

# ECLI:NL:RBNHO:2023:14158

Instantie	Rechtbank Noord-Holland
Datum uitspraak	22-11-2023
Datum publicatie	13-05-2024
Zaaknummer	C/15/336231 / HA ZA 23-71
Rechtsgebieden	Verbintenissenrecht
Bijzondere kenmerken	Bodemzaak
Inhoudsindicatie	(Bestuurders)aansprakelijkheid wegens schending van de vergunningsplicht (art. 2:96 lid 1 Wft) en ondeugdelijk beleggingsadvies? Afwijzing vordering. Gedaagde stond geregistreerd als verbonden agent. Het tijdelijk en pas achteraf gebleken ontbreken van een geldige aanmelding als verbonden agent berust op een formele kwestie en niet op een materieel probleem met de registratie van de beleggingsonderneming. Geen invloed op de beleggingsbeslissing. Evenmin sprake van ondeugdelijk beleggingsadvies.
Vindplaatsen	Rechtspraak.nl Sdu Nieuws Financieel recht 2024/71

## Uitspraak

—

vonnis

### RECHTBANK NOORD-HOLLAND

Handel, Kanton en Insolventie  
Zittingsplaats Haarlem

zaaknummer / rolnummer: C/15/336231 / HA ZA 23-71

### Vonnis van 22 november 2023

in de zaak van

**[eiser]** ,

wonende te [plaats 1] ,

eiser,

advocaat mr. C. Westerink te Amsterdam,

tegen

1. de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid

**TRANSPARANT INVESTMENT MANAGEMENT B.V.,**

gevestigd te Monnickendam,

2. de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid

**[gedaagde 2] ,**

gevestigd te [plaats 2] ,

3. **[gedaagde 3],**

wonende te [plaats 2] ,

gedaagden,

advocaat mr. J. Hagers te Amsterdam.

Partijen zullen hierna [eiser] , Transparant, [gedaagde 2] en [gedaagde 3] genoemd worden. Gedaagden worden gezamenlijk aangeduid als [gedaagden]

## **1 De procedure**

1.1. Het verloop van de procedure blijkt uit:

- het tussenvonnissen van 28 juni 2023, waarin een mondelinge behandeling is gelast, en de daarin genoemde stukken;
- de door [eiser] in het geding gebrachte aanvullende producties 19 en 20;
- de door [gedaagden] in het geding gebrachte producties 19 en 20, 21 tot en met 29, 30 en 31;
- de mondelinge behandeling van 13 oktober 2023, waarbij door beide partijen pleitaantekeningen zijn overgelegd.

1.2. Ten slotte is een datum voor vonnis bepaald.

## 2 De feiten

### Registratie van Transparant als verbonden agent

- 2.1. [gedaagde 3] is sinds 1986 werkzaam in de financiële sector. [gedaagde 2] is zijn persoonlijke holdingvennootschap. Transparant is de werkmaatschappij van [gedaagde 3] .
- 2.2. Transparant heeft vanaf 12 maart 2010 bij de Autoriteit Financiële Markten (hierna: de AFM) geregistreerd gestaan als verbonden agent van Inmaxxa B.V.
- 2.3. Op 1 juli 2013 heeft een activa-passiva transactie plaatsgevonden van Inmaxxa B.V. aan T&E Effecten B.V.
- 2.4. De AFM heeft op 1 november 2013 de vergunning van Inmaxxa B.V. met terugwerkende kracht per 1 juli 2013 ingetrokken.
- 2.5. Op 5 december 2013 is de aanmelding van Transparant als verbonden agent van T&E Effecten B.V. voltooid.
- 2.6. T&E Effecten B.V. is in december 2014 overgenomen door de investeerder die ook Boer & Olij Securities B.V. (hierna: Boer & Olij) heeft overgenomen.
- 2.7. Vanaf 22 januari 2015 stond Transparant niet meer bij de AFM geregistreerd als verbonden agent.

### Beleggingen van [eiser] in de periode 1989-2013

- 2.8. [eiser] had sinds 1989 een beleggingsadviesrelatie met [betrokkene 1] . [betrokkene 1] is werkzaam geweest bij verschillende werkgevers, laatstelijk (tot zijn pensioen) bij WestlandUtrecht Bank.
- 2.9. [eiser] handelde op advies van [betrokkene 1] in onder meer aandelen en obligaties waarop call opties en put opties konden worden geschreven.
- 2.10. [betrokkene 1] heeft [eiser] in contact gebracht met [gedaagde 3] . Vanaf 2010 heeft [eiser] via [gedaagde 3] circa 75.000,- geïnvesteerd middels zogenaamde index-trackers.
- 2.11. In juli 2013 is [betrokkene 1] met pensioen gegaan.

### Investering [eiser] in de TCA fondsen in 2013

- 2.12. Op 4 september 2013 heeft [gedaagde 3] aan [eiser] een e-mail gestuurd met de volgende inhoud:

*Hierbij de informatie van het fonds waar ik het over had wat een mooie aanvulling kan zijn op je bestaande beleggingen.*

*()*

*Het fund verstrekt korte leningen (3 tot 6 maanden) aan kleine en middelgrote beursgenoteerde ondernemingen en is een niche speler in de markt. Het is voornamelijk contract financiering waarbij zij de deal overnemen/begeleiden en de cashflow laten lopen via een box account waardoor ze risicos weten te beperken. Inkomsten zijn niet alleen rente (High Yield) maar voornamelijk fees en uren declaraties.*

*Ze zijn bezig sinds 2004 en hebben alleen maar een positief rendement gemaakt (ook in 2008). Fund geeft een rendement van ongeveer 1% per maand na aftrek van alle kosten. Ook dit jaar weer. Rendement t/m juli 8,19%.*

*Notering fund is in U\$ maar als je geen valuta risico wil lopen kan je ook kiezen voor de Euro of Engelse ponden variant. Sinds 2010 is hun vestigingsplaats op de Cayman eilanden en daarvoor in Luxemburg en in de VS. Als je op hun site kijkt <http://www.tcaglobalfund.com> en je gaat rechts boven naar Investors login en voert bij User Name en Password het woord test in dan kan je alles zien over het fund. Bij videos vertelt de fund manager uit hoe het fund werk en bij news en events zie je alle deals die ze afsluiten. Je kan dan ook weer naar de site van het bedrijf wat ze financieren en dan zie je ook staan dat ze een lening hebben gekregen van het fund. Ze zij dus heel*

*transparant. Het fonds heeft ook niets te maken met de waan van de dag op de beurzen.*

*Dit fund valt niet onder de AFM want je participeert rechtstreeks in het fund maar is geregistreerd onder CIMA (Cayman Islands Monetary Authority) <http://www.cimoney.com.ky/> die weer een overeenkomst hebben met ESMA ) (European Securities and Markets Authority) die weer boven de AFM staan.*

*De fund managers opereren vanuit de VS en die vallen weer onder de SEC (Security and exchange commission), de AFM van de VS.*

*In de bijlage vindt je 2 factsheets en een halfjaarbericht van de fonds manager.*

2.13. In oktober 2013 heeft [eiser] een bedrag van 80.000,- geïnvesteerd in TCA Global Credit Fund, Ltd (hierna: TCA Ltd), één van de feeder funds van het TCA Global Credit Master Fund (hierna: TCA GCMF. TCA Ltd en TCA GCMF worden in het vervolg gezamenlijk aangeduid als het TCA fonds). [eiser] heeft het bedrag zelf overgemaakt aan (de beheerder van) het TCA fonds.

2.14. In een e-mail van 25 oktober 2013 heeft [gedaagde 3] aan [eiser] het volgende geschreven aan [eiser] :

*Hierbij de bevestiging van je inschrijving in het fund voor 80k. Als het goed is heb jij deze ook gekregen van [betrokkene 2] en krijg je ook nog een email met inlog gegevens,*

*Geld moet nu uiterlijk 31 oktober worden overgemaakt naar het fund. Ik zal maandag 71K overboeken naar Van Lanschot. Er blijft nog een klein saldo staan en er moeten nog 3 dividenden worden uitbetaald. Daarna boek ik de rest over. Wil je de rekening Binckbank helemaal sluiten of nog aanhouden?*

2.15. [eiser] heeft verschillende informatieavonden over het TCA fonds bijgewoond, waaronder een keer samen met zijn adviseur [betrokkene 1] .

Dienstbetrekking van [gedaagde 3] bij Boer & Olij/Aureus

2.16. [gedaagde 3] is op 1 december 2014 als beleggingsadviseur in dienst getreden bij Boer & Olij (vanaf 2020 genaamd: Aúreus Group B.V., hierna: Aureus).

2.17. Via Boer & Olij hebben 62 klanten op advies van Boer & Olij geïnvesteerd in het TCA fonds.

2.18. Op 23 juli 2016 hebben [eiser] en zijn echtgenote [betrokkene 3] een *Inventarisatieformulier cliënt-en beleggingsprofiel* van Boer & Olij ingevuld. Daarin is vermeld dat is gekozen voor een defensief beleggingsprofiel. Verder is in het formulier vermeld dat:

- [eiser] veel ervaring heeft met beleggingen in aandelen en onroerend goed en gemiddelde ervaring met beleggingen in beleggingsfondsen;
- hij gemiddelde kennis heeft van beleggingen in aandelen, obligaties, onroerend goed, en beleggingsfondsen;
- hij in de afgelopen twee jaar per kwartaal meer dan drie transacties heeft verricht in aandelen, obligaties, en beleggingsfondsen;
- het huidige inkomen van [eiser] toereikend is om te voorzien de kosten van levensonderhoud;
- het beleggingsdoel algemene vermogensgroei is. De opties naadzakelijke aanvulling op uw huidige inkomen en aanvulling op toekomstig inkomen (aanvullend pensioen) zijn *niet* aangekruist.

## Aanvullende investeringen van [eiser] in TCA in 2016 en 2018

2.19. Op 25 maart 2016 hebben [eiser] en zijn echtgenote een aanvullende investering gedaan in het TCA fonds van 50.000,-. [gedaagde 3] heeft toen aan [eiser] het in te vullen formulier toegestuurd en gevraagd het ingevulde formulier aan hem terug te sturen. Ook heeft [eiser] toegelicht hoe [eiser] zelf de gelden kan overmaken naar de bankrekening van het TCA fonds. In het door [eiser] ondertekende *additional subscription form* is het volgende vermeld:

*The undersigned is a natural person whose individual net worth (or joint net worth with its spouse) exceeds \$1,000,000, excluding the positive value of the undersigneds primary residence.*

2.20. Uit een Investor Statement van [eiser] blijkt dat:

- [eiser] op 1 januari 2018 een positie had in TCA Ltd ter waarde van 217.449,61;
- dat in 2018 geen aanvullingen of onttrekkingen hebben plaatsgevonden;
- de positie van [eiser] in TCA Ltd op 31 december 2018 een waarde had van 218.348,94.

2.21. Op enig moment heeft [eiser] een deel van zijn investeringen uit het TCA fonds onttrokken en geïnvesteerd in het TCA Opportunities Fund. Daarnaast heeft [eiser] investeringen in het TCA New Horizon Special Situations Fund.

### Op slot gaan en fraude TCA fonds

2.22. In een bericht van 21 januari 2020 is medegedeeld dat het TCA fonds zal worden geliquideerd en dat verzoeken tot uittreding niet meer zullen worden gehonoreerd.

2.23. Na onderzoek door de Securities and Exchange Commission (een toezichthouder in de Verenigde Staten, hierna: SEC), heeft de SEC op 12 mei 2020 in een persbericht medegedeeld dat in het TCA GCMF fraude is gepleegd, eruit bestaande dat aan beleggers een hogere *net asset value* werd voorgehouden dan daadwerkelijk het geval was. Op verzoek van de SEC is een curator/bewindvoerder aangesteld.

2.24. In het kader van de liquidatie van het TCA fonds heeft een (eerste) uitkering plaatsgevonden aan de beleggers. [eiser] heeft (nog) niets ontvangen, vanwege zijn eerdere onttrekking uit het fonds. De liquidatie van het TCA fonds is nog niet afgerond. In het TCA fonds bevindt zich nog een aanzienlijk vermogen.

### Aansprakelijkheidstellingen

2.25. Op 10 maart 2021 heeft Aureus een aansprakelijkheidsstelling ontvangen van een belegger die had geïnvesteerd in het TCA fonds.

2.26. In 2021 is de dienstbetrekking tussen [gedaagde 3] en Aureus beëindigd. Zij hebben een vaststellingsovereenkomst ondertekend waarin zij elkaar finale kwijting hebben verleend.

2.27. [eiser] heeft [gedaagden] per brief van 12 april 2022 aansprakelijk gesteld voor de schade die hij heeft geleden in verband met zijn investeringen in het TCA fonds.

## **3 Het geschil**

3.1. [eiser] vordert samengevat - dat de rechtbank, bij vonnis, uitvoerbaar bij voorraad Transparant c.s., althans Transparant en [gedaagde 3] Holding, althans Transparant en [gedaagde 3], althans Transparant (hoofdelijk) veroordeelt tot betaling van 260.000,-, te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf de dag der dagvaarding tot de dag der algehele voldoening, met hoofdelijke veroordeling

van Transparant c.s. in de kosten van de procedure, te vermeerderen met de wettelijke rende.

- 3.2. [eiser] voert aan dat [gedaagden] aansprakelijk zijn voor de schade die [eiser] heeft geleden doordat zijn investeringen in het TCA fonds waardeloos zijn geworden, op grond van 1) onrechtmatig handelen bestaande uit schending van de vergunningsplicht en 2) onrechtmatig handelen bestaande uit het geven van onjuist advies. Volgens [eiser] is [gedaagde 3] persoonlijk aansprakelijk op grond van 3) bestuurdersaansprakelijkheid, dan wel 4) het maken van een beroepsfout. Volgens [eiser] zou hij geen diensten hebben afgenomen indien hij had geweten dat sprake was van een illegale marktpartij en een illegaal fonds.
- 3.3. [gedaagden] hebben de vorderingen van [eiser] betwist. [gedaagden] hebben weersproken dat zij in strijd met de wet hebben gehandeld en sprake was van een illegaal fonds. Zij hebben voorts het verweer gevoerd dat de klachttermijn is verstreken en dat de vordering van [eiser] is verjaard. Ook hebben zij aangevoerd dat er geen schade is die in causaal verband staat met het handelen van [gedaagden] en dat de vordering van [eiser] naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar is.
- 3.4. Op de stellingen van partijen wordt hierna, voor zover van belang, nader ingegaan.

#### **4 De beoordeling**

- 4.1. Het meest verstrekkende verweer van [gedaagden] luidt dat de gestelde vordering van [eiser] is verjaard, althans dat [eiser] geen rechtsvorderingen meer toekomt, omdat hij niet op tijd heeft geklaagd (artikel 6:89 BW).

##### *verjaring*

- 4.2. [gedaagden] hebben aangevoerd dat de verjaringstermijn van de gestelde vordering van [eiser] in september/oktober 2013 is aangevangen, omdat [gedaagde 3] (alleen) op dat moment [eiser] actief op het TCA fonds heeft gewezen en [eiser] toen bekend was of had moeten zijn met de handelswijze van [gedaagden]. Daarom was de vordering van [eiser] volgens [gedaagden] ten tijde van het uitbrengen van de dagvaarding reeds verjaard.
- 4.3. De rechtbank volgt [gedaagden] hierin niet. De verjaringstermijn van vijf jaar van artikel 3:310 lid 1 BW (waar [gedaagden] zich kennelijk op beroepen), vangt aan op de dag volgend op die waarop de benadeelde partij met de aansprakelijke partij én met de schade bekend is geworden. [eiser] heeft toegelicht dat hij pas met de schade bekend is geworden toen het TCA fonds op slot ging. Dat was op 21 januari 2020. Sinds dat moment zijn nog geen vijf jaren verstreken, zodat het beroep op verjaring niet kan slagen.

##### *klachtplicht*

- 4.4. [eiser] heeft weersproken dat op hem een klachtplicht rustte, omdat de vordering is gegrond op een onrechtmatige daad. Dit betoog van [eiser] wordt niet gevolgd. Zijn vorderingen zijn immers gebaseerd op de veronderstelling dat tussen hem en [gedaagden] een contractuele relatie heeft bestaan (volgens [eiser] : een adviesrelatie, althans vermogensbeheerrelatie). De klachtplichtregeling geldt voor iedere rechtsvordering die feitelijk gegrond is op het niet voldoen aan de verplichtingen uit die overeenkomst, ook indien op deze grondslag een rechtsvordering uit onrechtmatige daad wordt gebaseerd (vgl. HR 23 november 2007, ECLI:NL:HR:2017:2902 (*Ploumen/Smeets en Geelen*)).
- 4.5. [eiser] heeft voor het eerst per brief van 12 april 2022 bij [gedaagden] geklaagd. Aangenomen moet worden dat [eiser] al vanaf januari 2020 (toen het TCA fonds op slot ging), of in ieder geval vanaf mei 2020 (toen de SEC publiceerde over de fraude binnen het TCA fonds), bekend was met de gestelde

schade en met het gestelde gebrek in de prestatie van [gedaagden] , of daarmee bekend had moeten zijn. [gedaagden] hebben dan ook terecht de vraag opgeworpen of [eiser] met de brief van 12 april 2022 (dus bijna twee jaar later) binnen redelijke termijn heeft geprotesteerd. De verdere beoordeling hiervan kan echter in het midden blijven, omdat ook een inhoudelijke beoordeling van de stellingen van [eiser] leidt tot afwijzing van de vorderingen.

#### *Adviesrelatie?*

- 4.6. Aan de standpunten van [eiser] ligt de veronderstelling ten grondslag dat [gedaagden] hem heeft geadviseerd om te beleggen in het TCA fonds. [gedaagden] heeft dat weersproken. Volgens hen was de e-mail van 4 september 2023 slechts een algemene beschrijving en heeft [eiser] de investeringsbeslissingen in 2016 en 2018 bovendien geheel zelfstandig genomen. [gedaagden] voeren aan dat [gedaagde 3] in 2016 en 2018 op verzoek van [eiser] alleen behulpzaam is geweest bij het invullen van de benodigde formulieren.
- 4.7. Naar het oordeel van de rechtbank heeft [eiser] voldoende concreet gesteld dat [gedaagden] hem in september/oktober 2013 een gepersonaliseerd aanbeveling hebben gegeven over investeringen in het TCA fonds. In de e-mail van 4 september 2013 heeft [gedaagde 3] aan [eiser] geschreven dat de investering in het TCA fonds *een mooie aanvulling kan zijn op je bestaande beleggingen*. Daarmee is naar het oordeel van de rechtbank niet langer sprake van (uitsluitend) een algemene beschrijving van het TCA fonds.
- 4.8. Dat sprake is geweest van een doorlopende adviesrelatie en dat [gedaagden] ook in 2016 en 2018 [eiser] hebben geadviseerd, is door [eiser] echter onvoldoende concreet toegelicht. [gedaagden] hebben dat gemotiveerd weersproken. Zij hebben aangevoerd dat [gedaagde 3] na 2013 weinig contact heeft gehad met [eiser] en dat [eiser] zelf onderzoek deed naar het TCA fonds en zelf de beslissing heeft genomen aanvullende investeringen te doen in het TCA fonds. [gedaagden] hebben er op gewezen dat [eiser] zelf (tenminste) drie informatiebijeenkomsten van het fonds heeft bezocht, hetgeen [eiser] ter zitting heeft bevestigd.
- 4.9. [eiser] heeft in reactie hierop volstaan met de verklaring ter zitting dat hij steeds de adviezen van [gedaagde 3] heeft opgevolgd en hij zelf niets begrijpt van (de investeringen in) het TCA fonds. Van dat standpunt rusten de stelplicht en de bewijslast echter bij [eiser] . In het licht van de gemotiveerde betwisting van [gedaagden] heeft [eiser] aan zijn stelplicht op dit punt niet voldaan. Er is door [eiser] geen correspondentie overgelegd (of concrete stelling ingenomen) waaruit blijkt dat tussen [eiser] en [gedaagde 3] contact heeft plaatsgevonden rondom de investeringen in 2016 en 2018, behalve één e-mail van 25 maart 2016 over het invullen van de benodigde formulieren. [eiser] heeft ook niet gesteld wanneer [gedaagde 3] hem heeft geadviseerd over de aanvullende investeringen in het TCA fonds en wat daarbij zou zijn gezegd. Evenmin heeft [eiser] gereageerd op het gemotiveerde betoog van [gedaagden] dat er nooit een overeenkomst is gesloten tussen [eiser] en Transparant ten aanzien van een (doorlopende) adviesrelatie en dat evenmin een (doorlopende) advies fee aan [gedaagden] is betaald voor de gestelde adviezen in 2016 en 2018. Bovendien valt het betoog van [eiser] ter zitting dat hij geen enkele kennis had en heeft van (de investeringen) in het TCA fonds niet te rijmen met het feit dat hij persoonlijk (niet één, maar meerdere) informatiebijeenkomsten over het TCA fonds heeft bijgewoond.
- 4.10. Nu uit de door [eiser] gegeven onderbouwing en overgelegde stukken niet blijkt dat [gedaagden] in 2016 en 2018 méér hebben gedaan dan het op verzoek van [eiser] verzenden van de benodigde inschrijfformulieren, moet de conclusie luiden dat [gedaagden] alleen in 2013, maar niet in 2016 en 2018 in dit verband aan [eiser] beleggingsadvies hebben gegeven.

#### i) Onrechtmatig handelen vergunningsplicht

4.11.

[eiser] stelt dat [gedaagden] in strijd hebben gehandeld met de vergunningsplicht van artikel 2:96 lid 1 van de Wet op het financieel toezicht (Wft), door zonder vergunning a) te adviseren over deelnemingsrechten in het TCA fonds, b) orders te ontvangen en door te geven in het TCA fonds, en c) het als *placement agent* plaatsen van participaties in het TCA fonds. Volgens [eiser] is het TCA fonds bovendien een illegaal fonds.

- 4.12. [gedaagden] heeft de standpunten van [eiser] gemotiveerd betwist en er onder meer op gewezen dat Transparant was geregistreerd bij de AFM als verbonden agent.

De rechtbank is van oordeel dat [eiser] , tegenover de gemotiveerde betwisting door [gedaagden] , niet aan zijn stelplicht heeft voldaan en licht dit oordeel hierna toe.

*illegaal/verboden fonds?*

- 4.13. Het betoog dat TCA een illegaal fonds was, wordt verworpen. Het enkele feit dat het fonds niet onder toezicht stond van de AFM is daarvoor onvoldoende. [gedaagde 3] heeft [eiser] daar bovendien uitdrukkelijk op gewezen in zijn e-mail van 4 september 2013, zodat [eiser] hiervan op de hoogte was. Daarbij komt dat als onweersproken vast staat dat het TCA fonds wel onder toezicht stond van de SEC, alsmede de toezichthouder in het Verenigd Koninkrijk en de Kaaimaneilanden.

- 4.14. Bovendien is door [eiser] niet weersproken dat voor niemand voorzienbaar was dat binnen het TCA fonds fraude zou (kunnen) plaatsvinden. Dat is overigens ook niet het verwijt dat [eiser] aan zijn vorderingen ten grondslag legt.

Dat geen sprake is van een illegaal fonds blijkt overigens ook uit het feit dat (onder meer) ook Aureus aan haar klanten een investering in het TCA fonds heeft geadviseerd en 62 klanten van Aureus een dergelijke investering in het TCA fonds hebben gedaan.

*registratie als verbonden agent*

- 4.15. In artikel 2:96 lid 1 Wft is bepaald dat het verboden is zonder een daartoe door de AFM verleende vergunning beleggingsdiensten te verlenen. De rechtbank neemt als uitgangspunt dat [gedaagden] in september/oktober 2013 beleggingsdiensten (in de zin van de Wft) hebben verleend aan [eiser] , omdat zij beleggingsadvies hebben vertrekt aan [eiser] over de investering in het TCA fonds.

- 4.16. Op grond van artikel 2:97 lid 5 Wft is de vergunningsplicht van artikel 2:96 lid 1 Wft niet van toepassing op een verbonden agent, die voor rekening van één beleggingsondernemingen beleggingsdiensten verleent en die beleggingsdiensten bij cliënten aanbeveelt. Die beleggingsdiensten mogen bestaan uit (samengevat) het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot financiële instrumenten, het adviseren over financiële instrumenten en het overnemen of plaatsen van participaties in financiële instrumenten bij aanbidding ervan. Vereist is verder dat de verbonden agent als zodanig is aangemeld bij de AFM.

- 4.17. Vast staat dat Transparant vanaf 12 maart 2000 aangemeld is geweest als verbonden agent van Inmaxxa B.V. Vanaf 5 december 2013 tot en met 22 januari 2015 was Transparant aangemeld als verbonden agent van T&E Effecten B.V. Dat Transparant daarbij handelde onder de volledige verantwoordelijkheid van die beleggingsondernemingen (eerst Inmaxxa B.V. en vanaf 5 december 2015 T&E Effecten B.V.) is door [eiser] niet weersproken. Het was Transparant dus in deze periode niet verboden te adviseren over het TCA fonds. [eiser] heeft er weliswaar op gewezen dat de AFM op 1 november 2013 de vergunning van de beleggingsonderneming Inmaxxa B.V., en daarmee ook de aanmelding van Transparant als verbonden agent, met terugwerkende kracht tot 1 juli 2013 heeft ingetrokken, maar dit neemt niet weg dat feitelijk ten tijde van de advisering en investering van [eiser] in september/oktober 2013, Transparant nog aangemeld was als verbonden agent. Pas achteraf (op 1 november 2013) is gebleken dat de vergunning van Inmaxxa B.V. (en dus ook de status van Transparant als verbonden agent) met terugwerkende kracht werd ingetrokken. Dit hield verband met de activa-passiva transactie van Inmaxxa B.V. aan T&E Effecten B.V., maar dat was nog niet bekend in



september/oktober 2013. Bovendien is vanaf 5 december 2022 de aanmelding van Transparant als verbonden agent ook formeel direct weer afgerond. Hieruit blijkt dat het tijdelijk (en pas achteraf gebleken) ontbreken van een geldige aanmelding als verbonden agent berust op een formele kwestie en niet op een materieel probleem met de registratie van Transparant.

*invloed op beleggingsbeslissing?*

- 4.18. De rechtbank is gelet op het voorgaande van oordeel dat de enkele omstandigheid dat [gedaagden] achteraf gezien in september/oktober 2013 niet over de vereiste vergunning beschikte onvoldoende is om aansprakelijkheid van [gedaagden] voor door [eiser] geleden schade aan te nemen. [eiser] heeft onvoldoende toegelicht dat als hij zou hebben geweten dat Transparant tijdelijk en achteraf niet over een geldige inschrijving beschikte, hij niet in het TCA fonds zou hebben geïnvesteerd. Hierbij weegt de rechtbank ook mee dat [eiser] ter zitting heeft toegelicht dat hij na 2015 óók via Aureus heeft geïnvesteerd in het TCA fonds (voor een bedrag van circa 45.000,-). Hieruit blijkt dat [eiser] hoe dan ook in TCA fondsen wilde beleggen.
- 4.19. Dit blijkt overigens ook uit het feit dat [eiser] zelf de informatieavonden over het TCA fonds heeft bijgewoond. Het betoog van [eiser] dat hij blind heeft vertrouwd op het advies van [gedaagden] slaagt alleen al daarom niet.
- 4.20. Gezien het voorgaande kan ook in het midden blijven of [gedaagden] ten tijde van de investeringen in 2016 en 2018 in de strijd met de vergunningsplicht heeft gehandeld door orders door geven of heeft opgetreden als *placement agent*. Of toen een vergunning ontbrak is overigens maar zeer de vraag. [gedaagde 3] was toen immers in dienst bij Boer & Olij (Aureus), die wél over een AFM-vergunning beschikte en die bovendien ook zélf haar klanten adviseerde te investeren in het TCA fonds (hetgeen blijkt uit onder meer producties 23 en 24 van [gedaagden] ).

*kick back-vergoeding?*

- 4.21. [eiser] heeft verder gesteld dat [gedaagden] in strijd met de financiële regelgeving een kickback-fee hebben ontvangen voor de investeringen van [eiser] in het TCA fonds en dat als [eiser] daarvan zou hebben geweten, hij niet in het TCA fonds zou hebben geïnvesteerd.
- 4.22. [gedaagden] hebben gemotiveerd weersproken dat sprake is geweest van een kickback-vergoeding. Zij hebben concreet toegelicht dat zij aan de investeringen van [eiser] in het TCA fonds een bedrag van circa 2.500,- bruto ( 1.400,- netto) hebben verdiend. Gelet op de beperkte hoogte van deze bedragen, is niet gebleken dat [gedaagden] gedreven werden door persoonlijk financieel gewin. [gedaagden] hebben bovendien toegelicht dat Transparant een vergoeding factureerde met als omschrijving bemiddelingsfee, die in mindering strekte op de investering van [eiser] , en dat [eiser] op voorhand op de hoogte was van de hoogte van de vergoedingen. [eiser] heeft daarop niet meer gereageerd en heeft onvoldoende toegelicht dat een dergelijk fee, die ten laste komt van de investering van [eiser] , in strijd is met het provisieverbod. [eiser] heeft bovendien niet weersproken dat hij van het bestaan van deze fee en de hoogte daarvan op voorhand op de hoogte was.
- 4.23. Bij de door [eiser] in het geding gebrachte verklaring van [betrokkene 4] (bestuurder van Aureus) is ter onderbouwing van de gestelde ontoelaatbare kick back-fee een ongedateerde e-mail gevoegd, waarin door een geanonimiseerd persoon wordt bevestigd dat voor de investeringen in het TCA fonds een commissie is betaald. Vast staat echter dat de overgelegde e-mail niets te maken heeft met de investeringen van [eiser] in het TCA fonds. Onduidelijk is bovendien wie de afzender is van deze e-mail. Het lijkt er op dat de e-mail afkomstig is van een andere klant van [gedaagden] en/of Boer & Olij. Die klant heeft kennelijk een fee betaald aan het TCA fonds. Daarin ziet de rechtbank geen aanwijzing dat [gedaagden] van het TCA fonds een ontoelaatbare kickback-vergoeding heeft ontvangen.

4.24. Het voorgaande leidt tot de slotsom dat [eiser] , in het licht van de gemotiveerde betwisting door [gedaagden] , (ook) op dit punt zijn stellingen onvoldoende heeft geconcretiseerd.

*vermogensbeheer?*

4.25. [eiser] stelt verder dat sprake is geweest van een vermogensbeheerrelatie. Zelfs indien Transparant was geregistreerd als verbonden agent, mocht zij niet zonder vergunning van de AFM optreden als vermogensbeheerder, aldus [eiser] .

4.26. Ook dit betoog van [eiser] wordt niet gevolgd. [gedaagden] hebben namelijk gemotiveerd betwist dat sprake was van vermogensbeheer. Onder meer hebben [gedaagden] daartoe aangevoerd dat [eiser] zelfstandig beslissingen nam over de wijze waarop zijn gelden werden geïnvesteerd. [eiser] heeft ook niet gesteld dat en wanneer hij aan [gedaagden] een opdracht tot (doorlopend) vermogensbeheer heeft gegeven. [gedaagden] hebben (onbetwist) toegelicht dat er geen schriftelijk uitgewerkte overeenkomst tot vermogensbeheer is gesloten tussen [eiser] en [gedaagden] (wat wel gebruikelijk is) en dat ook geen doorlopende fee door [eiser] aan Transparant werd betaald voor het gestelde doorlopende vermogensbeheer.

4.27. In reactie daarop heeft [eiser] verwezen naar de e-mail van 25 oktober 2013 (zie 2.14), waaruit volgens [eiser] volgt dat zijn vermogen werd beheerd door [gedaagde 3] . Van vermogensbeheer (in de zin van de Wft) is echter pas sprake wanneer *op discretionaire basis* (dus: naar eigen inzicht) het beheer wordt gevoerd over aan een persoon toebehorende middelen ter belegging in financiële instrumenten op grond van een door deze persoon gegeven opdracht (artikel 1:1 Wft). Daarvan is niet gebleken. Uit de aangehaalde email van 25 oktober 2013 wordt (juist) duidelijk dat [gedaagde 3] niet zelfstandig handelde, maar de instemming van [eiser] vroeg. Ook aan het betoog van [eiser] dat sprake is van vermogensbeheer (in de zin van Wft) wordt daarom voorbij gegaan.

ii) Onrechtmatig handelen ondeugdelijke advies

4.28. [eiser] heeft zich op het standpunt gesteld dat het advies van [gedaagden] om te investeren in het TCA fonds ondeugdelijk was, omdat a) de investeringen te risicovol waren en b) er onvoldoende spreiding is toegepast.

*(te) risicovol?*

4.29. Volgens [eiser] had [gedaagden] nooit de investering in het TCA fonds aan [eiser] mogen adviseren, omdat het gaat om de (aanvullende) pensioenvoorziening van [eiser] en de investering te risicovol was. Het TCA fonds houdt zich bezig met leningen aan bedrijven in zwaar weer, het fonds is illiquide, er wordt maar één keer per maand gehandeld en uitstappen is niet (altijd) mogelijk, zodat sprake is van een risicovol fonds, aldus [eiser] . Dit betoog faalt.

4.30. De rechtbank stelt voorop dat [gedaagden] voldoende hebben toegelicht dat [eiser] niet onervaren was op het gebied van beleggingen. [eiser] had in ieder geval sinds 1989 een beleggingsadviseur ( [betrokkene 1] ) en handelde onder meer in geschreven putopties, waaruit blijkt dat [eiser] bereid was risicos te nemen. Ook acht de rechtbank relevant dat [eiser] zich in het TCA fonds heeft verdiept, onder meer door de informatieavonden bij te wonen. Gelet hierop moet worden aangenomen dat [eiser] over de nodige kennis en ervaring beschikte om te begrijpen dat beleggen in het TCA fonds niet zonder risicos was. Het relatief hoge rendement van gemiddeld rond de 8% past immers niet bij een risicoloze belegging.

4.31. In het licht van het vorenstaande valt niet in te zien dat [gedaagden] [eiser] ervan hadden moeten weerhouden om in het TCA fonds te investeren. [gedaagden] hebben bovendien toegelicht dat - voor zover al klopt dat [eiser] zijn volledige pensioenvoorziening heeft geïnvesteerd in het TCA fonds, hetgeen zij betwisten - zij daarvan niet op de hoogte waren, toen zij in 2016 en 2018 behulpzaam

waren bij het invullen van de formulieren. Volgens [gedaagden] had [eiser] ook toen nog talrijke andere investeringen. In het formulier van 2016 heeft [eiser] bovendien (nogmaals) verklaard te beschikken over een vrij vermogen van \$ 1.000.000,- (zie 2.19 van dit vonnis). [eiser] heeft ook niet gemeld dat hij de in het TCA fonds belegde gelden nodig had voor zijn pensioen. Deze stelling van [eiser] is overigens ook niet te rijmen met de antwoorden die [eiser] in 2016 heeft ingevuld op het formulier van Boer & Olij (zie 2.18 van dit vonnis).

- 4.32. Van belang hierbij is verder dat, anders dan in de dagvaarding wordt betoogd, geen sprake is van een ponzi-scheme achtige fraude binnen het TCA fonds, waarbij de inleg van nieuwe investeerders uitsluitend is aangewend om bestaande investeerders te betalen. In dit geval is (ondanks de aanwezigheid van een fondsenadministratie) fraude gepleegd door het te hoog voorspiegelen van de waarde van het vermogen van de fondsen. Deze fraude was bovendien door niemand voorzien of voorzienbaar. Dat (achteraf) deze fraude is vastgesteld, zegt uiteraard niets over de vraag hoe risicovol de investering vooraf ingeschat had moeten worden. Hieruit kan dan ook niet worden afgeleid dat het advies van [gedaagden] in 2013 om in het TCA fonds te investeren *dus* onjuist was. Evenmin volgt hieruit dat op [gedaagden] de verplichting rustte om [eiser] te waarschuwen voor zijn beleggingen in het TCA fonds.
- 4.33. [eiser] heeft zich verder nog beroepen op de waarschuwingsplichten die zijn neergelegd in afdeling 4.2.3 van de Wft, maar hij heeft dit niet concreet gemaakt, zodat daaraan voorbij wordt gegaan. Opgemerkt wordt daarbij dat in 2016 en 2018 geen sprake was van een adviesrelatie, zodat enkel de waarschuwingsplicht van artikel 4:24 Wft gold. Dat die verplichting is geschonden is niet gebleken, mede gelet op het feit dat [eiser] als sinds 1989 zich actief bezig hield met relatief risicovolle beleggingen.

#### *Onvoldoende spreiding*

- 4.34. [eiser] stelt voorts dat hij op advies van [gedaagde 3] 100% van zijn vermogen heeft belegd in het TCA fonds. Daarmee hebben [gedaagden] onvoldoende spreiding toegepast, aldus [eiser] . [gedaagden] betwisten deze stellingen van [eiser] .
- 4.35. Vooropgesteld wordt dat als onweersproken vast staat dat [eiser] ten tijde van het advies van [gedaagden] in 2013 nog andere aanzienlijke investeringen (buiten de investering in het TCA fonds) had. Dit blijkt ook uit het feit dat [gedaagde 3] in zijn e-mail van 4 september 2013 heeft geschreven dat de investering in het TCA fonds een mooie aanvulling zou kunnen zijn op de bestaande beleggingen van [eiser] . Dat het advies in 2013 ertoe heeft geleid dat er onvoldoende spreiding was in de investeringen van [eiser] , is gelet daarop onvoldoende concreet gesteld, zodat de rechtbank hieraan voorbij gaat.
- 4.36. [eiser] verwijt [gedaagden] met name dat [gedaagde 3] hem heeft overtuigd om (na de eerste belegging in 2013) in 2016 en 2018 100% van zijn overige vermogen en pensioenvoorziening te investeren in het TCA fonds. Volgens [eiser] zijn [gedaagden] ervoor verantwoordelijk dat het vermogen van [eiser] niet volgens de geldende richtlijnen gespreid is geïnvesteerd. Dat betoog gaat er echter ten onrechte vanuit dat sprake was van een (vermogensbeheer- of) adviesrelatie. Omdat daarvan in 2016 en 2018 niet is gebleken, gaat dat betoog alleen al daarom niet op. Nergens blijkt uit dat [gedaagden] bij de beleggingsbeslissing in 2016 en 2018 een actieve rol heeft gehad, laat staan dat hij [eiser] heeft overgehaald om zijn hele vermogen in het TCA Fonds te beleggen.
- 4.37. Bovendien hebben [gedaagden] toegelicht dat binnen het TCA fonds sprake was van spreiding, omdat het fonds leningen verstrekt aan een grote diversiteit aan ondernemingen (en daarom de investering in het TCA fonds niet vergelijkbaar is met een investering in één uitgevende instelling of in één aandeel). [eiser] heeft ook niet alleen geïnvesteerd in het TCA fonds (zijnde het TCA Global Credit Master Fund, afgekort TCA GCMF), maar ook in twee andere fondsen waarin de naam TCA voorkomt, te weten het private equity fonds TCA Opportunities Fund, en het TCA New Horizon Special Situations

Fund, een credit fund voor bedrijven die willen herfinancieren. Volgens [gedaagden] hebben deze fondsen weliswaar TCA in de naam, maar zijn het compleet andere fondsen, met andere fondsmanagers en andere fondsadministratie. De fraude heeft uitsluitend plaatsgevonden in TCA GCMF. In de andere TCA fondsen zijn geen problemen. Nu [eiser] dit alles onweersproken heeft gelaten, moet van de juistheid hiervan uit worden gegaan.

- 4.38. Gezien het voorgaande kan ook het betoog van [eiser] over onvoldoende spreiding van de investeringen hem niet baten. De conclusie moet derhalve luiden dat niet is gebleken dat [gedaagden] jegens [eiser] schadeplichtig zijn.

#### Bestuurdersaansprakelijkheid / beroepsfout

- 4.39. Het voorgaande betekent ook dat de derde grondslag (bestuurdersaansprakelijkheid, dan wel een beroepsfout) de vorderingen van [eiser] niet kan dragen. [eiser] heeft daaraan geen andere feiten of omstandigheden ten grondslag gelegd dan hiervoor besproken en verworpen.
- 4.40. Ook de vraag of [gedaagde 2] voor de schade (mede) aansprakelijk kan worden gehouden, hetgeen [gedaagden] betwisten, kan gelet op het voorgaande in het midden blijven.

#### Slotsom

- 4.41. Het voorgaande betekent dat de vorderingen van [eiser] zullen worden afgewezen. [eiser] zal als de in het ongelijk gestelde partij worden veroordeeld in de proceskosten, die aan de zijde van [gedaagden] tot op heden als volgt worden begroot:
- griffierecht 2.837,-
  - salaris advocaat 5.290,- (2 punten × tarief VI)
- totaal 8.127,-
- 4.42. De gevorderde wettelijke rente over de proceskosten wordt toegewezen zoals vermeld in de beslissing.

## **5 De beslissing**

De rechtbank

- 5.1. wijst de vorderingen af;
- 5.2. veroordeelt [eiser] in de proceskosten van [gedaagden] , tot op heden begroot op 8.127,-, te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf veertien dagen na de datum van dit vonnis tot de dag der algehele voldoening;
- 5.3. verklaart dit vonnis wat betreft de proceskostenveroordeling uitvoerbaar bij voorraad.

Dit vonnis is gewezen door mr. H.A. Pott Hofstede en in het openbaar uitgesproken op 22 november 2023.1