

**Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2013-66  
d.d. 27 februari 2013**

**(prof. mr. M.L. Hendrikse, voorzitter, J.C. Buiter en mr. H.J. Schepen, leden en  
mevrouw mr. M. Nijland, secretaris)**

**Samenvatting**

Consumenten hebben zich tot Aangeslotene gewend omdat zij een magere pensioen-voorziening hadden. Aangeslotene heeft vervolgens een financiële constructie geadviseerd waarbij Consumenten een hypothecaire geldlening ter grootte van de overwaarde van hun woning zouden afsluiten om dit bedrag te gaan beleggen in een aantal door Aangeslotene aanbevolen fondsen. Consumenten gaan de onderhavige constructie aan, maar al snel dalen de beleggingen dusdanig in waarde, dat zij de financiële verplichtingen van de hypothecaire geldlening niet meer kunnen dragen. Zij stellen Aangeslotene aansprakelijk voor de door hun geleden schade. Aangeslotene stelt zich op het standpunt dat hij enkel als cliëntenremisier is opgetreden en niet als adviseur en dat hij Consumenten in die hoedanigheid van algemene informatie heeft voorzien. De Commissie is echter van oordeel dat Aangeslotene daadwerkelijk als adviseur is opgetreden en dat tussen partijen aldus een overeenkomst van opdracht tot stand is gekomen. Nu sprake was van een dusdanig risicovolle constructie brengt de bijzondere zorgplicht van een adviseur in dit geval mee dat Aangeslotene Consumenten uitdrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen (indringend) voor de risico's had dienen te waarschuwen. Dit heeft Aangeslotene nagelaten. Verder overweegt de Commissie dat geen sprake was van een passend advies. Aangeslotene is tekortgeschoten in haar zorgplicht jegens Consumenten en heeft niet gehandeld zoals van een redelijk handelend adviseur verwacht had mogen worden en dient de door Consumenten geleden schade die een gevolg is van de onderhavige toerekenbare tekortkoming in beginsel te vergoeden. De Commissie ziet wel aanleiding voor het toepassen van eigen schuld aftrek met als gevolg dat 50% van de schade voor rekening van Consumenten dient te blijven.

**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 verzoek tot geschillenbeslechting van Consument;
- het verweerschrift van Aangeslotene;
- de repliek van Consument;
- de dupliek van Aangeslotene; en
- de ter zitting overgelegde pleitnota door gemachtigde van Consumenten.

## **2. Overwegingen**

De Commissie stelt vast dat tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening niet tot oplossing van het geschil heeft geleid en dat partijen het advies van de Commissie als bindend aanvaardden.

Voorts stelt de Commissie vast dat Consumenten op 6 december 2012, voorafgaand aan de inhoudelijke behandeling ter zitting, nog aanvullende stukken hebben ingediend. De Commissie stelt vast dat deze stukken te laat zijn ingediend en zij deze in haar beoordeling buiten beschouwing zal laten.

Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op woensdag 19 december 2012.

## **3. Feiten**

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

- 3.1. In 1987 hebben Consumenten een levensverzekering / arbeidsongeschiktheidsverzekering afgesloten via één van de latere directeuren van Aangeslotene die op dat moment werkzaam was bij een verzekeraar. In de loop der jaren is een vriendschappelijke relatie tussen Consumenten en de bedoelde directeur ontstaan.
- 3.2. In 1990 hebben Consumenten tezamen een woning gekocht welke zij hebben belast met een hypothecaire geldlening van € 272.268,-.
- 3.3. In mei 2004 heeft X, in zijn hoedanigheid van advocaat, een conclusie van antwoord opgesteld ten behoeve van een geschil dat Aangeslotene met een van haar klanten had over de uitvoering van een effectenleaseovereenkomst.
- 3.4. In augustus 2004 hebben Consumenten zich tot Aangeslotene gewend in het kader van de financiering van de renovatie van een bijgebouw dat zich op het terrein van hun woning bevindt. Ten behoeve van de verbouwing is de bestaande hypothecaire geldlening verhoogd tot € 350.000,-. Ook is X via vermogensbeheerder D gaan beleggen in het D I Global fund.
- 3.5. In verband met de magere pensioenopbouw van X hebben er vanaf medio 2005 meerdere gesprekken tussen X (en Y) en Aangeslotene plaatsgevonden. Aangeslotene heeft een financiële constructie aangeraden waarbij de overwaarde op de woning volledig belegd zou worden in een aantal beleggingsfondsen. Tijdens deze gesprekken heeft Aangeslotene geen andere financiële mogelijkheden of constructies aan Consumenten voorgelegd.

3.6. Medio 2006 hebben Consumenten vervolgens besloten om de voorgestelde financiële constructie aan te gaan. In dat kader is de woning van Consumenten getaxeerd op een onderhandse verkoopwaarde van € 1.165.000,00 en een executiewaarde van € 950.000,00. Aangeslotene bemiddelde op dat moment niet meer in hypothecaire geldleningen. Daarom heeft Aangeslotene Consumenten doorwezen naar een bemiddelaar.

3.7. Op 17 januari 2007 heeft er, in aanwezigheid van Aangeslotene, een eerste gesprek plaatsgevonden tussen de bemiddelaar en Consumenten. Dit heeft geresulteerd in een hypothecaire financiering van € 940.000,-. Tot zekerheid heeft de geldverstrekker een hypotheekrecht bedongen op de woning van Consumenten, alsmede een pandrecht op een bedrag van € 200.000,- dat Consumenten in een nader te bepalen beleggingsfonds zouden investeren. In de offerte voor de hypothecaire geldlening is – voor zover relevant - het volgende opgenomen:

“U heeft gekozen voor een Vermogenshypotheek en wij willen u hierbij melden dat aan dit product een beleggingsrisico is verbonden. Dit kan betekenen dat de waarde op de einddatum van deze overeenkomst onvoldoende is om de (hypothecaire) geldlening volledig af te lossen. Wij verwijzen u naar de financiële bijsluiter die wij als bijlage bij deze offerte voegen.”

3.8. Op 27 mei 2007 heeft er, in aanwezigheid van Aangeslotene, een gesprek plaatsgevonden tussen de geldverstrekker en Consumenten om te spreken over de beleggingsmogelijkheden van de aan de geldverstrekker verpande € 200.000,-. Besloten is dit bedrag in het Allegretto Fund te storten.

3.9. Van de leensom van € 940.000,- is de bestaande hypothecaire geldlening van € 350.000,- afgelost en is € 150.000,- aangewend ter verbouwing van het bijgebouw.

De overige € 440.000,- zijn als volgt aangewend:

- € 200.000,- belegd in het Tielkemeijer Allegretto Fund;
- € 130.000,- in beheer gegeven bij vermogensbeheerder C;
- € 45.000,- belegd in het Titans Fund, beheerd door vermogensbeheerder A;
- € 10.000,- voor provisiebetalen;
- € 30.000,- gestald op een spaarrekening; en
- € 25.000,- aan overige kosten (waaronder rentebetalen).

3.10. Consumenten hebben de klantenprofielen van de vermogensbeheerders en hypotheekverstrekker ingevuld. Op het klantenprofiel van A wordt verwezen naar Aangeslotene. Aangeslotene en Consumenten zijn overeengekomen dat er volgens een neutraal profiel zou worden belegd.

- 3.11. Vanaf 2008 zijn de koersen aanzienlijk gedaald. In september 2008 hebben Consumenten contact opgenomen met Aangeslotene omdat zij liquiditeitsproblemen hadden waardoor zij de rentelasten niet meer konden dragen. Aangeslotene heeft toen aangeraden een deel van het vrije belegde vermogen van € 20.000,- op te nemen. Consumenten zijn hiertoe overgegaan.
- 3.12. In januari 2009 zijn er opnieuw liquiditeitsproblemen ontstaan. Aangeslotene heeft toen aangeraden de bestaande levensverzekering gedeeltelijk af te kopen. Consumenten hebben de verzekering voor een bedrag van € 57.000,- afgekocht. Besloten is de bestaande beleggingen in stand te laten, omdat men een herstel op de financiële markten verwachtte.
- 3.13. In juni 2009 hebben Consumenten zich wederom tot Aangeslotene gewend omdat zij bezorgd waren over de beleggingsverliezen. Aangeslotene heeft toen een onafhankelijk financieel deskundige ingeschakeld en hem verzocht de beleggingsportefeuille door te lichten. Deze deskundige heeft onder meer geconcludeerd dat de aangeraden financiële constructie veel te risicovol was en niet in overeenstemming was met het risicoprofiel van Consumenten.
- 3.14. Bij brief van 7 september 2009 hebben Consumenten Aangeslotene aansprakelijk gesteld voor de door hun geleden schade.
- 3.15. Op 1 juli 2012 zijn Consumenten tot verkoop van hun woning overgegaan.
- 3.16. In september 2012 zijn Consumenten tegen finale kwijting over en weer, een regeling in der minne met de geldverstrekker ten bedrage van € 27.322,92 overeengekomen.

#### **4. De vordering en grondslagen**

- 4.1. Consumenten vorderen dat Aangeslotene wordt veroordeeld tot betaling van een bedrag van € 242.032,04 + p.m.

Dit bedrag is opgebouwd uit de volgende bedragen;

- het beleggingsverlies van € 148.875,16;
- taxatiekosten € 446,25;
- notariskosten € 1.174,59;
- afsluitprovisie € 9.400,00;
- provisie en bewaarloon B € 3.351,28;
- beheerfee C € 3.312,41;
- beheervergoeding C € 1.819,86;
- advocaatkosten tot 1 oktober 2011 € 20.590,64;
- rente over de hypothecaire geldlening tot 1 oktober 2011 € 90.695,00;
- wettelijke rente vanaf 30 september 2009; en
- te verminderen met de onttrekkingen C ad € 47.500 -/-.

- 4.2. Aan deze vordering leggen Consumenten ten grondslag dat Aangeslotene toe-rekenbaar is tekortgeschoten in de nakoming van haar zorgplicht. Aangeslotene heeft een ondeugdelijk advies aan hen verstrekt en hen bovendien niet gewaarschuwd voor de risico's van de financiële constructie, waaronder het ontstaan van een restschuld. Daarnaast stond de leensom niet in verhouding tot het inkomen van Consumenten. De financiële constructie had dan ook nooit verstrekt mogen worden. Verder is er uitsluitend belegd in fondsen waarmee Aangeslotene connecties had, terwijl deze fondsen niet stroken met het beleggingsprofiel van Consumenten.
- 4.3. Aangeslotene heeft de stellingen van Consumenten gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

## **5. Beoordeling**

- 5.1. *Verweer tot niet-ontvankelijkheid*

Alvorens de klacht inhoudelijk te kunnen behandelen, dient de Commissie zich uit te spreken over de ontvankelijkheid van de klacht. Aangeslotene stelt, samengevat, dat Consumenten niet overeenkomstig het bepaalde in artikel 6:89 van het Burgerlijk Wetboek (hierna: BW) binnen bekwame tijd hebben geprotesteerd. Aangeslotene voert hiertoe aan dat in september 2008 en januari 2009 Consumenten reeds genoodzaakt waren hun bestaande vermogen aan te spreken teneinde de maandelijkse financiële verplichtingen van de hypothecaire financiering te voldoen en zagen zij zich geconfronteerd met een fors koersverlies op de beleggingen. Op dat moment hadden zij het vermeende gebrek in de prestatie van Aangeslotene dienen te ontdekken. Consumenten hebben zich volgens Aangeslotene pas op 7 september 2009 bij Aangeslotene beklaagd. Hiermee hebben zij de klacht niet tijdig aan Aangeslotene voorgelegd.
- 5.2. De Commissie overweegt als volgt. Zoals overwogen in HR 8 februari 2013, LJN BY4600 (r.o. 4.3.2 ev.), behoeften Consumenten niet zonder meer op de hoogte te zijn van het bestaan van een zorgplicht van Aangeslotene, terwijl zij, indien zij daarvan wel op de hoogte waren, in beginsel ervan uit mochten gaan dat Aangeslotene die zorgplicht jegens hen heeft nageleefd. Het niet naleven van de zorgplicht is derhalve niet een tekortkoming van Aangeslotene die Consumenten zonder meer behoren op te merken. Op Consumenten rust dan ook pas op grond van artikel 6:89 BW een onderzoeksplicht met betrekking tot de vraag of Aangeslotene de zorgplicht jegens hen heeft nageleefd, indien zij van die zorgplicht op de hoogte zijn en gereede aanleiding hebben te veronderstellen dat Aangeslotene daarin kan zijn tekortgeschoten. De omstandigheid dat de bewuste beleggingen, een tegenvallend rendement hebben of tot verliezen leiden, wijst niet zonder meer op een tekort

schietsen van Aangeslotene. Deze enkele omstandigheid behoeft voor Consumenten, – in tegenstelling tot hetgeen Aangeslotene heeft betoogd – dan ook in beginsel niet een reden voor onderzoek te zijn. Het hiervoor overwogene geldt des te meer indien Aangeslotene geruststellende mededelingen doet, – hetgeen in dit geval aan de orde is geweest –. Consumenten mochten immers in beginsel afgaan op dergelijke mededelingen van Aangeslotene als de in de onderlinge verhouding deskundige partij.

5.3. Uit de stukken blijkt dat Consumenten in de zomer van 2009, mede naar aanleiding van de verontrustende bevindingen van een onafhankelijk financieel deskundige, tot de conclusie kwamen dat het verstrekte advies gezien hun leeftijd, inkomenspositie en het einddoel, geenszins passend was en nooit verstrekt had mogen worden. Op dat moment zijn Consumenten bekend geworden met het tekortschietsen door Aangeslotene in haar zorgplicht. Op grond van artikel 6:89 BW hadden Consumenten vanaf dat moment binnen bekwame tijd dienen te protesteren. Daarbij moet hen een redelijke tijd van beraad worden gegund. Nu Consumenten zich in september 2009 tot Aangeslotene hebben gewend is de Commissie van oordeel dat Consumenten binnen bekwame tijd bij Aangeslotene hebben geprotesteerd. De Commissie verklaart Consumenten derhalve ontvankelijk in hun klacht.

5.4. *Beoordeling van de klacht*

Gezien het voorgaande zal de Commissie overgaan tot inhoudelijke beoordeling van de klacht. De Commissie overweegt hiertoe als volgt. In de kern komt de klacht van Consumenten erop neer dat Aangeslotene niet heeft gehandeld zoals van een redelijk handelend en redelijk bekwaam financieel adviseur verwacht had mogen worden omdat zij Consumenten onvoldoende heeft gewaarschuwd voor de risico's van de geadviseerde financiering en dit advies bovendien niet paste bij de beleggingsdoelstelling van Consumenten. De vordering komt er dan ook op neer, dat Consumenten de financiële constructie nooit zouden zijn aangegaan, indien zij voldoende zouden zijn voorgelicht.

5.5. *Relatie Consumenten en Aangeslotene*

Aangeslotene stelt zich – kort gezegd – op het standpunt dat zij uitsluitend als cliëntenremisier heeft gehandeld. In dat kader hebben enkele oriënterende en informatieve gesprekken met Consumenten plaatsgevonden waarna Aangeslotene hen heeft aangebracht bij een bemiddelaar. Eventuele waarschuwingen voor bepaalde risico's dienen pas tijdens het concrete advies- en bemiddelingstraject plaats te vinden.

5.6. De Commissie overweegt als volgt. Uit hoofde van artikel 12 van de Vrijstellingsregeling Wet toezicht effectenverkeer 1995 (hierna: Wte 1995) waren cliëntenremisiers op grond van artikel 12 van het Vrijstellingenbesluit, onder bepaalde voorwaarden, vrijgesteld van de vergunningplicht van artikel 7 lid 1 Wte 1995. Op grond van artikel 21 Wte 1995 moesten zij zich wel melden bij de AFM en werden zij opgenomen in het register. Consumenten zijn onderhavige financieringsconstructie

medio 2007 aangegaan. De Wet op het financieel Toezicht (hierna: Wft) was op dat moment reeds in werking getreden. Het aanbrenge van cliënten is onder de Wft geen geregeleerde activiteit meer en valt daardoor buiten het toezicht van de AFM. In de Vrijstellingsregeling Wft is de volgende passage opgenomen: "*Artikel 12 dat een vrijstelling voor cliëntenremisiers bevat is komen te vervallen vanwege het feit dat het aanbrenge van cliënten niet meer onder de definitie van het 'verlenen van beleggingsdiensten' in artikel 1:1 van de wet valt.*" Onder de Wft vervalt derhalve de registratieplicht, alsmede de daaraan verbonden voorwaarden. Cliëntenremisiers mogen de klanten die zij aanbrenge bij onder toezicht staande of vrijgestelde beleggingsinstellingen en beleggingsondernemingen nog steeds niet adviseren. In dat geval is de cliëntenremisier vergunningplichtig op grond van artikel 2:75 Wft (zie [www.afm.nl](http://www.afm.nl)).

- 5.7. Hiervan uitgaande was het aan Aangeslotene toegestaan om Consumenten te informeren mits die informatie beperkt was tot kenmerken van de mogelijke financiële constructie, en om hen door te verwijzen naar de andere partijen, maar niet om hen te adviseren.
- 5.8. Ter zitting heeft Aangeslotene toegelicht dat het gebrek aan pensioenvoorziening van X de eerste aanleiding van de contacten tussen haar en Consumenten is geweest. In dat verband hebben er meerdere gesprekken tussen partijen plaatsgevonden. Aangeslotene heeft een financiële constructie aangeraden waarbij Consumenten een hypothecaire financiering ter grootte van de overwaarde van hun woning zouden afsluiten om dit bedrag te gaan beleggen in een aantal door haar aanbevolen fondsen. Alternatieven in de vorm van andere constructies of financiële mogelijkheden zijn niet aan de orde geweest. In dat verband heeft Aangeslotene geparticipeerd in gesprekken tussen de potentiële bemiddelaar en potentiële geldverstrekker. De Commissie is van oordeel dat Aangeslotene met deze werkzaamheden in elk geval verder is gegaan dan het informeren van Consumenten over de kenmerken van de beoogde financiële constructie.
- 5.9. Het wezenlijke kenmerk van een advies is dat sprake is van een aanbeveling met betrekking tot een specifiek financieel product, gericht aan een bepaalde consument. Hoewel de exacte inhoud van de destijds gevoerde (advies)gesprekken niet gereconstrueerd kan worden, staat voldoende vast dat Aangeslotene de financiële constructie en de specifieke fondsen heeft aanbevolen aan Consumenten. Zij concludeert dan ook dat Aangeslotene de rol van adviseur heeft vervuld. De Commissie ziet zich hierbij eveneens gesterkt door het feit dat ook op het beleggingsprofiel van A expliciet wordt verwezen naar Aangeslotene. Ook dit geeft weer dat er sprake was van een verdergaande relatie dan de enkele doorverwijzing.

- 5.10. Dat haar verdergaande bemoeienissen voortkomen uit de vriendschappelijke relatie die tussen een van de directeuren van Aangeslotene en Consumenten bestond, rechtvaardigt evenmin de conclusie dat zij geen advies zou hebben verstrekt. Gelet op het hierboven overwogene gaat de Commissie er in de rest van haar beoordeling van uit dat een adviesrelatie tussen Consumenten en Aangeslotene bestond.
- 5.11. Aldus is tussen partijen een overeenkomst van opdracht tot stand gekomen. Ingevolge het bepaalde in artikel 7:401 BW is Aangeslotene daarbij als opdrachtnemer gehouden om bij de uitvoering van haar werkzaamheden jegens Consumenten de zorg van een goed opdrachtnemer in acht te nemen. In de verhouding tussen Consumenten en Aangeslotene als deskundig financieel adviseur brengt dit mee dat Aangeslotene bij de uitvoering van haar advieswerkzaamheden dient te handelen overeenkomstig hetgeen van een redelijk bekwaam en redelijk handelend adviseur mag worden verwacht. Meer concreet betekent dit dat Aangeslotene gehouden is bij Consumenten informatie in te winnen omtrent hun kennis en ervaring, wensen, doelen en mogelijkheden teneinde zich ervan te verzekeren dat de door haar te verstrekken (financiële) adviezen aansluiten bij de wensen en mogelijkheden van Consumenten. Daarnaast mag van Aangeslotene worden verwacht dat zij Consumenten voldoende duidelijke en juiste informatie verstrekt om hen in staat te stellen een goed geïnformeerde en verantwoorde keuze te maken de te geven adviezen al dan niet op te volgen. Vergelijk Geschillencommissie Kifid 2012/343.
- 5.12. *Bijzondere zorgplicht*  
Daarnaast stellen Consumenten zich – kort gezegd – op het standpunt dat tevens sprake is van een bijzondere zorgplicht die onder meer voortvloeit uit art. 7:401 BW als gevolg waarvan Aangeslotene een vergaande informatie-, onderzoeks- en waarschuwplicht in de precontractuele fase jegens hen in acht had moeten nemen. Zij verwijzen hierbij naar HR 5 juni 2009, LJN BH 2822.
- 5.13. De Commissie overweegt als volgt. Voor de reikwijdte van de op Aangeslotene rustende (bijzondere) zorgplicht geldt dat deze afhankelijk is van de omstandigheden van het geval, waaronder de mate van deskundigheid en relevante ervaring van de desbetreffende opdrachtgever, de ingewikkeldheid van het betreffende beleggingsproduct en de daaraan verbonden risico's. Hierbij komt in het bijzonder betekenis toe aan de aard van de overeengekomen dienstverlening. Vergelijk ro. 4.6.2. HR 5 juni 2009, LJN BH 2822. Als onder punt 5.10 vastgesteld is sprake van een adviesrelatie waarbij sprake was van beleggen met geleend geld. De geadviseerde constructie was buitengewoon risicovol, te meer gelet op de combinatie van de leeftijd, pensioendoelstelling en de relatief korte beleggingshorizon van Consumenten – waarbij eigenlijk een offensieve assetallocatie geboden was – en Consumenten volledig afhankelijk waren van de opbrengsten van de beleggingen. Als de waarde van de deelnemingsrechten in de betrokken beleggingsfondsen namelijk ontoereikend zou blijken, zouden zij de hypothecaire lasten niet meer kunnen dragen en zich uiteindelijk met een aanzienlijke restschuld geconfronteerd zien. Nu sprake was van



een dusdanige risicovolle constructie brengt de bijzondere zorgplicht van een adviseur in dit geval mee dat Aangeslotene Consumenten uitdrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen (indringend) voor dit risico had dienen te waarschuwen. Van een financieel dienstverlener mag namelijk verwacht worden dat zij maatregelen neemt teneinde te voorkomen dat de belegger (door eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht) een overeenkomst aangaat waarvan hij de – daarin besloten liggende – risico's niet overziet. Vergelijk HR 5 juni 2009, LJN BH 2815, HR 3 februari 2012, LJN BU 4914 en Commissie van Beroep Kifid 2012/0458.

5.14. *Waarschuwingsplicht*

Aangeslotene stelt zich op het standpunt dat zij heeft voldaan aan de hiervoor uiteengezette waarschuwingsplicht. Zij verwijst hier naar de verstrekte informatie, voorzien van waarschuwingen, door de hypotheekverstrekker. Consumenten erkennen dat bedoelde waarschuwingen, bijvoorbeeld in de passage boven de handtekening, in de hypotheekovereenkomst zijn opgenomen, maar stellen dat deze hen niet in het oog zijn gesprongen en dat zij volledig hebben vertrouwd op het enthousiasme van Aangeslotene over de financiële constructie. De Commissie is van oordeel dat een adviseur zich ervan dient te vergewissen of een consument zich daadwerkelijk bewust is welke consequenties aan een verstrekt advies verbonden zijn. Door achteraf enkel te verwijzen naar de informatie van de hypotheekverstrekker, heeft Aangeslotene Consumenten in elk geval niet voldoende indringend gewaarschuwd voor de risico's verbonden aan de geadviseerde financiële constructie. Vergelijk HR 3 februari 2012, LJN BU 4914 en Commissie van Beroep Kifid 2012/0458.

5.15. *Passend advies*

Verder heeft Aangeslotene, zoals door haar ter zitting toegelicht, geen alternatieve adviezen aan Consumenten gepresenteerd omdat zij naar eigen zeggen vertrouwen in deze constructie had en één van de directeurs van Aangeslotene zelf ook de overwaarde van zijn woning had belegd in een aantal beleggingsfondsen. De Commissie is van oordeel dat Aangeslotene door deze handelswijze Consumenten een eenzijdig advies heeft voorgehouden, waardoor Consumenten redelijkerwijs, bij het ontbreken van alternatieven, geen weloverwogen keuze voor de financiële constructie hebben kunnen maken.

5.16. Omdat sprake was van een relatief korte beleggingshorizon zou er enerzijds offensief belegd moeten worden om het beleggingsdoel te behalen. Anderzijds was sprake van een pensioendoelstelling met een korte beleggingshorizon waarbij voorzichtigheid geboden was. Partijen zijn overeengekomen dat volgens een neutraal profiel belegd zou worden. Gelet op het voorgaande paste de voorgenomen beleggingsstrategie evenwel niet bij de financiële mogelijkheden, doelstellingen en risicobereidheid van Consumenten.

- 5.17. Nu niet is gebleken dat Aangeslotene Consumenten voldoende indringend heeft gewaarschuwd voor de risico's van de financiële constructie, terwijl zij hiertoe wel gehouden was, en evenmin sprake was van een passend advies, is Aangeslotene tekortgeschoten in haar zorgplicht jegens Consumenten en heeft zij niet gehandeld zoals van een redelijk bekwaam en redelijk handelend adviseur verwacht had mogen worden. Het voorgaande brengt mee dat Aangeslotene aansprakelijk is voor de hierdoor veroorzaakte schade. In die situatie kan in het midden blijven of de beleggingsfondsen waarin Consumenten geparticipeerd hebben als neutraal te kwalificeren zijn.
- 5.18. *Schade*  
De Commissie acht niet aannemelijk dat Consumenten zouden hebben gepersisteerd bij de wens om de overwaarde van hun woning te beleggen, indien hen nadrukkelijk was voorgehouden dat zij daarmee het reële risico liepen hun investering geheel of ten dele te verspelen. Bovendien, wanneer neutraler was belegd, hadden Consumenten weliswaar minder verlies geleden, maar gelet op de korte beleggingshorizon hadden zij de constructie nooit afgesloten. Het nadeel dat zij door het aangaan van de financiële constructie hebben geleden, dient Aangeslotene daarom in beginsel te vergoeden.
- 5.19. Dit brengt mee dat de schade kan worden begroot door een vergelijking te maken tussen (a) het daadwerkelijke verlies dat vanaf 30 juni 2007 op de beleggingsportefeuille is geleden en (b) het resultaat (winst of verlies) dat op 30 september 2009 op de portefeuille zou zijn behaald. De periode waarover deze bedragen worden berekend, begint op 30 juni 2007, op (/rond) datum van aankoop van de beleggingen. De einddatum van de periode van schadeberekening is 30 september 2009, de maand waarin Aangeslotene aansprakelijk is gesteld, waaruit de Commissie afleidt dat de risico's van de eerste portefeuille in ieder geval op dat moment aan Consumenten duidelijk waren geworden.
- 5.20. *Eigen schuld*  
Tot op zekere hoogte is dat nadeel evenwel ook aan Consumenten zelf te wijten geweest (art. 6:101 BW). Naar het oordeel van de Commissie moet het Consumenten bij nauwkeurige kennisneming van de overeenkomst in elk geval duidelijk zijn geworden dat de overeenkomst niet zonder risico zou zijn. Daarin is immers vermeld dat er sprake is van een geldlening. Zij konden erin vinden dat de overeenkomst mede de aanschaf en op termijn de verkoop van deelnemingsrechten in beleggingsinstellingen inhield. De Commissie beschouwt het als een feit van algemene bekendheid dat beleggingen van deze aard gepaard gaan met koersrisico's zodat zulke beleggingen verlies kunnen meebrengen. Consumenten moet derhalve in dit geval worden verweten dat zij de overeenkomst zijn aangegaan zonder zich te verdiepen in, en zo nodig nader te laten informeren, omtrent de precieze aard en de potentiële omvang van de daaraan verbonden risico's. De Commissie is van oordeel dat aan Consumenten als eigen schuld toegerekend kan worden dat zij zich niet

redelijke inspanningen hebben getroost om de betekenis en de mogelijke consequenties van de financiële constructie te doorgronden. In een dergelijk geval is de algemene maatstaf dat 40% van de eigen schuld wordt toegerekend aan de afnemer van het product. Vergelijk HR 5 juni 2009, LJN BH 2815 en Geschillencommissie Kifid 2012/188. Aangeslotene stelt zich – kort gezegd – op het standpunt dat in elk geval geen ruimte is voor een dergelijke verdeling nu Consumenten hoog opgeleid en juridisch onderlegd zijn alsmede ruime ervaring met beleggen hebben.

- 5.21. De Commissie overweegt als volgt. X beschikte, als gevolg van relevante werkervaring, over een zekere mate van deskundigheid en specifieke kennis op het gebied van beleggen met geleend geld. Ook had hij reeds eerder gelden belegd. De Commissie is van oordeel dat nu Consumenten gezamenlijk zijn opgetreden, de kennis van de een, ook aan de ander kan worden toegerekend. Deze bijzondere omstandigheid brengt mee dat de Commissie aanleiding ziet om af te wijken van de onder punt 5.20 genoemde algemene norm wat betreft de schadeverdeling. Alle voornoemde omstandigheden meewegend, oordeelt de Commissie naar billijkheid dat bij de bepaling van de mate waarin de aan Aangeslotene respectievelijk aan Consumenten toe te rekenen omstandigheden aan de schade hebben bijgedragen, aan hun nalatigheid gelijk gewicht toekomt. Aangeslotene zal 50% van de door Consumenten geleden schade moeten vergoeden. De andere 50% zal overeenkomstig artikel 6:101 BW voor rekening van Consumenten dienen te blijven.
- 5.22. Consumenten hebben hun beleggingsverlies ten aanzien van zijn beleggingen in het Allegretto Fund begroot op een bedrag van € 67.880,79, hetgeen door Aangeslotene is betwist. De Commissie overweegt het volgende. Overeenkomstig het transactieoverzicht (bijlage 4 van de klacht) bedroeg de waarde van de beleggingen in het Allegretto Fund bij aanvang op 25 juni 2007 € 197.708,- (16100 stuks tegen een koers van € 12,28). De Commissie stelt vast dat de totale waarde per 30 september 2009 € 127.512,- bedraagt (16100 stuks tegen een koers van € 7,92). Dat betekent dat Consumenten een koersverlies van € 70.196,- hebben geleden wat betreft hun beleggingen in het Allegretto Fund. Omdat een bedrag van € 67.880,79 is gevorderd, acht de Commissie uitsluitend dat bedrag toewijsbaar en komt het meerdere niet voor vergoeding in aanmerking.
- 5.23. Wat betreft het beleggingsverlies ten aanzien van de door C beheerde beleggingen moet worden uitgegaan van een beleggingsverlies op 30 september 2009 van € 67.277,67, aangezien Consumenten dit in hun schadeberekening hebben aangenomen, hetgeen niet, althans onvoldoende door Aangeslotene is weersproken (pag. 11 klacht).

- 5.24. Wat betreft het beleggingsverlies ten aanzien van de door A beheerde beleggingen in het Titans Fund moet worden uitgegaan van een beleggingsverlies op 30 september 2009 op een bedrag van € 13.716,70 aangezien Consumenten dit in hun schadeberekening hebben aangenomen, hetgeen evenmin, althans onvoldoende door Aangeslotene is weersproken (pag. 11 klacht).
- 5.25. Gelet op de onder 5.21 vastgestelde schadeverdeling zal Aangeslotene 50% van de beleggingsverliezen aan Consumenten dienen te vergoeden.
- 5.26. *Rentelasten*  
Voor het bepalen van de omvang van de aan de tekortkoming toe te rekenen gevolgen moet in dit geval uitgangspunt zijn, zoals in het voorgaande reeds werd overwogen, dat Consumenten de financiële constructie niet zouden zijn aangegaan indien de mogelijke consequenties hun naar behoren onder ogen waren gebracht. Daaruit volgt overeenkomstig het bepaalde in artikel 6:98 BW dat ook de rente die Consumenten uit hoofde van de hypothecaire geldlening hebben betaald tot de aan de tekortkoming toe te rekenen gevolgen behoort. Het door de tekortkoming veroorzaakte en daarom door Aangeslotene te vergoeden nadeel bestaat mede uit de door Consumenten betaalde rentebedragen. Vergelijk Geschillencommissie Kifid 2012/188.
- 5.27. Deze dienen als volgt te worden berekend. De lening waarmee voor het merendeel belegd zou worden bedroeg € 440.000,- tegen een rentepercentage van 4,85%. Volgens de, en niet door Aangeslotene betwiste, schadebegroting, betaalden Consumenten jaarlijks € 21.340,- aan rente. Van juni 2007 tot en met september 2009 betaalden zij derhalve € 48.014,99,- aan rente. Gelet op de onder 5.21 vastgestelde verdeling, zal Aangeslotene aan Consumenten 50% van dit bedrag, te weten € 24.007,50 dienen te vergoeden.
- 5.28. *Beheervergoeding, bewaarloon en provisie*  
Consumenten vorderen afzonderlijk schadevergoeding voor de beheervergoeding, het bewaarloon en de provisie die hen in rekening zijn gebracht voor hun beleggingen. De Commissie is met Aangeslotene van oordeel dat de verschillende vermogensbeheerders in kwestie bedoelde bedragen reeds – middels verrekening – in mindering hebben gebracht op de waarde van de beleggingen van Consumenten. De bedragen zijn derhalve reeds verdisconteerd in de door Consumenten gevorderde schadevergoeding voor de waardevermindering van hun beleggingen. De gevorderde bedragen voor beheervergoeding, bewaarloon en provisie acht de Commissie dan ook niet toewijsbaar.

5.29. *Overige kosten*

Rekeninghoudend met de door Consumenten genoten fiscale aftrek stelt de Commissie de schade wat betreft de door Consumenten gevorderde taxatiekosten, notariskosten en afsluitprovisie in redelijkheid vast op 50% van de door hun gevorderde schade. Hierover dient nog de eigen schuld correctie van 50% te worden toegepast. Respectievelijk te weten € 111,66 (€446,25 x 50%x50%), € 293,65 (€ 1.174,59 x 50%x50%) en € 2350,- (€ 9.400,- x 50%x50%).

5.30. Dit alles te verminderen met 50% van de onttrekkingen C ad € 23.750,- (€ 47.500 x 50%) en een bedrag van € 27.322,92 (schikking B).

5.31. *Advocaatkosten*

Ten aanzien van de advocaatkosten overweegt de Commissie dat de aard van deze procedure – eenvoudig van opzet, laagdrempelig en weinig formeel – in principe tot terughoudendheid in de toewijzing van dergelijke kosten noopt. Slechts in zeer sprekende gevallen gaat de Commissie over tot toewijzing daarvan. In dit geval is daarvan naar het oordeel van de Commissie sprake gelet op de aard, complexiteit en omvang van de kwestie. Artikel 40.9 van het Reglement voorziet echter in een maximale vergoeding van € 5.000,-. De door Consumenten gevorderde advocaatkosten komen daarom tot € 5.000,- voor vergoeding in aanmerking.

5.32. Ten aanzien van de door Consument gevorderde wettelijke rente neemt de Commissie als uitgangspunt 30 september 2009, als door Consument gesteld en niet door Aangeslotene betwist.

5.33. Omdat Consumenten in het gelijk worden gesteld zal Aangeslotene tevens worden veroordeeld tot vergoeding van de door Consumenten betaalde eigen bijdrage.

5.34. Alle overige stellingen die partijen hebben betrokken behoeven, in het licht van al hetgeen hiervoor is overwogen, geen afzonderlijke bespreking meer.

## **6. Beslissing**

De Commissie bepaalt bij bindend advies dat Aangeslotene binnen een termijn van zes weken na dagtekening van deze beslissing, aan Consumenten dient te vergoeden:

- een bedrag van € 33.940,40 (€ 67.880,79-x 50%) aan beleggingsverlies Allegretto;
- een bedrag van € 33.638,84 (67.277,67 x 50%) aan beleggingsverlies wat betreft de door C beheerde beleggingen;
- een bedrag van € 6.858,35 (13.716,70x50%) aan beleggingsverlies wat betreft de door A beheerde beleggingen;

- een bedrag van € 24.007,50 aan rentebetalingen;
- een bedrag van € 111,66 ( $€446,25 \times 50\% \times 50\%$ ) aan taxatiekosten;
- een bedrag van € 293,65 ( $€ 1.174,59 \times 50\% \times 50\%$ ) aan notariskosten;
- een bedrag van € 2.350,- ( $€ 9.400,- \times 50\% \times 50\%$ ) aan afsluitprovisie; en
- een bedrag van € 5.000,- voor advocaatkosten.

Dit alles te verminderen met een bedrag van € 23.750,- ( $€ 47.500 \times 50\%$ ),- en € 27.322,92.

En te vermeerderen met wettelijke rente vanaf 30 september 2009 en een bedrag van € 50,-, betaald door Consumenten als eigen bijdrage voor de behandeling van dit geschil.

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.