Uitspraak Commissie van Beroep 2012-03 d.d. 31 januari 2012
(prof. mr. A.S. Hartkamp, voorzitter, mr A. Bus, mr. F.H.J. Mijnssen, mr. F.P. Peijster en prof. mr. F.R. Salomons, leden, en mr. M.J. Drijftholt, secretaris)

Samenvatting

Vermogensbeheerrelatie. Schade. Causaal verband. Onvoldoende spreiding, nu portefeuille te afhankelijk was van debiteurenrisico van één uitgevende instelling. Beleggingsbeslissing kan voor het overige de toets der kritiek doorstaan. Het negatieve beleggingsresultaat van de onderliggende aandelen in de periode voorafgaand aan de insolventie van de debiteur staat daarom niet in causaal verband met de begane fout.

Klik hier voor de uitspraak in eerste aanleg.

1. De procedure in hoger beroep

1.1 Appellant (hierna: belanghebbende) heeft bij een beroepschrift dat op 26 mei 2011 bij het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening is ingekomen, op de voet van artikel 22.1 van het Reglement Geschillencommissie Financiële Dienstverlening in verband met artikel 5 van het Reglement van Beroep Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening (hierna: het Reglement van Beroep) aan de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening (hierna: de Beroepscommissie) een uitspraak van de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening (hierna: de Geschillencommissie) van 11 april 2011 ter toetsing voorgelegd.

1.2 Bij brief van 22 augustus 2011 heeft de secretaris van de Beroepscommissie namens de voorzitter van de Beroepscommissie aan belanghebbende bericht van oordeel te zijn dat belanghebbende in zijn beroep niet kan worden ontvangen, omdat het belang van het geschil minder dan € 25.000 heeft belopen. Belanghebbende is in de gelegenheid gesteld het beroep in te trekken, dan wel daartegen schriftelijk bezwaar te maken en een uitspraak te vragen van de Beroepscommissie.

1.3 Bij brief van 1 september 2011 heeft belanghebbende betoogd dat het belang van het geschil hoger lag dan € 25.000. Hij heeft de Beroepscommissie verzocht zijn beroep in behandeling te nemen.

1.4 Bij brief van 5 oktober 2011 heeft de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid X, verweerster in beroep (hierna: verweerster), de Beroepscommissie verzocht het beroep niet ontvankelijk te verklaren.

1.5 De Beroepscommissie heeft het hoger beroep mondeling behandeld op 24 oktober 2011.Beide partijen hebben er ter gelegenheid van de mondelinge behandeling uitdrukkelijk mee ingestemd dat, in afwijking van hetgeen in de uitnodiging voor de mondelinge behandeling was meegedeeld, de behandeling zich niet beperkte tot de ontvankelijkheid maar ook betrekking had op de zaak ten gronde.

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. De ontvankelijkheid van het beroep

De Geschillencommissie heeft met verwijzing naar art. 5.6 van het Reglement van Beroep bepaald dat tegen de door de Geschillencommissie gegeven uitspraak hoger beroep open staat. Belanghebbende moet daarom in zijn hoger beroep worden ontvangen.

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) Belanghebbende heeft in 2007 een vermogensbeheersovereenkomst gesloten met verweerster en uit hoofde daarvan een bedrag van € 50.000 aan verweerster in beheer gegeven. Het beleggingsprofiel van belanghebbende is vastgesteld op "beperkt offensief".

(ii) Verweerster heeft ter uitvoering van de overeenkomst met belanghebbende van het bedrag van € 50.000 in de periode maart-juli 2007 een groot deel – € 41.172,90 – aangewend ter verkrijging van 29 Dutch Power Notes VII en 12 Dutch Power Notes VIII, gestructureerde beleggingsproducten die werden uitgegeven door Lehman Brothers Treasury Co. B.V., waarbij de hoofdsom voorwaardelijk was gegarandeerd door Lehman Brothers Holding Inc. Het aldus in Dutch Power Notes VII en VIII belegde deel vormde 82,3% van het belegde vermogen.

(iii) Op 15 september 2008 heeft Lehman Brothers Holding Inc. surseance van betaling aangevraagd in de Verenigde Staten. Op 19 september 2008 heeft Lehman Brothers Treasury Co. B.V. in Nederland surseance van betaling verkregen, waarna zij op 8 oktober 2008 in faillissement is geraakt.

(iv) De waardeontwikkeling van de Dutch Power Notes VII en VIII is afhankelijk van de waardeontwikkeling van een aantal (een 'mandje') onderliggende Nederlandse aandelen. Het mandje bestond bij Dutch Power Notes VII uit ABN AMRO, Fortis, KPN en Royal Dutch Shell en bij Dutch Power Notes VIII uit Unilever, Fortis, KPN en Royal Dutch Shell.

(v) De waarde van de Dutch Power Notes VII en VIII van belanghebbende was op 15 september 2008 gedaald tot € 7.455.

4.2 Belanghebbende houdt verweerster aansprakelijk voor de schade die hij stelt te hebben geleden als gevolg van tekortschieten door verweerster in zijn verplichtingen uit de vermogensbeheersovereenkomst, welk tekortschieten erin bestond dat verweerster een te groot deel van het te beleggen vermogen heeft belegd in Dutch Power Notes VII en VIII. De Geschillencommissie heeft de vordering van belanghebbende als volgt weergegeven:
"Consument vordert vergoeding van de schade die hij door het gevoerde beheer stelt te hebben geleden. Consument begroot die schade op een bedrag van € 24.852,95".

4.3 In beroep heeft belanghebbende zijn vordering verhoogd tot € 26.351. Tegen de wijziging van eis is door verweerster als zodanig geen bezwaar gemaakt, zodat de Beroepscommissie van de gewijzigde eis zal uitgaan.

4.4 De Geschillencommissie heeft beslist, als bindend advies, dat verweerster aan belanghebbende een bedrag van € 4.771 vergoedt onder de voorwaarde dat belanghebbende aan verweerster zal hebben geleverd 64% van de Dutch Power Notes die op zijn naam zijn aangekocht. Daarnaast heeft de Geschillencommissie beslist dat verweerster aan belanghebbende diens eigen bijdrage aan de behandeling van de klacht moet vergoeden. Ten slotte heeft de Geschillencommissie op de voet van artikel 5.6 van het Reglement van Beroep bepaald dat partijen tegen deze uitspraak hoger beroep kunnen instellen.

5. Beoordeling van het beroep

5.1 Uitgangspunt in het beroep is het in hoger beroep niet bestreden oordeel van de Geschillencommissie dat de aan een redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensbeheerder te stellen eisen in dit geval meebrachten dat maximaal 30% van de portefeuille van belanghebbende, derhalve een belegging van € 15.000, afhankelijk mocht zijn van een debiteurenrisico geconcentreerd in één uitgevende instelling of debiteur, niet zijnde een beleggingsfonds in de zin van de Wet op het financieel

toezicht. Dit betekent, zoals de Geschillencommissie eveneens in beroep onbestreden heeft geoordeeld, dat afgerond 64% van de investering in de Dutch Power Notes belegd had behoren te worden in producten van een andere emittent.

5.2 In beroep gaat het om de vraag of de Geschillencommissie de schade van belanghebbende als gevolg van het tekortschieten door verweerster juist heeft vastgesteld. De Geschillencommissie heeft deze schade bepaald op het verlies in waarde dat het in 5.1.1 bedoelde gedeelte van 64% van de belegging in de Dutch Power Notes VII/VIII te zien heeft gegeven door het in insolventie raken van Lehman Brothers, dat wil zeggen op 64% van € 7.455, zijnde € 4.771, te verminderen met de restwaarde van dit deel van de belegging in Dutch Power Notes VII/VIII. De Geschillencommissie heeft daarbij het waardeverlies dat eerder al was opgetreden in verband met de koersontwikkeling van de onderliggende waarden buiten beschouwing gelaten.

5.3 Belanghebbende keert zich in zijn beroep tegen het oordeel van de Geschillencommissie dat bij het bepalen van de schade geen rekening dient te worden gehouden met het waardeverlies dat al voor medio september 2008 was opgetreden in het deel van de belegging dat ten onrechte in Dutch Power Notes VII/VIII was belegd. Belanghebbende voert als grief aan dat de Geschillencommissie met het buiten beschouwing laten van verliezen die eerder waren geleden, voorbij gaat aan het causaliteitsbeginsel. Belanghebbende meent dat zijn schade dient te worden vastgesteld op het verlies dat op het zojuist bedoelde deel van de belegging in Dutch Power Notes VII/VIII is geleden in de gehele periode vanaf de verwerving van de Notes tot aan het waardeloos worden als gevolg van de insolventie van Lehman Brothers.

5.4 Verweerster dient aan belanghebbende de schade te vergoeden die het gevolg is geweest van de door verweerster bij de uitvoering van de vermogensbeheersovereenkomst begane fout, welke fout erin bestond dat 64% van het in Dutch Power Notes VII/VIII belegde vermogen had moeten worden belegd in producten van een andere emittent.

5.5 De Geschillencommissie heeft geoordeeld dat de onderliggende aandelen zich kenmerken als vrij stabiele fondsen, dat zij goed gespreid zijn en passen bij het beleggingsprofiel van belanghebbende. Tegen deze oordelen en de daaraan verbonden conclusie van de Geschillencommissie dat de vordering van belanghebbende faalt, voor zover deze ziet op een gebrek aan spreiding van de fondsen waarin is belegd, heeft belanghebbende in beroep geen grief gericht, zodat daarvan ook in hoger beroep moet worden uitgegaan.

5.6 Belanghebbende heeft geen andere bezwaren aangevoerd tegen de beslissing van verweerster om de belegging afhankelijk te maken van de waardeontwikkeling van de onderliggende aandelen van de Dutch Power Notes VII/VIII. Van zodanige bezwaren is ook niet gebleken. Hiermee staat vast dat de beleggingsbeslissing van verweerster in zoverre, dus buiten de te grote afhankelijkheid van één emittent en het daaruit voortvloeiende insolventierisico, de toets der kritiek kan doorstaan. Hieruit volgt dat het negatieve beleggingsresultaat van de onderliggende aandelen in de periode voorafgaand aan de insolventie van Lehman Brothers niet in causaal verband staat met de door verweerster begane fout. De grief faalt derhalve.

6. Slotsom

De Beroepscommissie komt tot de slotsom dat de aangevoerde grief faalt, zodat de bestreden beslissing dient te worden gehandhaafd.

7. Beslissing

De Beroepscommissie handhaaft de bestreden beslissing van de Geschillencommissie.