**Uitspraak Commissie van Beroep 2013-28a d.d. 25 september 2013**
(mr. C.A. Joustra, mr. A. Bus, mr. J.B. Fleers, drs. P.H.M. Kuijs AAG, mr. A. Rutten-Roos, leden, en mr. M.J. Drijftholt, secretaris)

## Samenvatting

Beleggingshypotheek die tot stand is gekomen door middel van bemiddeling van een tussenpersoon. Belanghebbende spreekt de tussenpersoon aan omdat deze te risicovolle beleggingen zou hebben geadviseerd en aldus haar zorgplicht zou hebben geschonden. De Beroepscommissie oordeelt dat de tussenpersoon is tekortgeschoten in haar zorgplicht; gelet op de beleggingsdoelstellingen van belanghebbende heeft de tussenpersoon een te risicovolle mix aan beleggingsfondsen geadviseerd. Schadebegroting.

Klik hier voor de uitspraak in eerste aanleg.

## 1. De procedure in hoger beroep

1.1 Belanghebbende heeft bij een op 29 januari 2013 binnengekomen beroepschrift met bijlagen een uitspraak van de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening (verder: Geschillencommissie) van 18 december 2012 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 (verder: Reglement Beroepscommissie) ter toetsing voorgelegd. In een op 14 maart 2013 binnengekomen brief heeft belanghebbende aanvullende beroepsgronden geformuleerd.

1.2 De tussenpersoon heeft een op 27 mei 2013 binnengekomen verweerschrift met bijlagen ingediend. Het verweer van de tussenpersoon strekt ertoe dat de Beroepscommissie het beroep van belanghebbende niet-ontvankelijk zal verklaren, dan wel diens klachten zal afwijzen.

1.3 De Beroepscommissie heeft de zaak mondeling behandeld op 10 juni 2013, samen met het (samenhangende) beroep van belanghebbende tegen de uitspraak van de Geschillencommissie van 18 december 2012 tussen hem en de [naam Bank] (hierna te noemen de bank).
Beide partijen waren aanwezig en hebben hun standpunt nader toegelicht, mede aan de hand van pleitnotities die aan de Beroepscommissie zijn 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. Ontvankelijkheid

3.1 De tussenpersoon beroept zich op een overschrijding van de beroepstermijn nu het beroepschrift van 29 januari 2013, in afwijking van het bepaalde in artikel 6 van het Reglement Beroepscommissie, geen beroepsgronden vermeldt. Deze zijn pas bij brief van 14 maart 2013 geformuleerd, hetgeen te laat is. Belanghebbende kan daarom volgens de tussenpersoon niet worden ontvangen in zijn hoger beroep.

3.2 Dit beroep op niet-ontvankelijkheid is niet gegrond omdat namens de Beroepscommissie aan belanghebbende uitstel is verleend voor het formuleren van zijn bezwaren tegen de uitspraak van de Geschillencommissie en dit daarop binnen de gestelde termijn is geschied.

## 4. Inleiding op de beoordeling van het beroep

4.1 De Beroepscommissie gaat op grond van:
- hetgeen de Geschillencommissie onbestreden heeft vastgesteld,
- de niet of niet voldoende weersproken inhoud van de stukken van het geding en
- hetgeen bij de mondelinge behandeling is gebleken,

uit van het volgende:

(i) In 1999 heeft belanghebbende zich tot (de rechtsvoorganger van) de tussenpersoon gewend voor de financiering van een aan te kopen woning. De tussenpersoon heeft bemiddeld bij het verkrijgen van een offerte voor een hypothecaire geldlening bij Bank A. Ter aflossing van deze lening zou (een deel van) de overwaarde van de oude, te verkopen woning van belanghebbende worden belegd. Het doel van belanghebbende was om op zijn pensioendatum een deel van de geldlening af te lossen en op die wijze zijn maandlasten na zijn pensionering te verlagen. Op de einddatum van de geldlening wilde belanghebbende ook een gedeelte kunnen aflossen.

(ii) Op 8 juni 1999 heeft belanghebbende via de tussenpersoon een offerte ontvangen voor een te lenen bedrag van € 595.587,- (fl. 1.312.500,-). De lening heeft een looptijd van 21 jaar. Over de aflossing staat het volgende vermeld:
*"(Gedeeltelijke) aflossing zal plaatsvinden uit de verkoopopbrengst van (een gedeelte van) het te verpanden effectendepot bij [de bank] met een eerste inleg van fl. 237.638, een onttrekking van fl. 300.000,- over 12 jaar en een vermogensopbouw van 8% bedraagt fl. 896.000,- (fl. 300.000,- over 12 jaar en fl. 596.000,- over 21 jaar). Op een bedrag van fl. 416.500,- hoeft niet te worden afgelost. De bank behoudt zich ten allen tijde het recht voor alsnog een aflossingsregeling over een te komen."*

(iii) De tussenpersoon en de bank hebben gezamenlijk een informatieblad opgesteld, waarin is vermeld dat zij een aantal fondsen hebben geselecteerd die geschikt worden geacht voor (gedeeltelijke) aflossing van de geldlening. Voorts is daarin een korte uitleg gegeven van de werking van een aantal beleggingsfondsen, die door de bank worden beheerd. Het informatieblad is aan belanghebbende ter hand gesteld.

(iv) Belanghebbende heeft het voor de aflossing bestemde kapitaal belegd in participaties van deze beleggingsfondsen. Daartoe heeft hij bij het passeren van de hypotheekakte een bedrag van € 107.836,- (fl. 237.638,-) op de beleggingsrekening bij de bank gestort. Dit bedrag is door de bank in de geselecteerde fondsen belegd, te weten in:
- X Euro Select N.V. 25% (aandelen)
- X Global Select 50% (aandelen)
- X Euromix 25% (aandelen en obligaties)

De beleggingsportefeuille is verpand aan de geldverstrekker. Per kwartaal ontving belanghebbende van de bank overzichten van de ontwikkelingen van de beleggingen.

(v) De waarde van de beleggingen bedroeg op 31 maart 2010 € 86.258,37 en op 30 juni 2010 € 82.311,75. Belanghebbende heeft hierover geklaagd zowel bij de tussenpersoon als bij de bank. Hij heeft vervolgens het op de pensioendatum aanwezige bedrag gebruikt om de geldlening gedeeltelijk af te lossen. Het saldo van de beleggingsrekening bedraagt thans nul.

4.2 Belanghebbende heeft in eerste aanleg verzocht te bepalen:
- Primair: dat de tussenpersoon aansprakelijk is voor de door belanghebbende geleden schade, bestaande uit het verschil tussen de in de offerte van 8 juni 1999 genoemde aflossingsbedragen en het uiteindelijk ontvangen bedrag, althans deze schade nader op te maken bij staat en te vermeerderen met de wettelijke rente en daarbij te bepalen dat de tussenpersoon dit bedrag binnen twee weken na de uitspraak aan belanghebbende dient te voldoen.
- Subsidiair: dat de tussenpersoon is tekortgeschoten in de nakoming van haar zorgplicht door belanghebbende niet te adviseren over mogelijkheden zijn schade te beperken en te bepalen dat de tussenpersoon aansprakelijk is voor de door belanghebbende geleden schade, op te maken bij staat en te vermeerderen met de wettelijke rente.

4.3 Belanghebbende heeft aan zijn vorderingen het volgende ten grondslag gelegd. De tussenpersoon is tekortgeschoten in de nakoming van haar zorgplicht door geen informatie in te winnen over de financiële situatie en de beleggingservaring en - doelstellingen van belanghebbende. Als hij dat had gedaan, had hij geweten dat belanghebbende een pensioendoelstelling had en had hij belanghebbende moeten adviseren minder risicovol te beleggen. Voorts had de tussenpersoon, aldus belanghebbende, moeten adviseren over schade beperkende maatregelen toen bleek dat de aflossingsbedragen niet gehaald zouden worden.

4.4 De Geschillencommissie is - samengevat weergegeven - tot het volgende oordeel gekomen.
- Voorop wordt gesteld dat tussen partijen een overeenkomst van opdracht tot stand is gekomen ter zake van advisering door de tussenpersoon bij het verkrijgen van een hypothecaire geldlening. De Geschillencommissie is van oordeel dat de tussenpersoon ten tijde van de advisering in 1999 voldoende op de hoogte was van de wensen, doelen en mogelijkheden van belanghebbende om hem te kunnen adviseren. Voorts heeft de tussenpersoon hem voldoende voorgelicht over de mogelijkheden, kansen en risico's die aan het advies de overwaarde te gaan beleggen verbonden waren om hem in staat te stellen een geïnformeerde en verantwoorde keuze te maken het advies al dan niet te volgen.

- Ook indien rekening wordt gehouden met de inkomens/pensioenwensen van belanghebbende, acht de Geschillencommissie het advies om de overwaarde van de oude woning voor een termijn van 12 jaar te beleggen in fondsen met een de mix van aandelen en obligaties, naar de stand van kennis en wetenschap van 1999 niet onjuist of niet passend. De omstandigheid dat het beoogde resultaat uiteindelijk niet is behaald is veeleer het gevolg van het risico van tegenvallende koers-ontwikkelingen dan van onjuist advies.
- Op de tussenpersoon rustte niet de verplichting belanghebbende gedurende de looptijd van de lening (ongevraagd) over zijn beleggingen te adviseren. In dit verband acht de Geschillencommissie van belang dat de tussenpersoon niet door de bank of door belanghebbende op de hoogte werd gehouden van de ontwikkelingen van zijn beleggingen en dat belanghebbende na 1999 nimmer om advies heeft gevraagd.
- De Geschillencommissie heeft de vordering van belanghebbenden afgewezen.

## 5. Beoordeling van het beroep

5.1 In hoger beroep heeft belanghebbende - samengevat weergegeven - aangevoerd dat de tussenpersoon hem heeft geadviseerd te beleggen in een drietal door de tussenpersoon geselecteerde beleggingsfondsen. Hem is geen keuzemogelijkheid geboden. De tussenpersoon heeft hem ook niet uitgelegd dat hij risico zou lopen en verlies zou kunnen leiden; in de offerte wordt immers met grote stelligheid van een rendement van 8% gesproken. De tussenpersoon heeft nagelaten zich ervan te vergewissen dat het door haar geselecteerde product zou passen bij het beleggingsprofiel en het beleggingsdoel (pensioen) van belanghebbende. De tussenpersoon had nimmer mogen adviseren een "executiononly" relatie met de bank aan te gaan. Verder had zij gedurende de looptijd van de lening moeten adviseren om maatregelen te nemen toen de beleggingsfondsen achterbleven bij de prognoses, aldus belanghebbende.

5.2 Vaststaat dat er in 1999 tussen partijen een adviesrelatie tot stand is gekomen. Het betreft een overeenkomst van opdracht waarbij de tussenpersoon, als opdrachtnemer, gehouden is om bij de uitvoering van zijn werkzaamheden jegens belanghebbende de zorg van een goed opdrachtnemer in acht te nemen. De Beroepscommissie onderscheidt in de tien grieven van belanghebbende twee kernvragen:

1. Is de tussenpersoon in 1999 toerekenbaar tekortgeschoten bij de advisering omtrent de financiering van de nieuwe woning van belanghebbende, meer in het bijzonder bij de keuze om daarbij de overwaarde van de oude woning te beleggen?
2. Is de tussenpersoon toerekenbaar tekortgeschoten gedurende de looptijd van de lening door belanghebbende niet nader te adviseren over de beleggingen?

*Gebrekkige advisering in 1999?*

5.3 Tussen partijen staat vast dat de tussenpersoon op de hoogte was van de financiële situatie van belanghebbende en van het feit dat hij geen of weinig ervaring met beleggen had.

Verder was bekend dat belanghebbende de overwaarde van zijn vorige woning wilde aanwenden om op zijn pensioendatum (12 jaar later) een aanzienlijk bedrag van de nieuwe hypotheekschuld te kunnen aflossen om aldus lagere maandlasten te creëren en met het restant bij het einde van de looptijd (21 jaar later) nogmaals een aflossing te kunnen doen.

5.4 De tussenpersoon heeft niet bestreden dat belanghebbende op zijn advies is gaan beleggen in de drie hiervoor onder 4.1 (iv) genoemde beleggingsfondsen van de bank. Evenmin is (gemotiveerd) bestreden dat belanghebbende geen alternatieven zijn voorgelegd en dat hij volledig is afgegaan op het voorstel van de tussenpersoon ter zake van de drie fondsen en de percentages waarin belegd zou gaan worden. Aan belanghebbende is een informatieblad overhandigd waarin de drie fondsen kort staan beschreven:

- X Euro Mix: dit fonds belegt ten behoeve van de conservatieve belegger in een portefeuille van Europese aandelen en obligaties. Het fonds heeft een laag risicoprofiel.
- X Euro Select: dit fonds streeft naar vermogensgroei op middellange tot lange termijn door te beleggen in een portefeuille van Europese aandelen. Het is geschikt voor beleggers die bereid zijn op die middellange termijn een gemiddeld risico te lopen.
- X Global Select: de fonds streeft naar vermogensgroei op lange termijn door te beleggen in een portefeuille van internationale aandelen. Het is geschikt voor beleggers met een meer dan gemiddeld risicoprofiel.

Belanghebbende heeft, als gezegd, voor 25% belegd in X Euro Mix, voor 25% in X Euro Select en voor 50% in X Global Select.

5.5 De Beroepscommissie acht de door de tussenpersoon voorgestelde mix van 25-25-50 niet passend voor een belegger als belanghebbende, nu het gaat om een relatief risicovolle mix. Weliswaar zou er voor langere termijn belegd gaan worden, maar belanghebbende wilde op zijn pensioendatum met de opbrengst van de beleggingen zijn financieringslasten aanzienlijk naar beneden brengen ten gunste van zijn besteedbaar inkomen. Daarnaast wilde hij een aan het eind van de looptijd van de hypothecaire geldlening een deel van die lening kunnen aflossen. Deze omstandigheden brengen mee dat een advies om minder risicovol te beleggen passend zou zijn geweest. Ook als juist is dat belanghebbende met het oog op zijn beleggingsdoelstellingen een hoog rendement wilde genereren, had van de tussenpersoon mogen verwacht dat hij hem indringend had geïnformeerd dat gekozen mix weliswaar een hoger rendement zou kunnen opleveren, maar ook een hoger risico met zich bracht. Niet gebleken is dat de tussenpersoon dat heeft gedaan. De conclusie is derhalve dat de tussenpersoon toerekenbaar is tekortgeschoten in de advisering, waardoor belanghebbende de mogelijkheid is ontnomen een geïnformeerde en verantwoorde keuze te maken.

5.6 Teneinde te kunnen bepalen welke schade belanghebbende heeft geleden als gevolg van deze tekortkoming, moet worden vastgesteld wat belanghebbende zou hebben gedaan indien hij wel behoorlijk was geadviseerd. Nu deze vraag niet met voldoende mate van zekerheid kan worden beantwoord, zal de Beroepscommissie hiervan een inschatting maken. Zij acht aannemelijk dat belanghebbende, indien hij voldoende was geadviseerd, gezien zijn beleggingsdoelstelling en - ervaring voor een aanzienlijk minder risicovolle

portefeuille had gekozen. Dat belanghebbende geheel had afgezien van beleggen (en zijn geld op een spaarrekening had gezet), acht de Beroepscommissie echter niet aannemelijk omdat in dat geval zeker niet voldoende kapitaal zou kunnen worden opgebouwd om de financieringslast aanzienlijk te verminderen.

5.7 De schade die belanghebbende als gevolg van de gebrekkige advisering heeft geleden wordt aldus gesteld op het verschil in waarde van de portefeuille op de pensioendatum (30 maart 2011) indien uitsluitend in het minst risicovolle fonds was belegd en de werkelijke waarde. Dit verschil laat zich als volgt berekenen:

*Aankoop portefeuille op 30 augustus 1999*

| **Fonds** | **Werkelijke mix** | **Aankoopbedrag** |
|---|---|---|
| Euro Select | 425,5870 à € 63,03 | € 26.824,06 |
| Global Select | 209,9770 à € 255,50 | € 53.648,12 |
| Euromix | 503,4360 à € 53,28 | € 26.824,06 |
| Aankoopkosten | | € 539,18 |
| **Totaal** | | **€ 107.835,42** |

Bij een "mix" met een laag risicoprofiel was ervoor gekozen uitsluitend te beleggen in Euromix:
2013,8184 (= aantal) x € 53,28 = € 107.296,25 + € 539,18 aan aankoopkosten = € 107.835,42.

*Waardeportefeuille op 30 maart 2011*

| **Fonds** | **Werkelijke mix** | **Waarde** |
|---|---|---|
| Euro Select | 584,2651 à € 41,95 | € 24.509,92 |
| Global Select | 210,5230 à € 187,18 | € 39.405,70 |
| Euromix | 662,3628 à € 38,53 | € 25.520,84 |
| **Totaal** | | **€ 89.436,45** |

De waardedaling van de portefeuille op de pensioendatum is € 107.835,42 -/- € 89.436,45 = **€ 18.398,97**
Bij belegging in uitsluitend Euromix zou de portefeuille op de pensioendatum een waarde hebben gehad van:
2649,5491 (= aantal) x € 38,53 = € 102.087,13.
Het fictieve verlies was geweest € 107.835,42 -/- € 102.087,13 = **€ 5.748,30**

De schade is het verschil tussen het werkelijke en het fictieve verlies:
€ 18.398,97 -/- € 5.748,30 = **€ 12.650,67.**

De tussenpersoon dient dit bedrag aan belanghebbende te vergoeden.

5.8 De stelling van belanghebbende dat hij op grond van de door de tussenpersoon verschafte informatie mocht menen dat hij in het geheel geen verlies zou kunnen leiden, wordt verworpen. Weliswaar wordt er in de offerte in tamelijk stellige bewoordingen gesproken van een rendement van 8%, maar de Beroepscommissie is van oordeel dat belanghebbende hieraan niet de verstrekkende gevolgtrekking mocht verbinden dat hij op dat rendement risicoloos mocht rekenen. Daarbij is van belang dat ook aan belanghebbende bekend moet zijn geweest dat beleggen altijd risico's met zich brengt.

*Gebrekkige advisering na 1999?*

5.9 Belanghebbende voert aan dat op de tussenpersoon de verplichting rustte om hem, ook na de totstandkoming van de financieringsconstructie, te blijven adviseren. De tussenpersoon had hem moeten waarschuwen toen zijn beleggingsdoelstellingen niet langer zonder meer gehaald konden worden.

5.10 De Beroepscommissie overweegt als volgt. Het onderhavige geval kenmerkt zich hierdoor dat belanghebbende door de tussenpersoon werd geadviseerd ter financiering van zijn woning een beleggingshypotheek aan te gaan, waarbij het beleggingsonderdeel op basis van een "executiononly-relatie" bij de bank werd ondergebracht. Belanghebbende kon derhalve geen advies van de bank verwachten over zijn beleggingen.

5.11 Anders dan belanghebbende betoogt, betekent dit echter niet dat in de gegeven omstandigheden van de tussenpersoon een nader advies moest worden verwacht. Daarbij is allereerst van belang dat de tussenpersoon van de bank geen overzichten ontving van de resultaten van de beleggingsportefeuille en voorts dat niet is komen vast te staan dat belanghebbende enig nader advies heeft gevraagd, afgezien van de periode kort voor 2011 toen er geen mogelijkheden meer waren in te grijpen in de tegenvallende resultaten. Deze klacht faalt derhalve.

5.12 De Beroepscommissie verwerpt ook de stelling van belanghebbende dat de tussenpersoon aansprakelijk is omdat de gekozen fondsen slecht hebben gepresteerd als gevolg van het door de beheerder van die fondsen gevoerde beleggingsbeleid. Ook als de beheerder zou zijn tekortgeschoten in het beheer, is zonder nader toelichting die ontbreekt, de tussenpersoon daarvoor niet aansprakelijk.

## 6. Slotsom

De slotsom luidt dat het beroep van belanghebbende ten dele slaagt. De Beroepscommissie acht de bestreden beslissing niet juist. De vordering van belanghebbende zal worden toegewezen tot een bedrag van € 12.650,67, te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf 30 maart 2011 tot de dag der algehele betaling. Voorts zal worden bepaald dat de tussenpersoon de eigen bijdragen van belanghebbende dient te vergoeden.

## 7. Beslissing

7.1 De Beroepscommissie stelt bij bindende advies vast dat de volgende beslissing in de plaats komt van de bestreden beslissing van de Geschillencommissie.

7.2 De Beroepscommissie:

- bepaalt dat de tussenpersoon is gehouden belanghebbende een bedrag van € 12.650,67 te betalen, te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf 30 maart 2011 tot de dag der algehele betaling;
- bepaalt dat de bank aan belanghebbende de eigen bijdragen van € 50,- en € 500,- dient te betalen, te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf de dag van deze uitspraak tot de dag van de algehele betaling.