer gegeven vermogen een pensioendoelstelling had, maar volgens zijn verklaring van 20 juli 2007 ging het om vrij vermogen dat niet de bestemming had om nu of in de toekomst in inkomen te voorzien, en belanghebbende heeft niet aannemelijk gemaakt dat hij daarvan is teruggekomen (rov. 4.5). Het enkele achterblijven van het beleggingsresultaat bij hetgeen in juli 2007 werd verwacht, geeft geen grond voor het oordeel dat [X] niet de vereiste zorg heeft betracht. Dat achterblijven is eerder het gevolg geweest van koersdalingen die ook voor een professionele beleggingsinstelling niet waren te voorzien (rov. 4.6). De slotsom luidt dan ook dat belanghebbende niet aannemelijk heeft weten te maken dat [X] jegens hem is tekortgeschoten in de zorgplicht die een redelijk handelend en redelijk bekwame vermogensbeheerder betaamt (rov. 4.7).

3.4 De in het beroepschrift naar voren gebrachte bezwaren, in wezen strekkende tot een integrale herbeoordeling van de zaak, hebben de Beroepscommissie niet geleid tot een ander oordeel dan waartoe de Geschillencommissie is gekomen: belanghebbende heeft niet aannemelijk gemaakt dat [X] in de nakoming van haar zorgplicht jegens hem is tekortgeschoten.

3.5.1 Het belangrijkste verwijt dat belanghebbende de Geschillencommissie maakt is dat zij niet heeft onderkend dat van een werkelijk defensief ingerichte portefeuille geen sprake is geweest.
Uitgangspunt bij dat verwijt is, dat in de brief van 2 juli 2007 niet alleen wat de beleggingsmix betreft maar ook ten aanzien van de beleggingshorizon (circa 5 jaar), het jaarlijks streefrendement (gemiddeld 7%) en een tweetal in die brief genoemde, maar niet in de portefeuille opgenomen, notes (Alpha Max Notes en Som-Coupon Notes) afspraken zijn vastgelegd, zodat - zo begrijpt de Beroepscommissie althans het betoog van belanghebbende - afwijkingen daarvan relevant zijn voor de beantwoording van de vraag of [X] jegens hem is tekortgeschoten.

3.5.2 Dit verwijt is ongegrond. Belanghebbende miskent het karakter van de, overigens op een te beheren vermogen van circa € 2.000.000 betrekking hebbende, brief van 2 juli 2007 voor zover hij daarin bindende afspraken op alle hiervoor genoemde punten leest. Dit laatste zou hooguit juist kunnen zijn voor de beleggingshorizon, maar deze is, blijkens de desbetreffende transcripten, in de telefoongesprekken van 24 en 26 juli 2007 met instemming van belanghebbende gesteld op 15 jaar of langer. De Alpha Max Notes en Som-Coupon Notes worden slechts als voorbeeld van in de portefeuille op te nemen notes genoemd, en bij de asset allocatie gaat het om een voorstel voor de mogelijke opbouw van de portefeuille, met dien verstande dat volgens [X] wel is afgesproken dat “in de lijn van [dit voorstel] zou worden belegd.”

Met de Geschillencommissie, en op de door deze in rov. 4.4 genoemde gronden, is de Beroepscommissie van oordeel dat belanghebbende niet aannemelijk heeft gemaakt dat [X] de portefeuille te offensief heeft samengesteld. Daarbij verdient nog opmerking dat, naar belanghebbende terecht heeft opgemerkt, de Geschillencommissie onder de feiten (rov. 2.4) weliswaar vermeldt dat van de totale nominale waarde van de portefeuille ruim 80% onder een hoofdsomgarantie viel, maar dat zij in rov. 4.4 uitgaat van een percentage van circa 80. Daaronder valt ook het door belanghebbende juist geachte percentage van 78,89, genoemd op blz. 4 van het beroepschrift.

3.6 Belanghebbende, die - gelet op zijn eigen uitlatingen daaromtrent in de hiervoor vermelde telefoongesprekken - door de Geschillencommissie op goede gronden is aangemerkt als een ervaren belegger, heeft in hoger beroep met nadruk herhaald dat het in beheer gegeven vermogen een pensioenbestemming had. Hij heeft echter niet aannemelijk gemaakt dat hij [X] in kennis heeft gesteld van die van zijn hiervoor in 3.1 (ii) aangehaalde Verklaring afwijkende bestemming, zodat ten slotte ook daarin geen grond voor aansprakelijkheid van [X] gevonden kan worden.

## 4. Slotsom

De slotsom luidt dat het beroep geen doel treft, zodat de bestreden beslissing zal worden gehandhaafd.

## 5. Beslissing

De Beroepscommissie handhaaft de bestreden beslissing van de Geschillencommissie.