

**Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2013-153 d.d. 27 mei 2013**

**(mr. J. Wortel, voorzitter, H. Mik RA en J.C. Buiten, leden en mr. T.R.G. Leyh, secretaris)**

**Samenvatting**

Vermogensbeheer. Consument klaagt onder meer over de te risicovolle belegging van de portefeuille ten opzichte van het vastgelegde profiel en vordert vergoeding van de schade. Naar het oordeel van de Commissie heeft Aangeslotene met het gevoerde beleggingsbeleid niet voldaan aan haar plicht volgens het overeengekomen profiel te beleggen op een wijze waarop dat van een goed huisvader mocht worden verwacht. De Commissie acht Aangeslotene dan ook aansprakelijk voor daardoor ontstaan financieel nadeel aan de zijde van Consument. Om tot de voor vergoeding in aanmerking komende schade te komen, vergelijkt de Commissie het resultaat van het door Aangeslotene gevoerde vermogensbeheer met de relevante marktontwikkelingen.

Consument,

tegen

Tielkemeijer & Partners Vermogensbeheer B.V., gevestigd te Capelle aan den IJssel, hierna te noemen Aangeslotene.

**I. Procesverloop**

De Commissie beslist met inachtneming van haar reglement en op basis van de volgende stukken:

- het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening;
- het door Consument ondertekende vragenformulier van 11 november 2011 met bijlagen, ontvangen 20 november 2011;
- het verweerschrift van Aangeslotene;
- de repliek van Consument;
- de dupliek van Aangeslotene;
- de pleitnota van Consument;
- de brief van de secretaris van 28 september 2012 inhoudende het verzoek aan Aangeslotene nadere gegevens te overleggen;
- de brief van Aangeslotene van 3 oktober 2012 met bijlagen;
- de brief van Consument van 12 oktober 2012 met bijlagen;
- de brief van Aangeslotene van 5 november 2012;
- het e-mailbericht van Consument van 12 november 2012 met bijlagen.

Tussenkomenst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening heeft niet tot oplossing van het geschil geleid.

Beide partijen zullen het advies van de Commissie als bindend aanvaarden.

Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 26 september 2012 en zijn aldaar verschenen.

## 2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1. Tussen partijen heeft een beleggingsrelatie op basis van vermogensbeheer bestaan in de periode gelegen tussen de sluiting van een daartoe strekkende overeenkomst op 8 april 2005 en de opzegging daarvan per brief van 20 september 2009.

2.2. Voorafgaand aan het tot stand komen van de relatie hebben partijen gesprekken gevoerd. Daarbij heeft Aangeslotene Consument een document, getiteld “analyse van de beleggingsportefeuille”, ter hand gesteld waarin het volgende staat vermeld:

### **Doelstelling**

- Realisatie van een rendement hoger dan de kapitaalmarktrente
- Risico van waardedaling beperken
- Genereren van een hoger inkomen dan de huidige portefeuille
- Voorkeur risicoprofiel: Largo

### **Welke strategie dient gevolgd te worden teneinde bovenstaande doelstellingen te realiseren**

- Selectie van kwaliteits aandelen met een hoog dividendrendement en kwaliteitsobligaties en obligatiepools met aantrekkelijke rente-uitkeringen met als doel meer inkomen uit de portefeuille te genereren
- Reduceren van het neerwaarts risico door op het risicoprofiel afgestemde asset allocatie
- Verdere risicoreductie middels het gedekt schrijven van call-opties op een gedeelte van de aandelen
- Verhogen van het inkomen als gevolg van dezelfde strategie
- Binnen de obligatie-component een keuze voor meer variabele coupons, waardoor het risico gereduceerd en het rendement geoptimaliseerd wordt
- Toevoegen alternatieve beleggingen teneinde risico verder te reduceren en rendement te optimaliseren
- Aanhouden van een liquide positie als onderdeel van de asset allocatie

### **Geadviseerde Asset allocatie**

Voor de portefeuille wordt de volgende asset allocatie geadviseerd:

- 45 % obligaties
- 30 % aandelen
- 10 % alternatieve beleggingen
- 15 % liquiditeiten

(...)

### **Doelstelling**

Onze doelstelling is realisatie van een rendement hoger dan de kapitaalmarktrente tegen een beperkt neerwaarts risico. Daartoe wordt bovengenoemde asset allocatie geadviseerd. (...)

2.3. In de overeenkomst is onder 5.2. opgenomen dat Consument verklaart te zijn ingelicht over en bewust te zijn van de risico's en gevolgen verbonden aan de beleggingen.

2.4. Bijlage 4 bij de overeenkomst geeft een overzicht van de kenmerken van de effecten waarin voor de cliënt mag worden gehandeld waarna de volgende categorieën zijn opgenomen: Aandelen, certificaten van aandelen, obligaties, converteerbare obligaties, warrants, opties, termijncontracten en “overig”. Onder “overig” heeft Aangeslotene vermeld:

Deze bijlage kan niet alle kenmerken van alle effecten en de daaraan verbonden risico's beschrijven.

Ingeval de kenmerken van de effecten die hierboven zijn beschreven (en waarin wordt belegd) afwijken, zal de cliënt schriftelijk van deze afwijkende kenmerken en specifieke beleggingsrisico's op de hoogte worden gesteld. Ook in het geval voor de cliënt wordt gehandeld in effecten die hierboven niet zijn beschreven, zal de cliënt schriftelijk op de hoogte worden gesteld van de kenmerken van deze effecten en de daaraan verbonden specifieke risico's.

- 2.5. Onderdelen van het door Consument eveneens op 8 april 2005 ondertekende Intake-formulier vormen een vragenlijst ter bepaling van het cliëntenprofiel en een beleggingsprofiel. Op de vragenlijst heeft Consument bij de vraag "Wat is uw reden om te gaan beleggen, uw beleggingsdoel?" het antwoord "Combinatie vermogensopbouw en aanvulling op toekomstig inkomen" aangekruist. Bij een vraag omtrent gewenst rendement heeft Consument het antwoord "4% tot 7% gemiddeld per jaar (met bijbehorend laag risico)" aangekruist. Voorts heeft Consument gekozen voor beleggen voor de lange termijn waarbij de eerste vijf jaar geen onttrekkingen worden gedaan. Op een vraag welk effect een teleurstellend rendement aan het einde van de beleggingsperiode zou hebben heeft Consument gekozen voor het antwoord "Dit zou grote financiële en emotionele gevolgen hebben". Van de mogelijke beleggingsprofielen heeft Consument het profiel "Largo" aangekruist. Daarbij staat het volgende vermeld:

Ik ben bereid om een beperkt risico te lopen (t.o.v. 100% in aandelen beleggen). Ik streef een rendement na dat hoger ligt dan de kapitaalmarktrente, waarbij ik het risico van waardedaling van mijn belegging wil beperken. Ik wil mijn vermogen graag belegd hebben in een portefeuille met bijvoorbeeld (converteerbare) obligaties, obligatiepools, vastgoedfondsen en/of (preferente) aandelen. Al dan niet in combinatie met het gedekt schrijven van callopties.

Pagina 10 van dit formulier, met het opschrift "Specificatie Asset-Allocatie Per Beleggingsprofiel", vermeldt het Largo profiel als het laagste risicoprofiel is dat Aangeslotene aanbiedt.

- 2.6. Bijlage 2 bij de overeenkomst vermeldt bij "Largo":

|                          |  |
|--------------------------|--|
| Beleggingsmethodiek:     | gecalculeerd beleggen  |
| Rendementsdoelstelling:  | meer dan de kapitaalmarktrente   |
| Risico:                  | relatief (t.o.v. 100% in aandelen beleggen)  |
| Reservering voor margin: | de waarde van de aandelenportefeuille kan, indien van toepassing, als onderpand worden gebruikt. (...) |

De beleggingsmethodiek "Gecalculeerd beleggen" heeft Aangeslotene in een document nader toegelicht. Zij heeft daarin tevens de werking van call en put opties beschreven.

- 2.7. Consument heeft ten behoeve van de beheerportefeuille elders aangehouden effecten naar Aangeslotene overgeboekt en in mei, juni en augustus 2005 geldbedragen overgemaakt. In mei 2006 heeft Consument een bedrag van € 55.000 naar zijn rekening bij Aangeslotene overgeboekt.
- 2.8. Aangeslotene heeft Consument regelmatig overzichten van de portefeuille verstrekt. Daarop heeft zij naast de onder 2.4. genoemde assetcategorieën ook andere categorieën opgenomen, zoals Grondstoffen, Aandelen opkomende markten, Alternatieve beleggingen, Derivaten, Onroerend goed en "AEX tracker met put optie". Voorts heeft Consument van de depotbank rekeningoverzichten ontvangen.
- 2.9. Tijdens de beheerperiode heeft Aangeslotene onder meer de volgende producten voor rekening van Consument aangekocht:
- Auriga International

Door Aangeslotene onder “alternatieven” op de overzichten opgenomen. Dit betreft een aan de Amerikaanse belegger Bernard Madoff gelieerd fonds zonder hoofdsomgarantie dat na de ontdekking van diens fraude in 2008 waardeloos is geworden.

- BNP perpetuele lening

Door Aangeslotene onder “vastrentende waarden” op de overzichten opgenomen.

- Caixa Teresa perpetuele lening

Door Aangeslotene onder “vastrentende waarden” op de overzichten opgenomen.

- Faptor Credit Value Fund

Door Aangeslotene onder “alternatieven” op de overzichten opgenomen. Dit betreft een beursgenoteerd fonds dat belegt in effecten en hoogrendements schuld papier, waaronder ‘minder liquide’ en ‘distressed’ effecten en schuld papier en ‘gestructureerde producten’.

- Leveraged Loans Europe Certificaat

Door Aangeslotene onder “vastrentende waarden” op de overzichten opgenomen.

Dit betreft een gestructureerd product dat het Leveraged Loans Europe fonds volgt. Dat fonds belegt in Europese senior leningen met een gemiddelde rating BB tot B-.

## 2.10. Het te beleggen vermogen bedroeg bij aanvang van de relatie circa € 605.000.

Kort na aanvang was de samenstelling van de portefeuille als volgt:

31 augustus 2005

| assetallocatie             | waarde     | %      |
|----------------------------|------------|--------|
| aandelen opkomende markten | 12.663,96  | 2,1%   |
| alternatieve beleggingen   | 77.380,61  | 12,8%  |
| vastrentende waarden       | 325.425,00 | 53,7%  |
| aandelen incl. short calls | 187.285,73 | 30,9%  |
| liquiditeiten              | 3.776,53   | 0,6%   |
| totaal                     | 606.531,83 | 100,0% |

Bij opzegging van de overeenkomst was de samenstelling van de portefeuille de volgende:

Bij opzegging inclusief laatst bekende waarde Auriga\* 22 september 2009

| assetallocatie             | waarde     | %      |
|----------------------------|------------|--------|
| grondstoffen               | 57.948,62  | 10,8%  |
| aandelen opkomende markten | 31.758,65  | 5,9%   |
| alternatieve beleggingen   | 122.126,67 | 22,8%  |
| onroerend goed             | 33.500,00  | 6,3%   |
| AEX tracker met putoptie   | 112.635,00 | 21,0%  |
| vastrentende waarden       | 162.369,52 | 30,3%  |
| aandelen                   | 10.777,00  | 2,0%   |
| liquiditeiten              | 4.281,98   | 0,8%   |
| totaal                     | 535.397,44 | 100,0% |

\*(NAV 31-10-2008 € 107,38\*876,04= € 94.069,17)

Bij opzegging waarbij Auriga op nihil is gewaardeerd 22 september 2009

| assetallocatie             | waarde     | %      |
|----------------------------|------------|--------|
| grondstoffen               | 57.948,62  | 13,1%  |
| aandelen opkomende markten | 31.758,65  | 7,2%   |
| alternatieve beleggingen   | 28.057,50  | 6,4%   |
| onroerend goed             | 33.500,00  | 7,6%   |
| AEX tracker met putoptie   | 112.635,00 | 25,5%  |
| vastrentende waarden       | 162.369,52 | 36,8%  |
| aandelen                   | 10.777,00  | 2,4%   |
| liquiditeiten              | 4.281,98   | 1,0%   |
| totaal                     | 441.328,27 | 100,0% |

Het overzicht van de depotbank geeft de samenstelling van de portefeuille van Consument op de 22 september 2009 als volgt weer (waarbij Auriga op nihil is gewaardeerd):

| Fondsnaam                 | Marktwaarde | % Mw    |
|---------------------------|-------------|---------|
| Binnenlands aandeel       | 218.866,76  | 49,59%  |
| Binnenlandse obligatie    | 42.305,00   | 9,59%   |
| Buitenlands aandeel       | 124.798,42  | 28,28%  |
| Buitenlandse obligatie    | 29.828,00   | 6,76%   |
| Edelm./Valuta/Index optie | 19.245,00   | 4,36%   |
| Saldo rekening courant    | 4.281,98    | 0,97%   |
| Opgelopen rente           | 2.003,11    | 0,45%   |
| Waarde portefeuille       | 441.328,27  | 100,00% |

- 2.11. De waarde van het belegde vermogen heeft zich vooral in 2008 negatief ontwikkeld.
- 2.12. Partijen hebben gedurende het beheer regelmatig contact gehad, zowel telefonisch als in persoon. Van die contactmomenten heeft Aangeslotene verslagen opgemaakt in de vorm van aantekeningen in haar administratieve systeem. Aangeslotene heeft Consument tijdens het beheer niet over de inhoud van deze verslagen geïnformeerd.
- 2.13. Consument heeft zich bij Aangeslotene beklagd, onder meer schriftelijk op 28 december 2008. Daarna heeft Consument op 20 september 2009 en 19 maart 2010 klachten ingediend en hebben partijen gesprekken gevoerd. De Ombudsman Financiële Dienstverlening heeft nadat de zaak aan hem was voorgelegd een aanbeveling gedaan waaraan door Aangeslotene geen opvolging is gegeven.

### **3. Geschil**

- 3.1. De Commissie begrijpt dat Consument vergoeding vordert van de door hem geleden schade welke het gevolg is van het tekortschieten van Aangeslotene.
- 3.2. Consument stelt dat Aangeslotene in een aantal opzichten is tekortgeschoten in de zorg die zij als financiële dienstverlener jegens hem diende te betrachten. Met name heeft Aangeslotene:
  - (i) de portefeuille te risicovol belegd;
  - (ii) zich niet gehouden aan het beleggingsbeleid;
  - (iii) geen of onvoldoende onderzoek verricht naar het fonds Auriga;
  - (iv) onvoldoende informatie verstrekt over specifieke beleggingsrisico's;
  - (v) het ken uw cliënt beginsel geschonden.
- 3.3. Op de stellingen die Aangeslotene aan haar verweer ten grondslag legt wordt hierna, voor zover van belang, nader ingegaan.

### **4. Beoordeling**

#### *Ontvankelijkheid*

- 4.1.1. Aangeslotene stelt dat Consument niet-ontvankelijk is in zijn klacht. Zij voert aan dat Consument niet heeft voldaan aan het vereiste de klacht binnen drie maanden na definitieve afwijzing door Aangeslotene bij het Kifid in te dienen. De klacht van Consument dateert van 28 december 2008, is door Aangeslotene bij brief van

7 mei 2009 definitief afgewezen en pas in maart 2010 door Consument aan het Kifid voorgelegd terwijl hij eerder al was geweest op het bestaan ervan, namelijk in een brief van 30 oktober 2007. Dat zij na de afwijzing van 7 mei 2009 nog met Consument heeft gesproken en gecorrespondeerd, doet daar naar haar inzien niet aan af. In de brief van 7 mei 2009 schrijft Aangeslotene:

“(…) blijven wij van mening dat wij uw beleggingsportefeuille conform de gemaakte afspraken hebben beheerd en zien dan ook geen reden om tegemoet te komen aan uw verzoek om een financiële compensatie. Wij hopen met deze uiteenzetting een aantal openstaande vragen te hebben beantwoord.”

In haar brief van 11 maart 2010 heeft Aangeslotene Consument onder meer geschreven:

“Wederom wijzen wij elke aansprakelijkheid af. Wij zien geen enkele reden om tegemoet te komen aan uw verzoek om financiële compensatie. Zoals wij ook hebben vermeld in voornoemde brief van 30 oktober 2007, zijn wij aangesloten bij de KiFiD en kunt u het geschil schriftelijk aanhangig maken bij de KiFiD. Ook hebben wij in voornoemde brief gemeld dat u informatie over het KiFiD kunt vinden op: [www.kifid.nl](http://www.kifid.nl). De aanmeldtermijn voor het indienen van een klacht bij KiFiD bedraagt drie maanden na de afwijzing van uw klacht door de Vermogensbeheerder.”

- 4.1.2. De Commissie acht van belang dat Aangeslotene bij de volgens haar als definitieve afwijzing te beschouwen brief van 7 mei 2009 Consument niet heeft gewezen op de mogelijkheid zijn klacht binnen drie maanden aan het Kifid voor te leggen terwijl zij daar toe gehouden was. Bovendien draagt de slotzin van deze brief geen definitief karakter. Voorts is de verwijzing in de brief van 11 maart 2010 naar de brief van 30 oktober 2007 naar het oordeel van de Commissie niet voldoende concreet daar die brief een algemeen schrijven aan de cliënten van Aangeslotene betreft die los staat van de klachtuiting van Consument ruim een jaar later. Gelet op de omstandigheid dat Aangeslotene verder in de brief van 11 maart 2010 inhoudelijk ingaat op de klacht van Consument en zij hem daarin wijst op de termijn die geldt voor het indienen van een klacht bij het Kifid heeft Consument er in alle redelijkheid van uit mogen gaan dat Aangeslotene een definitieve afwijzing van zijn klacht eerst met die brief had gegeven. Door zijn klacht in maart 2010 bij het Kifid in te dienen is Consument ruimschoots binnen de daartoe geldende driemaandstermijn gebleven. De Commissie verwerpt dan ook het beroep op niet-ontvankelijkheid en beoordeelt hierna de klacht van Consument inhoudelijk.

*Aard van de relatie*

- 4.2. Tussen partijen bestond een beleggingsrelatie op basis van vermogensbeheer. In het algemeen geldt dat aan vermogensbeheer eigen is dat de beheerder zijn beheerstaken naar eigen inzicht vervult en hij het aan hem toevertrouwde vermogen dient te beheren zoals van een redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensbeheerder mag worden verwacht. Bij de beoordeling van de vraag of Aangeslotene zich conform deze maatstaf heeft gedragen komt groot belang toe aan de beleggingsdoelstellingen en het vastgestelde risicoprofiel van Consument.

*Beoordeling klachtpunten (i) en (ii)*

- 4.3.1. De Commissie ziet aanleiding de twee eerste klachtpunten van Consument gezien hun onderlinge verwevenheid gezamenlijk te behandelen. Consument klaagt over de te risicovolle belegging van de portefeuille ten opzichte van het vastgelegde profiel. Aangeslotene heeft zich daarmee niet gehouden aan het overeengekomen

beleggingsbeleid en heeft zowel in termen van asset allocatie als op productniveau te risicovol belegd, aldus Consument.

- 4.3.2. Aangeslotene heeft in dit kader een beroep gedaan op artikel 6:89 BW. Volgens haar heeft Consument zijn rechten ten aanzien van de middelenverdeling en individuele producten, die reeds sinds 2005 in de portefeuille waren opgenomen, verwerkt door er pas in 2008 over te klagen, terwijl hij middels de verstrekte overzichten op de hoogte was van de samenstelling van de portefeuille. Consument heeft daar tegenin gebracht dat de reden tot klagen over het gevoerde beleggingsbeleid en de schending van de zorgplicht voortkwam uit het feit dat in 2008 de risico's van de beleggingen zich hebben geopenbaard. Bovendien wijken de overzichten van de depotbank en Aangeslotene af, en de overzichten die in het begin van de relatie aan Consument zijn toegestuurd wijken weer van die later in de relatie aan hem zijn verzonden.
- 4.3.3. De Commissie concludeert tot afwijzing van het beroep op artikel 6:89 BW. Zij acht de lezing van Consument in deze, dat de reden tot klagen hem eerst duidelijk werd toen hij bemerkte dat Aangeslotene de op haar rustende zorgplicht had geschonden, aannemelijk. Zoals de Hoge Raad (8 februari 2013, LJN BY4600, r.o. 4.3.2 ev.) heeft overwogen is immers het niet naleven van de zorgplicht geen tekortkoming van de financiële instelling die een cliënt zonder meer behoort op te merken. De Commissie oordeelt dat de omstandigheid dat Consument door middel van overzichten op hoogte is gesteld van de beleggingen niet zonder meer op een tekortschieten wijst. Het verweer van Aangeslotene, dat Consument desalniettemin op grond van die overzichten tot een klacht had moeten komen ten aanzien van het gevoerde beleid, verwerpt de Commissie derhalve.
- 4.3.4. Zelfs indien de Commissie er veronderstellende wijze van uitgaat dat tussen partijen geen concrete asset allocatie was afgesproken, zoals Aangeslotene heeft opgeworpen, dan bevrijdt dit Aangeslotene niet van haar plicht volgens het overeengekomen "Largo" profiel te beleggen op een wijze waarop dat van een goed huisvader mocht worden verwacht. Naar het oordeel van de Commissie heeft Aangeslotene daar met het gevoerde beleggingsbeleid niet aan voldaan. De Commissie acht daarbij onder meer de duidelijk aanwezige wensen van Consument van belang (waaronder de keuze voor het portefeuilleprofiel "Largo", het meest defensieve profiel dat Aangeslotene aanbiedt, en daarnaast het feit dat hem, zoals onbetwist door hem is gesteld, een wijze van beheer voor ogen stond die in essentie bestond uit het behalen van een rendement dat hoger lag dan de kapitaalmarktrente maar waarbij het risico van waardedalingen beperkt diende te worden, en voorts dat in meerdere stukken is vastgelegd dat het reduceren van risico prioriteit had). De profielomschrijving alsmede de overige stukken in onderling verband en samenhang beschouwd maken de wens van een defensief ingestelde portefeuille naar het oordeel van de Commissie aannemelijk en een verwachting dat het beheer daaraan zou voldoen gerechtvaardigd. De invulling die Aangeslotene aan de portefeuille heeft gegeven komt niet in voldoende mate met een dergelijke portefeuille overeen. In haar betoog dat Consument te kennen heeft gegeven offensiever te willen beleggen, kan Aangeslotene niet worden gevolgd. De aantekeningen in haar administratieve systeem vormen niet een toereikende aanwijzing dat Consument het oorspronkelijk belang in

vastrentende waarden ten gunste van een andere asset allocatie wilde verlagen, zoals Aangeslotene heeft gesteld. Het had op de weg van Aangeslotene gelegen een dergelijke wijziging schriftelijk vast te leggen. Nu daarvan geen sprake is geweest dient de Commissie het er voor te houden dat een afwijkende afspraak in die zin tussen partijen niet heeft gegolden.

- 4.3.5. Aldus is aannemelijk dat Aangeslotene is tekortgeschoten in de zorg die zij, conform hetgeen van haar verwacht mocht worden, jegens Consument diende de betrachten. De Commissie acht Aangeslotene dan ook aansprakelijk voor daardoor ontstaan financieel nadeel aan de zijde van Consument.

*Schade*

- 4.4.1. Zoals hiervoor overwogen acht de Commissie Aangeslotene aansprakelijk voor de door Consument geleden en aan haar toe te rekenen schade. Voor de bepaling van de hoogte daarvan kijkt de Commissie in voorkomende gevallen naar de waardedaling van het deel van de portefeuille dat gedurende het gevoerde beheer niet in overeenstemming was met een asset allocatie welke paste bij het risicoprofiel van Consument.
- 4.4.2. Aangezien juist over de asset allocatie onenigheid bestaat, zal de Commissie conform haar Reglement ter beëindiging van het geschil naar redelijkheid en billijkheid beslissen. Zij kan in gevallen als het onderhavige, waarin de schade op basis van hetgeen partijen aan haar hebben overgelegd niet nauwkeurig kan worden vastgesteld, op grond van het in artikel 6:97 BW bepaalde, de omvang van de schade schatten, waarbij blijkens de parlementaire geschiedenis een grote mate van vrijheid heeft te gelden.
- 4.4.3. De Commissie zal van die vrijheid gebruik maken om de schade zijdens Consument te begroten. De suggestie van Consument, om de schadeberekening zoals de Ombudsman Financiële Dienstverlening deze in diens aanbeveling heeft opgenomen te gebruiken bij de becijfering van zijn nadeel, acht de Commissie, gelet op de onenigheid die daarover nadien tussen partijen is ontstaan, niet bruikbaar.
- 4.4.4. De Commissie neemt als uitgangspunt de inleg van Consument, welke in totaal, inclusief de later door Consument gedane storting, circa € 660.000 bedroeg. Voorts neemt zij de waarde van de portefeuille op het moment van opzeggen, waarbij de waarde van het fonds Auriga International op nihil wordt gewaardeerd, zijnde circa € 441.000. Het waardeverlies van de portefeuille bedroeg derhalve circa € 219.000. Daarvan is circa € 94.000 veroorzaakt door het op nihil waarden van het fonds Auriga International, als gevolg van het verwezenlijken van het debiteurenrisico, terwijl de aanschafwaarde ervan circa € 80.000 was. Doorgaans dient een dergelijk verlies voor rekening van de belegger, in casu Consument, te blijven. In dit geval oordeelt de Commissie dat hiervan slechts de helft voor diens rekening dient te blijven omdat het aannemelijk is dat door Aangeslotene voor een aanzienlijk groter gedeelte van de portefeuille in alternatieve beleggingen is geïnvesteerd dan Consument op grond van zijn risicoprofiel had mogen verwachten. Aldus waardeert de Commissie het totale waardeverlies op € 179.000 over de beheerperiode, hetgeen neerkomt op een procentueel verlies van circa 27%.



- 4.4.5. Om tot de voor vergoeding in aanmerking komende schade te komen vergelijkt de Commissie dit resultaat van het door Aangeslotene gevoerde vermogensbeheer met de relevante marktontwikkelingen om zo nodig een correctie toe te passen. Bij gebrek aan een nauwkeuriger methode vergelijkt zij het verlies met de resultaten van twee indices die beide voor de helft meewegen. Alle omstandigheden van het geval in aanmerking nemend, is de Commissie namelijk van oordeel dat Consument mocht verwachten dat niet meer dan de helft van zijn portefeuille in zakelijke waarden zou worden belegd en niet minder dan de helft van de portefeuille in vastrentende waarden zou worden belegd.
- 4.4.6. Voor het vastrentende deel neemt de Commissie de Vanguard Euro Investment Grade Bond index. Dit betreft een markt gewogen index van in euro gedenomineerde vastrentende effecten van beleggingskwaliteit met uitzondering van schatkistpapier van de Eurozone. In de periode van het beheer liet deze index een positief resultaat zien van ongeveer 13%. Voor de zakelijke waarden neemt de Commissie de MSCI World index. Dit betreft een samengestelde index voor aandelen uit een groot aantal ontwikkelde landen. In de periode van het beheer liet deze index een negatief resultaat zien van ongeveer 2%. Aldus is sprake geweest van een gemiddelde stijging van ongeveer 5,5 % van deze indices terwijl de portefeuille van Consument in dezelfde periode een verlies van 27% liet zien. Gelet op de marktontwikkelingen ziet de Commissie dan ook geen aanleiding om een correctie toe te passen op het hiervoor becijferde beleggingsverlies en stelt de Commissie naar redelijkheid en billijkheid vast dat het door Consument geleden verlies derhalve € 179.000 bedraagt, welk bedrag Aangeslotene aan Consument dient te vergoeden.
- Overig*
- 4.5. Nu is gebleken van een klachtpunt op grond waarvan Aangeslotene schadeplichtig is en alle overige door partijen ingebrachte stellingen en argumenten niet tot een ander oordeel kunnen leiden laat de Commissie de behandeling daarvan achterwege.

## **5. Beslissing**

De Commissie beslist als bindend advies dat Aangeslotene binnen vier weken na de dag waarop een afschrift van deze beslissing aan partijen is verstuurd aan Consument vergoedt:

- (a) een bedrag van € 179.000;
- (b) het bedrag van € 50, betaald door Consument als eigen bijdrage aan de behandeling van dit geschil.

Het meer of anders gevorderde wordt afgewezen.

In artikel 5 van het Reglement van de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening is bepaald in welke gevallen beroep openstaat van beslissingen van de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening bij de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening. Daarbij geldt een termijn van zes weken na verzending van deze uitspraak. Op de website van Kifid vindt u praktische informatie over het instellen van beroep. Zie hiervoor [kifid.nl/consumenten/wie-behandelt-mijn-klacht/4#stappen-plan](https://www.kifid.nl/consumenten/wie-behandelt-mijn-klacht/4#stappen-plan).