

ECLI:NL:GHAMS:2017:2127

Instantie	Gerechtshof Amsterdam
Datum uitspraak	06-06-2017
Datum publicatie	21-07-2017
Zaaknummer	200.195.337/01
Rechtsgebieden	Civiel recht
Bijzondere kenmerken	Hoger beroep
Inhoudsindicatie	Vermogensbeheer. Offensieve inrichting portefeuille. Aansprakelijkheid bank wegens schending zorgplicht en belegging buiten het mandaat. Geen oorzakelijk verband met schade respectievelijk geen schade vastgesteld.
Vindplaatsen	Rechtspraak.nl NTHR 2017, afl. 5, p. 302 AR 2017/3858 NJF 2017/372

Uitspraak

GERECHTSHOF AMSTERDAM

afdeling civiel recht en belastingrecht, team I

zaaknummer : 200.195.337/01

zaak- en rolnummer rechtbank Amsterdam : C//13/570621/HA ZA 14-814

arrest van de meervoudige burgerlijke kamer van 6 juni 2017

inzake

[appellant] ,

wonend te [woonplaats] ,

appellanten,

advocaat: mr. E.H.W. van Nijnatten te Eindhoven,

tegen:

THEODOOR GILISSEN BANKIERS N.V.,

gevestigd te Amsterdam,

geïntimeerde,

advocaat: mr. A.H. Beekhuizen te Amsterdam.

1 Het geding in hoger beroep

Partijen worden hierna [appellant] en Theodoor Gilissen genoemd.

[appellant] is – op dat moment nog vertegenwoordigd door zijn bewindvoerders – bij dagvaarding van 22 februari 2016 in hoger beroep gekomen van een vonnis van de rechtbank Amsterdam van 25 november 2015, onder bovengenoemd zaak- en rolnummer gewezen tussen [appellant] als eiser en Theodoor Gilissen als gedaagde.

Partijen hebben daarna de volgende stukken ingediend:

- memorie van grieven tevens houdende akte wijziging van eis, met producties;
- memorie van antwoord, met producties;
- akte uitlating producties.

Ten slotte is arrest gevraagd.

[appellant] heeft geconcludeerd dat het hof het bestreden vonnis zal vernietigen en – uitvoerbaar bij voorraad en met inachtneming van de gewijzigde eis – Theodoor Gilissen zal veroordelen tot betaling van € 208.387,57 in hoofdsom, tot betaling van € 6.422 wegens buitengerechtelijke kosten, en tot terugbetaling van de proceskosten die [appellant] aan Theodoor Gilissen uit hoofde van het bestreden vonnis heeft betaald, met beslissing over de proceskosten met nakosten.

Theodoor Gilissen heeft geconcludeerd tot bekrachtiging van het bestreden vonnis, met – uitvoerbaar bij voorraad – beslissing over de proceskosten.

Beide partijen hebben in hoger beroep bewijs van hun stellingen aangeboden.

2 Feiten

2.1. De rechtbank heeft in het bestreden vonnis onder 2 (2.1 tot en met 2.42) de feiten beschreven

die tussen partijen vaststaan. Door middel van zijn eerste grief, die uiteenvalt in zes subgrieven, stelt [appellant] dat de rechtbank een aantal feiten ten onrechte als vaststaand heeft beschreven. Alleen subgrief Ia is echter gericht tegen een onderdeel van rov. 2 van het bestreden vonnis. Volgens deze subgrief heeft de rechtbank in rov. 2.27 ten onrechte als vaststaand beschreven dat [appellant] het beleggingsvoorstel van Theodoor Gilissen van 30 augustus 2005 niet heeft geaccepteerd; volgens [appellant] heeft hij – slechts – niet op dit voorstel gereageerd. Daarmee bevestigt [appellant] evenwel dat hij het voorstel van Theodoor Gilissen niet (ten positieve) heeft geaccepteerd, zodat de overweging van de rechtbank juist is.

- 2.2. De andere subgrieven van grief I zijn gericht tegen vaststellingen van de rechtbank in het kader van haar beoordeling van de vorderingen van [appellant] , in rov. 4 van het bestreden vonnis. Het hof komt daarop, voor zover nodig, terug bij zijn bespreking van de grieven 2, 3 en 5 (grief 4 ontbreekt) van [appellant] .
- 2.3. Voor het overige zijn de door de rechtbank als vaststaand aangemerkte feiten in hoger beroep niet in geschil en binden zij dus ook het hof. Voor zover in dit hoger beroep relevant en waar nodig aangevuld met andere feiten die als enerzijds gesteld en anderzijds niet of onvoldoende betwist zijn komen vast te staan, komen de vaststaande feiten neer op het volgende.

(i) [appellant] is geboren in 1941. Hij is werkzaam geweest als freelance fotograaf.

(ii) In de jaren negentig van de vorige eeuw is [appellant] vermogen gaan beleggen via Theodoor Gilissen. Nadat [appellant] had laten weten dat hij overwoog zijn beleggingsrelatie met Theodoor Gilissen te beëindigen, heeft Theodoor Gilissen op 15 augustus 1997 een beleggingsvoorstel gedaan, op basis van de in dat voorstel concreet beschreven financiële positie van [appellant] . Volgens het voorstel zou een portefeuille worden opgebouwd die door Theodoor Gilissen zou worden beheerd, en die zou zijn gericht op vermogensgroei op langere termijn, met een gemiddelde risicoacceptatie en volgens de beleggingsfilosofie van Theodoor Gilissen. Naast deze beheerportefeuille zou een daarvan geheel los staande adviesportefeuille worden samengesteld. Nadat [appellant] op dit voorstel had gereageerd, hebben Theodoor Gilissen en [appellant] op 7 november 1997 een vermogensbeheerovereenkomst gesloten waarin staat dat met de beheerportefeuille vermogensgroei op langere termijn wordt beoogd, met bandbreedtes voor zakelijke waarden op de lange termijn tussen 60% en 90%. Vervolgens zijn naar de beheer rekening effecten overgeboekt met een waarde van circa fl. 1.250.000.

Daarnaast bestond tussen partijen een beleggingsadviesrelatie met een adviesportefeuille.

(iii) In een gesprek op 17 december 1998 is aan de orde geweest dat [appellant] aandelen Fortis Amev zou overboeken naar de beheerportefeuille, waarna deze richting de modelportefeuille zou worden getransformeerd. Het aandeel van de zakelijke waarden in de beheerportefeuille zou tussen de 70% en 100% komen te liggen. De vastrentende waarden zouden geen onderdeel meer uitmaken van de vermogensbeheerportefeuille.

(iv) Op 26 augustus 2002 hebben [appellant] en Theodoor Gilissen met elkaar gesproken over de financiële situatie van [appellant] , en als doel geformuleerd dat diens financiële problemen op korte termijn werden opgelost. In het verslag van dit gesprek wordt gesignaleerd dat [appellant] nog maar een belegbaar vermogen heeft van € 400.000, waar een uitgavenpatroon tegenover staat van € 200.000 per jaar. Aan [appellant] is geadviseerd zijn uitgaven drastisch te reduceren en, mede in verband met de compensabele verliezen in zijn onderneming, voor inkomsten uit arbeid te zorgen. [appellant] zelf heeft geconcludeerd dat hij eerst zijn woning te [plaats 1] moest verkopen en daarna zijn huis te [plaats 2] .

(v) Bij fax van 15 oktober 2002 heeft [appellant] Theodoor Gilissen bericht dat zijn accountant zich de vraag stelt of het rechtvaardig is dat Theodoor Gilissen [appellant] de ontstane situatie volledig aanrekent, terwijl Theodoor Gilissen de situatie heeft zien ontwikkelen tot wat ze is. Volgens

[appellant] verleende hij voldoende dekking voor zijn schulden door de vestiging van een recht van hypotheek ten laste van zijn woning te [plaats 1] , de verkoop van zijn huis in [plaats 2] en de overboeking van ongeveer 5500 aandelen Fortis. Bovendien zou [appellant] zijn inkomsten verhogen door de fotografie weer meer actief te gaan uitoefenen.

(vi) Op 25 oktober 2002 heeft [appellant] een inventarisatieformulier van Theodoor Gilissen ingevuld. In dat formulier verklaart [appellant] dat hij een diepgaande kennis van aandelen heeft, dat hij meer dan drie jaar ervaring heeft met beleggingen in aandelen, dat hij zijn portefeuille per kwartaal bekijkt, dat hij bereid is een hoog risico te nemen met het oog op een zo hoog mogelijk rendement, dat hij rustig afwacht als de waarde van zijn portefeuille in een jaar met meer dan 30% daalt, dat hij bij langdurige daling van de waarde van zijn aandelen vaker zal overleggen met zijn adviseur, dat hij met geleend geld belegt om op die wijze extra rendement te behalen en dat hij met zijn beleggingen substantiële groei beoogt. Een beslissing over een wijziging van de samenstelling van zijn portefeuille naar meer offensief met meer neerwaarts risico, zou [appellant] laten afhangen van het advies daarover. Zijn beleggingshorizon was meer dan tien jaar, en [appellant] was erg afhankelijk van zijn belegd vermogen om in zijn levensonderhoud te voorzien. Ander inkomen had [appellant] niet, en hij belegde tussen de 25% en 50% van zijn voor belegging beschikbaar vermogen bij Theodoor Gilissen. Op basis van deze antwoorden en van de eerder met hem gemaakte afspraken heeft Theodoor Gilissen [appellant] op 3 december 2002 bericht dat zijn beleggingsprofiel was bepaald op 20% obligaties en/of liquiditeiten en 80% aandelen (offensief).

(vii) In haar brief van 27 oktober 2003 heeft Theodoor Gilissen afspraken vastgelegd die strekten tot een verbetering van de financiële positie van [appellant] , te weten de overdracht van zijn aandeel in een gemeenschappelijke eigendom met zijn broers aan een van de andere mede-eigenaars, verkoop van de woning te [plaats 2] , verkoop van certificaten Fortis, omzetting van zijn schuld aan Theodoor Gilissen van ca. € 740.000 in een schuld met vast karakter, en eventuele verkoop van zijn woning te [plaats 1] als in 2004 de fotografie-inkomsten niet van de grond kwamen.

(viii) In november 2004 is de moeder van [appellant] overleden. [appellant] erfde daardoor aandelen Fortis en een aandeel in de woning van zijn moeder.

(ix) Bij e-mail van 21 april 2005 heeft [appellant] opdracht gegeven om zijn beheerportefeuille zo spoedig mogelijk af te bouwen, waartoe [appellant] onder meer aanvoerde dat de resultaten van deze portefeuille bijzonder teleurstellend waren. Een dag later heeft [appellant] deze opdracht ingetrokken.

(x) Bij brief van 30 augustus 2005 heeft Theodoor Gilissen een beleggingsvoorstel aan [appellant] gedaan. In dit voorstel staat dat de beleggingsdoelstelling van [appellant] is het genereren van inkomsten die nodig zijn voor het voorzien in zijn levensonderhoud à ten minste € 70.000 per jaar, bij een middellange beleggingshorizon (vijf tot tien jaar). Er werd een defensief profiel dan wel een gematigd defensief profiel voorgesteld. [appellant] heeft dit voorstel niet geaccepteerd.

(xi) Eind 2005 had [appellant] in zijn beheerportefeuille € 550.000 à € 600.000 belegd.

(xii) Medio 2006 heeft [appellant] zijn debetstand bij Theodoor Gilissen vergroot teneinde de aankoop van een woning/kantoor voor zijn zoon te kunnen financieren.

(xiii) Vanaf 2007 heeft Theodoor Gilissen belegd in hedge funds en feeder funds (door Theodoor Gilissen 'alternative equity' genoemd) en in vastrentende waarden (door Theodoor Gilissen aangeduid met de term 'alternative fixed income').

(xiv) In een verslag van een gesprek van 12 oktober 2007 wordt de financiële positie van [appellant] beschreven. In het verslag staat ook dat Theodoor Gilissen verschillende adviezen aan [appellant] heeft verstrekt die [appellant] niet of niet zonder meer wil opvolgen en dat het niet tot

een (goed) gesprek is gekomen over het risicoprofiel van [appellant] in relatie tot zijn onttrekkingen.

(xv) Op 29 februari 2008 hebben [appellant] en Theodoor Gilissen met elkaar gesproken over het terugbrengen van de debetstand in de beheerportefeuille, de onttrekkingen door [appellant], de noodzaak om een goede financiële planning te maken, de verslechterde marktomstandigheden, de onwenselijkheid van de omvangrijke positie van [appellant] in Fortis-stukken, de noodzaak om het vermogen minder risicovol te beleggen in verband met de financiële behoefte van [appellant], en het huis in [plaats 2]. Deze onderwerpen zijn ook besproken op 25 maart 2008, en voorts is besproken dat er geen verbetering in de financiële situatie van [appellant] was opgetreden. Opnieuw is [appellant] geadviseerd een financiële planning tot stand te brengen.

(xvi) In een verslag van een gesprek van 26 juni 2008 staat dat er volgens de zogenaamde "potjestheorie" meer vermogen in de beheerportefeuille belegd had moeten worden tegen een nader te bepalen risicoprofiel, en minder in de adviesportefeuille, en dat er meer liquiditeiten hadden moeten worden aangehouden. Volgens het verslag begreep [appellant] dat, maar voelde hij niet voor een grotere beheerportefeuille omdat hij betwijfelde dat Theodoor Gilissen een goed beleid voerde. Ook is volgens het verslag weer gesproken over de verkoop van de woning in [plaats 2].

(xvii) In de beheerportefeuille heeft [appellant] per saldo in de periode van 2005 tot begin 2012 een verlies geleden van ongeveer € 200.000.

(xviii) Bij brief van maart 2011 heeft [appellant] zich er jegens Theodoor Gilissen over beklagd dat de beheerportefeuille te risicovol belegd is geweest, wat niet zou passen bij het feit dat hij van dit vermogen moet leven. Het feit dat de risico's zich hebben gerealiseerd en zijn vermogen zeer aanzienlijk is verminderd, zou [appellant] hebben genoodzaakt zijn woning te [plaats 1] te verkopen.

(xix) In april 2012 is de relatie tussen partijen beëindigd.

2.4. In eerste aanleg heeft [appellant] aanspraak gemaakt op vergoeding van € 792.681,48, met rente en kosten, op de grond dat Theodoor Gilissen aansprakelijk is voor de schade die [appellant] in de jaren 2005-2009 per saldo heeft geleden in zijn beheerportefeuille en zijn adviesportefeuille, doordat – kort gezegd – in deze portefeuilles te risicovol was belegd, ook met geleend geld. Theodoor Gilissen zou haar zorgplicht ten opzichte van [appellant] hebben geschonden.

De rechtbank heeft de vordering van [appellant] afgewezen. Zij heeft overwogen dat [appellant] slechts een deel van zijn vermogen via Theodoor Gilissen heeft belegd, dat hij veel aan dat vermogen onttrok om giften aan zijn kinderen te kunnen doen en zijn dure hobby's te kunnen bekostigen, dat [appellant] een actieve, goed geïnformeerde belegger was, en dat hij zich over zijn financiële situatie ook liet adviseren door een accountant/belastingadviseur. Dat aan de beheerportefeuille een offensief risicoprofiel is toegekend, is volgens de rechtbank op zichzelf niet onjuist geweest. Adviezen om de portefeuille defensiever in te richten, heeft [appellant] naast zich neergelegd en toezeggingen om inkomen te genereren door het verrichten van werkzaamheden en verkoop van onroerend goed, is [appellant] niet nagekomen. De zorgplicht van Theodoor Gilissen gaat volgens de rechtbank niet zover dat zij dan zelfstandig het risicoprofiel van de cliënt moet aanpassen. Niet juist is voorts dat Theodoor Gilissen [appellant] heeft geadviseerd om te beleggen met geleend geld. Het is ook niet juist dat Theodoor Gilissen ten onrechte alternatieve beleggingen zoals perpetuele obligaties in de beheerportefeuille heeft opgenomen en het omvallen van Fortis is een onvoorzienbare omstandigheid geweest waarvoor Theodoor Gilissen niet aansprakelijk kan worden gesteld. Onvoldoende onderbouwd is dat de leeftijd of persoon van [appellant] voor Theodoor Gilissen aanleiding had moeten zijn om [appellant] anders te adviseren of meer te waarschuwen dan zij heeft gedaan. De problematische financiële situatie van [appellant] is regelmatig met hem besproken, waarbij [appellant] steeds heeft aangegeven voor

een oplossing te zullen zorgen, terwijl hij adviezen van Theodoor Gilissen in de wind heeft geslagen. Met betrekking tot de alternatieve beleggingen heeft de rechtbank overwogen dat Theodor Gilissen deze in de beheerportefeuille mocht opnemen omdat zij de regie over de beleggingen in deze portefeuille voerde.

- 2.5. Tegen de beslissing van de rechtbank komt [appellant] op voor zover het zijn beheerportefeuille betreft. Bij de afwijzing van zijn schadevergoedingsvordering ter zake van de adviesportefeuille heeft [appellant] zich neergelegd.

3 Beoordeling

- 3.1. De subgrievens die [appellant] in het kader van zijn eerste grief heeft geformuleerd en die hierboven (rov. 2.2) onbesproken zijn gebleven en zijn grieven 2, 3 en 5 lenen zich voor gezamenlijke behandeling.
- 3.2. Het hof neemt hier veronderstellenderwijs tot uitgangspunt dat Theodoor Gilissen haar zorgplicht jegens [appellant] heeft geschonden, in die zin dat zij [appellant] , mede gelet op diens (aan Theodoor Gilissen bekende) persoon en persoonlijke wensen ([appellant] was een emotionele en niet een actieve, goed geïnformeerde belegger, en hij was zich er niet van bewust dat bij een hoog rendement op zijn beleggingen en op de beheerportefeuille een hoog risico hoorde) en de aard (deels uit leningen afkomstig) en omvang van het bij Theodoor Gilissen belegde vermogen (het ging om het volledige vermogen van [appellant] en dat vermogen was zijn enige pensioenvoorziening), indringend en in de loop der tijd indringender respectievelijk minder vrijblijvend had moeten waarschuwen voor de gevolgen van de eventuele verwezenlijking van de risico's die [appellant] liep door de offensieve inrichting van de beheerportefeuille in combinatie met zijn grote onttrekkingen, het bij herhaling niet nakomen van zijn toezeggingen om (een van) zijn onroerende zaken te gelde te maken en inkomsten uit arbeid te genereren en het niet opvolgen van de adviezen van Theodoor Gilissen.

Voor dat geval heeft [appellant] echter onvoldoende feitelijk en concreet gesteld over het oorzakelijke verband tussen enerzijds de desbetreffende tekortkoming van Theodoor Gilissen en anderzijds de schade van [appellant] . [appellant] stelt wel dat hij zonder de tekortkoming van Theodoor Gilissen zijn schade in de beheerportefeuille niet zou hebben geleden, maar hij stelt niet dat hij, bij het wegdenken van de tekortkoming – dus bij indringende(re) respectievelijk minder vrijblijvende waarschuwingen van Theodoor Gilissen – wél zou hebben besloten tot een defensievere inrichting van de beheerportefeuille, zijn uitgaven wel zou hebben teruggedroefd en/of wel gevolg zou hebben gegeven aan zijn toezeggingen met betrekking tot de verkoop van (een van) zijn onroerende zaken en/of het genereren van inkomsten uit arbeid. Evenmin legt hij uit hoe hij de maatregelen die in zijn (uitsluitende) invloedssfeer lagen, tot stand zou hebben gebracht. In het licht van de vaststaande feiten acht het hof ook niet erg geloofwaardig dat [appellant] zich bij meer respectievelijk indringendere waarschuwingen van Theodoor Gilissen tot ander gedrag had laten aanzetten respectievelijk ander gedrag in de praktijk zou hebben gebracht.

Omdat het oorzakelijke verband tussen de gestelde tekortkoming en de gestelde schade een constitutief element voor de gestelde aansprakelijkheid van Theodoor Gilissen is en de stelplicht ter zake van dit causaal verband rust op [appellant] – welke stelplicht hij dus heeft verzaakt – falen zijn grieven in zoverre.

- 3.3. Ook de vordering tot schadevergoeding die berust op de stelling dat Theodoor Gilissen buiten het afgesproken mandaat heeft belegd in alternatieve beleggingen, stuit af op het feit dat gesteld noch gebleken is dat de schade van [appellant] een gevolg van deze tekortkoming is. Naar het oordeel van het hof heeft Theodor Gilissen weliswaar buiten het in 2002 overeengekomen

mandaat belegd in hedge funds en feeder funds, maar [appellant] heeft op geen enkele wijze een aanknopingspunt verschaft voor de bepaling van de financiële positie waarin hij zou hebben verkeerd als Theodoor Gilissen de beheerportefeuille steeds had ingericht conform het mandaat, derhalve overwegend in aandelen en voor het overige in vastrentende waarden en liquiditeiten. Daardoor is het hof, ook gelet op het door [appellant] onvoldoende weersproken betoog van Theodoor Gilissen dat alleen op de beleggingen in het Factor Credit Value Fund verlies is geleden, buiten staat om vast te stellen dat [appellant] door deze tekortkoming van Theodoor Gilissen schade heeft geleden en kan daarvan dus niet worden uitgegaan. De grieven van [appellant] falen ook in zoverre.

3.4. De grieven van [appellant] behoeven voor het overige geen bespreking, omdat de stellingen van [appellant] verder, zo al juist, niet tot een andere uitkomst van deze appelprocedure kunnen leiden.

3.5. De slotsom is aldus dat de grieven van [appellant] falen en dat het vonnis waarvan beroep moet worden bekrachtigd. [appellant] zal worden veroordeeld in de kosten van het hoger beroep.

4 Beslissing

Het hof:

bekrachtigt het vonnis waarvan beroep;

veroordeelt [appellant] in de kosten van het geding in hoger beroep, tot op heden aan de zijde van Theodoor Gilissen begroot op € 5.213,00 aan verschotten en € 3.895,00 voor salaris;

verklaart deze proceskostenveroordeling uitvoerbaar bij voorraad.

Dit arrest is gewezen door mrs. J.W.M. Tromp, M. Jurgens en A.C. van Schaick, en door de rolraadsheer in het openbaar uitgesproken op 6 juni 2017.