Uitspraak Commissie van Beroep 2012-28 d.d. 12 december 2012
(mr. J.B. Fleers, voorzitter, mr. A. Bus, drs. P.H.M. Kuijs AAG, mr. F.H.J. Mijnssen en mr. R.J.F. Thiessen, leden, en mr. M.J. Drijftholt, secretaris)

Samenvatting

Uitleg vermogensbeheerovereenkomst.

Klik hier voor de uitspraak in eerste aanleg.

1. De procedure in hoger beroep

1.1 Appellant (hierna: belanghebbende) heeft bij een op 28 december 2011 ontvangen beroepschrift, aangevuld bij een op 20 februari 2012 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 de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening (de Geschillencommissie) van 16 november 2011 ter toetsing voorgelegd aan de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening (de Beroepscommissie).

1.2 Verweerster (hierna: de bank) heeft een op 11 april 2012 ontvangen verweerschrift met bijlagen ingediend.

1.3 De Beroepscommissie heeft de zaak mondeling behandeld op 27 augustus 2012. Partijen hebben hun standpunten toegelicht en vragen van de Beroepscommissie beantwoord. Belanghebbende, die ter zitting zijn aanvankelijk in totaal € 214.375,- belopende vordering (waarvan € 179.375,- de privéportefeuille betrof en € 35.000,- de portefeuille van Beheer) verminderde tot € 73.164,11, heeft een pleitnota 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. Inleiding op de beoordeling van het beroep

3.1 De in de uitspraak van de Geschillencommissie onder 2.1 tot en met 2.8 vermelde feitelijke vaststellingen zijn in hoger beroep niet bestreden, zodat ook de Beroepscommissie daarvan zal uitgaan.

3.2 Deze feitelijke vaststellingen kunnen als volgt worden samengevat:
Belanghebbende heeft bij de bank twee beleggingsportefeuilles aangehouden, een privéportefeuille en een portefeuille op naam van zijn besloten vennootschap X Beheer B.V., hierna: Beheer.
Op 20 januari 2006 heeft de bank met betrekking tot de privéportefeuille een beleggingsvoorstel gedaan, inhoudende onder meer:
dat het betrekking heeft op een vrij belegbaar vermogen van € 750.000,- waarbij de veronderstelling is dat € 670.000,- van dat bedrag zal worden geleend van Beheer;
de beleggingsdoelstelling is het realiseren van vermogensgroei; inkomsten uit vermogen zijn op dit moment niet noodzakelijk;
U heeft een beleggingshorizon van ten minste vijf jaar;
U streeft naar een gemiddeld rendement van 6% op jaarbasis en
U heeft enige ervaring met en kennis van beleggen.
Het voorstel vermeldt voorts dat belegd mag worden op internationale beurzen, dat er voor het overige geen beperkingen zijn bij het handelen op de financiële markten of in niet-beursgenoteerde producten, en dat er in het voorstel ook minder liquide beleggingen zijn opgenomen.
Onder "Conclusie uitgangspunten" houdt het voorstel in dat de wensen en doel-stellingen van belanghebbende het beste aansluiten bij het portefeuilleprofiel "Y-mix Vastrentend", waarbij de aandelenbeleggingen voor een groot deel (minimaal 40%) zogenaamde aandelen met een beperkt risico zullen betreffen.

De assetverdeling bij dat profiel is aldus:

Vastrentende waarden	35-65%
Alternatieve beleggingen	0-25%
Aandelen	30-50%.

Op 9 februari 2006 heeft belanghebbende inzake zijn privéportefeuille een vermogensbeheerovereenkomst ondertekend. In (bijlagen bij) deze overeenkomst is onder meer vastgelegd:
dat het beleggingsbeleid gericht is op een combinatie van het realiseren van vermogensgroei en inkomsten;
dat de beleggingen geschieden met een beleggingshorizon van minimaal vijf jaar;
dat het gebruik van opties is toegestaan;
dat kan worden belegd op de internationale effectenbeurzen;
en ten slotte is vermeld voor welke producten beperkingen gelden en wat de kosten van het beheer zijn.
In januari 2008 is, blijkens een door belanghebbende voor akkoord ondertekend gespreksverslag, afgesproken dat het beleggen volgens het beleid van de bank in het profiel "Y-mix Vastrentend" zou worden voortgezet, met dien verstande dat belanghebbende per april 2008 een bedrag van € 2000,- per maand aan inkomsten uit zijn privéportefeuille wenste te ontvangen.

Hierna is een rekening inzake de portefeuille op naam van Beheer geopend. Ingelegd werd een bedrag van € 400.000,-. Ter zake van deze portefeuille was tussen de bank en Beheer sprake van een adviesrelatie. De beleggingsdoelstelling was inkomen en het profiel "Vastrentend Plus", met als assetverdeling:

Vastrentende waarden	70-100%
Alternatieve beleggingen	0-25%
Aandelen	0-15%

Op 1 juli 2008 is, blijkens een door belanghebbende voor akkoord ondertekend gespreksverslag opgenomen in een brief van 11 juli 2008, tussen de bank en belanghebbende afgesproken dat de beleggingen van Beheer volgens het beleid van de bank worden voortgezet in het profiel "Vastrentend Plus" en die van belanghebbende in het profiel "Y-mix Vastrentend".
In diezelfde maand is de vermogensbeheerovereenkomst inzake de privéportefeuille vernieuwd. Het profiel is gelijk gebleven, maar de doelstelling kwam te luiden: "Specifieke uitgaven: Deze portefeuille kan in een periode van 20 jaar geheel ingeteerd worden."
In oktober 2008 heeft belanghebbende de relatie met de bank beëindigd. Gedurende de looptijd van de overeenkomsten is in totaal omstreeks € 1.400.000,- op de beide rekeningen tezamen gestort. Daarvan is omstreeks € 900.000,- in vastrentende waarden belegd en omstreeks € 200.000,- in garantieproducten. De totale waarde is uiteindelijk met ongeveer 9% afgenomen.

De assetverdelingen zijn gedurende die looptijd geweest:

Privéportefeuille
2007 Aandelen: 35,15% Obligaties: 43,62% Alternatieven: 19,88% Liquiditeiten: 1,12%
2008 Aandelen: 35,15% Obligaties: 45,21% Alternatieven: 19,07% Liquiditeiten: 0,56%

Portefeuille van Beheer
2008 Aandelen: 0% Obligaties: 77,28% Alternatieven: 0% Liquiditeiten: 22,72%.

3.3 De Geschillencommissie heeft de door belanghebbende ingestelde vorderingen afgewezen. Daartoe heeft zij onder meer het volgende overwogen.

Privéportefeuille
Niet aannemelijk is dat tussen partijen met betrekking tot het door de bank te voeren beheer iets anders is overeengekomen dan datgene waarvoor belanghebbende heeft getekend, ook al verkeerde hij naar eigen zeggen in de veronderstelling dat het door hem opgestelde spreadsheet met zijn pensioenplanning als uitgangspunt zou dienen. Eerst per april 2008 is een aanpassing van de doelstelling van

de portefeuille aan de orde gesteld. De klacht aangaande die doelstelling is dan ook ongegrond (rov. 4.2).
De gekozen assetallocatie is niet onverenigbaar met de overeengekomen doelstelling (een combinatie van het realiseren van vermogensgroei en inkomsten), en de bank heeft zich aan de bandbreedtes van de afgesproken verdeling gehouden, ook wat de categorie "aandelen" betreft. Van "verkeerde beleggingen" is, anders dan belanghebbende heeft gesteld, niet gebleken. Voor zover daarbij gedoeld wordt op het dalende koersverloop van de garantiefondsen en vastrentende waarden is aannemelijk dat dit de resultante is geweest van de kredietcrisis.
Ook het opnemen van incourante producten in de portefeuille kan de bank niet worden verweten. Belanghebbende heeft immers tot tweemaal toe een overeenkomst getekend zonder beperkingen dienaangaande en was op de hoogte van de modaliteiten van de desbetreffende effecten. Niet valt in te zien dat het niet liquide kunnen maken van deze fondsen vooraf aan de bank bekend had kunnen zijn. Het verwijt dat de bank eerder liquide had moeten gaan is evenmin gegrond: ontwikkelingen in de markt zijn ook voor een professionele instelling als de bank niet te voorzien. Nu belanghebbende niet heeft geconcretiseerd noch anderszins is gebleken dat bepaalde tot de alternatieve beleggingen behorende producten, waaronder begrepen de door belanghebbende ter zitting te berde gebrachte "onbegrijpelijke producten", hem nadeel hebben berokkend, is op dat punt voor het aannemen van een tekortkoming met betrekking tot de inrichting van de portefeuille geen grond.

Gelet op het vorenstaande is niet komen vast te staan dat de bank in strijd heeft gehandeld met hetgeen van haar als redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensbeheerder mag worden verlangd (rov. 4.3).

Laatstvermeld oordeel begrijpt de Beroepscommissie aldus dat de Geschillencommissie daarmee tot uitdrukking heeft gebracht dat niet is komen vast te staan dat de bank jegens belanghebbende niet de zorg van een goed vermogensbeheerder in acht heeft genomen.

De portefeuille van Beheer
Nu het hier gaat om een adviesrelatie was Beheer (in de persoon van belanghebbende) zelf verantwoordelijk voor de gevolgen van de beleggingsbeslissingen, tenzij zou komen vast te staan dat de bank - zo verstaat de Beroepscommissie de door de Geschillencommissie gebezigde woorden "niet heeft gehandeld zoals een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur betaamt" - jegens Beheer niet de zorg van een goed beleggingsadviseur in acht heeft genomen. In dat verband heeft belanghebbende aangevoerd dat de portefeuille producten bevatte, zoals een Rabo Asset Backed Inflatie Obligatie, die hem in strijd met de gemaakte afspraken zijn geadviseerd. Dat is echter niet komen vast te staan (rov. 4.4).

Beide portefeuilles
Voorzover geklaagd wordt over het gebruik door de bank van, naar de opvatting van belanghebbende, onbegrijpelijk jargon, heeft de Geschillencommissie niet de indruk gekregen dat termen als "vastrentend" niet aan hem zijn uitgelegd. Als bepaalde zaken hem niet duidelijk waren, had belanghebbende uitleg moeten vragen. Nu hij dit heeft nagelaten, kan hij de bank geen verwijt maken aangaande bepaalde bij herhaling door haar gebruikte terminologie (rov. 4.5).

4. Beoordeling van het beroep

4.1 Zoals hiervoor onder 1.3 is vermeld, heeft belanghebbende zijn vordering verminderd tot een bedrag van € 73.164,11. Daarvan heeft € 50.636,21 betrekking op het verlies dat geleden is op incourante beleggingen in de privéportefeuille, terwijl het bij het restant (€ 22.527,90) gaat om 50% van de verliezen geleden op overige beleggingen in die portefeuille (€ 45.57,79). In hoger beroep is dus geen sprake meer van een vordering betreffende de portefeuille van Beheer.

4.2 In zijn beroepschrift stelt belanghebbende onder 1 in de eerste plaats aan de orde hetgeen hij aanduidt als de kwestie "zorgplicht." Voor zover zijn desbetreffende betoog ertoe strekt dat de Geschillencommissie ten onrechte niet op die kwestie is ingegaan, ziet het eraan voorbij dat in de hiervoor onder 3 weergegeven overwegingen, die hebben geleid tot afwijzing van de vordering, besloten ligt dat, naar het oordeel van de Geschillencommissie, van enige schending van de op de bank rustende zorgplicht jegens belanghebbende (of Beheer) geen sprake is geweest. De Geschillencommissie is dus niet aan bedoelde kwestie voorbijgegaan.

4.3.1 Het hoofdbezwaar van belanghebbende tegen de bestreden uitspraak is te vinden onder 1a en 3 van het beroepschrift: anders dan de Geschillencommissie op grond van de tekst van de vermogensbeheerovereenkomst en de hiervoor in 3.2 onder (iv) en vi) vermelde gespreksverslagen heeft geoordeeld, gold voor de privéportefeuille nimmer als beleggingsdoelstelling een combinatie van het realiseren van vermogensgroei en inkomsten, maar is die doelstelling van het begin af aan uitsluitend geweest het voorzien in een pensioenuitkering. Ter ondersteuning van die stelling wijst belanghebbende in het bijzonder op het hiervoor in 3.3 bedoelde door hem begin januari 2006 opgestelde spreadsheet (prod. 8) alsmede op een passage uit de door de bank opgestelde "Analyse van de financiële situatie" van 3 april 2006 (prod. 6) luidende: "Wij merken op, dat het beleggingsbeleid van [de bank] voor pensioenvoorzieningen in het kader van onze zorgplicht er op is gericht om ingeval een pensioen binnen 5 jaar tot uitkering komt dan wel reeds is ingegaan de pensioen- en lijfrentevoorziening te beleggen op basis van een defensief portefeuilleprofiel, te weten het portefeuilleprofiel "vastrentend"."

4.3.2 Het beroep dat belanghebbende op deze passage doet, miskent het verband waarin de opmerking wordt gemaakt. Bezien in de context - de passage wordt onmiddellijk voorafgegaan door de vermelding dat in de privéportefeuille wordt belegd op basis van de assetverdeling genoemd in het beleggingsvoorstel van 20 januari 2006 (zie 3.2 onder (ii)) - is immers duidelijk dat de bank hier volledigheidshalve kort uiteenzet wat haar beleid zou zijn indien, anders dan waarvan bij het toepassen van die asset-verdeling is uitgegaan, de beleggingen in de privéportefeuille wél tot doel zouden hebben te voorzien in pensioenuitkeringen. Ook het beroep op het spreadsheet is tevergeefs. De zuiver taalkundige uitleg van contractsbepalingen is weliswaar niet zonder meer beslissend, maar het enkele feit dat de bank kennis droeg van de inhoud van bedoeld spreadsheet toen belanghebbende op 9 februari 2006 de vermogens-beheerovereenkomst ondertekende, is onvoldoende om te kunnen oordelen dat belanghebbende redelijkerwijze aan de in bijlage 2 bij die overeenkomst voorkomende woorden "Het beleggingsbeleid is gericht op een combinatie van het realiseren van vermogensgroei en inkomsten." de thans door haar verdedigde zin heeft mogen toekennen, te weten dat dat beleid van het begin af aan gericht zou zijn op het voorzien in pensioenuitkeringen.
Het hiervoor in 4.3.1 omschreven (hoofd)bezwaar van belanghebbende is dus ongegrond.

4.4.1 Onder 2 voert belanghebbende als bezwaar aan dat de Geschillencommissie niet is ingegaan op zijn ter zitting van 5 januari 2011 naar voren gebrachte klacht dat de bank fondsen in de portefeuille heeft opgenomen waarover zij ook al een plaatsings-provisie ontving, en op die manier dus een dubbel rendement - die provisie en daarenboven een vermogensbeheervergoeding - realiseerde.

4.4.2 Ook dit bezwaar is ongegrond. Een klacht van genoemde strekking is niet op de in art. 29.2 van het Reglement Ombudsman & Geschillencommissie Financiële Dienstverlening voorgeschreven wijze aan de Geschillencommissie voorgelegd, zodat een beslissing daarop achterwege diende te blijven. Afgezien daarvan heeft belanghebbende geen belang bij zijn hier aan de orde zijnde bezwaar, nu hij niet duidelijk maakt welk nadeel hij als gevolg van dit "dubbele rendement" heeft geleden.

4.5.1 Naar belanghebbende onder 7 naar voren heeft gebracht, is de Geschillencommissie tevens ten onrechte voorbijgegaan aan zijn stelling dat hij al bij een gesprek met de bank op 22 september 2008 te kennen heeft gegeven voor een belangrijk deel liquide te willen gaan, maar dat dit hem toen beslist is ontraden omdat het niet mogelijk zou zijn delen van de portefeuille op korte termijn voor acceptabele prijzen te verkopen.

4.5.2 Dit bezwaar treft geen doel omdat deze gang van zaken door belanghebbende, op wie hier de bewijslast rust, tegenover de gemotiveerde betwisting door de bank niet aannemelijk is gemaakt. Het ditmaal ontbreken van een besprekingsverslag vormt onvoldoende grond voor een andere bewijslastverdeling.

4.6 Ten aanzien van de overige in het beroepschrift tot uitdrukking gebrachte bezwaren geldt dat deze de Beroepscommissie geen aanleiding geven tot andere beschouwingen of beslissing dan die waartoe de Geschillencommissie is gekomen.

5. Slotsom

Het hiervoor overwogene leidt tot handhaving van de bestreden beslissing.

6. Beslissing

De Beroepscommissie handhaaft de uitspraak van de Geschillencommissie.