Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2013-230 d.d. 16 juli 2013
(prof.mr. M.L. Hendrikse, voorzitter, drs. L.B. Lauwaars RA en J.C. Buiter, leden en mr. T.R.G. Leyh, secretaris)

Samenvatting

Vermogensbeheer. Naar het oordeel van de Commissie is, gelet op de beperkte risicobereidheid van de Consumenten, het beheerde vermogen in te grote mate blootgesteld aan de (hoofdsom)risico's van zakelijke waarden. Aangeslotene is gehouden tot vergoeding van de daardoor veroorzaakte schade, welke de Ombudsman Financiële Dienstverlening reeds met inachtneming van de zienswijze van de Commissie in eerdere uitspraken had berekend door een vergelijking met het Robeco Solid Mixfonds en waaraan Consumenten zich hadden geconformeerd. Deze vordering wordt toegewezen zonder correctie voor eigen schuld.

Consument 1 en Consument 2 en gezamenlijk te noemen Consumenten,

tegen

Wilgenhaege Vermogensbeheer B.V., gevestigd te Hoofddorp, hierna te noemen Aangeslotene.

1. 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 14 februari 2012;
- de brief van Consument van 14 februari 2012 met bijlagen;
- het verweerschrift van Aangeslotene;
- de repliek van Consument;
- de dupliek van Aangeslotene.

De Commissie heeft het volgende vastgesteld.
Tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening heeft niet tot oplossing van het geschil geleid.
Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 30 januari 2013 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1. Na ondertekening van een daartoe strekkende overeenkomst is op 5 maart 2007 tussen partijen een beleggingsrelatie op basis van vermogensbeheer tot stand gekomen waarbij een "Behoudend Beheer" risicoprofiel was overeengekomen. In de overeenkomst is onder meer en voor zover hier van belang het volgende opgenomen:

Hoofdstuk 1
Beleggingsbeleid Behoudend
Doel:
Het beleggingsbeleid is gericht op het genereren van een hoog direct inkomen uit het belegde vermogen bij een laag koersrisico van de portefeuille
Asset Allocation:
Deze doelstellingen worden nagestreefd door middel van een spreiding van de portefeuille over verschillende asset categorieën. Deze categorieën beslaan, maar zijn niet noodzakelijkerwijs beperkt tot aandelen, preferente aandelen, staatsleningen en leningen van de lokale overheden en de waterschapsbank, converteerbare obligaties, reverse convertibles, bedrijfobligaties, speciaal gestructureerde notes (zoals click- en garantiefondsen), hedgefunds, vastgoedaandelen en liquiditeiten.
Derivaten:
Derivaten kunnen op een defensieve manier worden toegepast, gericht op het afdekken van koersrisico's, het creëren van extra inkomen dan wel het met een beperkte investering innemen van posities. (…)
Risico:
Het beheer van de portefeuille is gericht op het genereren van positieve rendementen op de lange termijn, bestaande uit direct inkomen en te realiseren koerswinsten. Dit wordt nagestreefd door het vermogen op een defensieve manier in de verschillende assets te beleggen en risico's waar nodig af te dekken. Het is echter mogelijk dat de waarde van de beleggingen daalt als gevolg van koersdalingen van de effecten.
Verdeling van het vermogen binnen de volgende bandbreedtes, naar inzicht van de beheerder:

Effect	Minimum	Maximum
Aandelen (incl. preferente aandelen)	0%	30%
Converteerbare obligaties	0%	30%
Reverse convertibles	0%	25%
Bedrijfsobligaties	0%	60%
Staatsobligaties	0%	60%
Vastgoedaandelen	0%	25%
Defensieve optiestrategieën	0%	40%
Special Structured Notes	0%	25%
Futures	0%	0%
Hedgefunds	0%	30%
Cash	0%	100%

(…)
Hoofdstuk 3
Specificatie beperkingen
Er zijn geen beperkingen opgegeven anders dan in hoofdstuk 1 opgenomen beleggingsbeleid. (…)
Hoofdstuk 7
Algemene bepalingen (…)

2. Wijze van Beheer
2.1 Beheerder zal bij het uitoefenen van het Beheer steeds de vereiste zorgvuldigheid in acht nemen en daarbij naar beste kunnen met de belangen van Cliënt rekening houden. (…)
4.2.
De Cliënt verklaart:
a) zich bewust te zijn van de risico's verbonden aan de beleggingen, welke met inachtneming van de doelstellingen van dit vermogensbeheer en de kwantitatieve en kwalitatieve beperkingen zullen worden verricht en
b) deze risico's te aanvaarden. (…)
7. Aansprakelijkheid
7.1
Beheerder zal deze overeenkomst te goeder trouw en naar beste kunnen uitvoeren. Beheerder zal niet aansprakelijk zijn voor schade als gevolg van waardevermindering en/of door Cliënt geleden verliezen of welke andere oorzaak dan ook, behalve indien komt vast te staan dat de schade een rechtstreeks gevolg is van een verwijtbare tekortkoming van Beheerder bij de uitvoering van deze overeenkomst met bijlagen; in dat geval is de aansprakelijkheid van de Beheerder begrensd op een bedrag dat gelijk is aan maximaal het beheerloon over 2 kalenderjaren, berekend over de waarde van de beleggingen op het moment van de (mogelijke) toerekenbare tekortkoming. (…)

2.2. Voorafgaand aan het sluiten van deze overeenkomst hebben Consumenten een beleggingsprofiel ingevuld. Dit betreft een vragenlijst waarin Consumenten 14 multiple choice vragen hebben beantwoord. Enkele – gekozen is voor vragen die van belang zijn voor de onderhavige zaak – van deze vragen luiden als volgt:

2. Hoelang heeft u ervaring met beleggen?

A.	Geen (ga naar vraag 4)
B.	Korter dan 3 jaar
C.	Tussen 3 en 10 jaar
D.	Langer dan 10 jaar.

Consumenten hebben antwoord "D" aangekruist.

3. Heeft u in het verleden wel eens belegd in één of meer van de volgende producten?
A. Obligatie(fondsen)
B. Obligatie(fondsen) en/of aandelen(fondsen)
C. Obligatie(fondsen) en/of aandelen(fondsen) en/of opties of andere derivaten

Consumenten hebben antwoorden "A" en "B" aangekruist.

4. Wat is het voornaamste doel dat u uiteindelijk met het te beleggen vermogen wilt bereiken?
A. Het vermogen laten groeien
B. Het gebruiken als aanvulling op mijn huidige (pensioen)inkomen
C. Het op termijn gebruiken als (pensioen)inkomen
D. Het bekostigen van een grote aankoop in de toekomst
E. Aflossing hypotheek

Consumenten hebben antwoord "B" aangekruist.

6. Hoe groot is uw totale (dat van u en uw partner samen) vrije beschikbare vermogen in spaargelden, aandelen, obligaties, beleggingsfondsen en derivaten?
A. Minder dan € 100.000

B. Meer dan € 100.000 en minder dan € 250.000
C. Meer dan € 250.000 en minder dan € 750.000
D. Meer dan € 750.000

Consumenten hebben antwoord "C" aangekruist.

2.3. Het te beleggen vermogen bedroeg bij aanvang van het beheer € 250.000. Dit bedrag hebben Consumenten op 21 juni 2007 overgeboekt naar Aangeslotene.

2.4. In het najaar van 2007 hebben Consumenten opnieuw een beleggingsprofiel ingevuld, ditmaal bestaande uit 31 vragen. Consumenten hebben wederom gekozen voor de antwoorden:
- Langer dan 10 jaar ervaring met beleggen te hebben;
- Als voornaamste doel te hebben het gebruiken van het te beleggen vermogen als aanvulling op zijn huidige (pensioen)inkomen; en
- Meer dan € 250.000 en minder dan € 750.000 als totaal vrij beschikbaar vermogen te hebben.

Daarnaast hebben Consumenten op de navolgende vragen als volgt geantwoord:

10. Wat zijn de gevolgen als u het bij vraag 8 genoemde doel niet haalt?
◊ Dit heeft financiële noch emotionele gevolgen
◊ Dit heeft grote financiële en emotionele gevolgen
◊ Het zou een teleurstelling zijn, maar het heeft geen invloed op mijn levenspeil
◊ Ik zou mijn levenspeil moeten aanpassen.

Consumenten hebben de derde mogelijkheid gekozen.

15. Wat is de periode tussen het moment waarop u gaat beleggen en het moment waarop u het geld weer nodig heeft, de zogenaamde beleggingshorizon.
◊ Korter dan 5 jaar
◊ Langer dan 5 jaar, maar korter dan 10 jaar
◊ Langer dan 10 jaar, maar korter dan 15 jaar
◊ Langer dan 15 jaar

Consumenten hebbende tweede mogelijkheid aangekruist.

28. Bij welke tussentijdse waardedaling van uw beleggingsportefeuille voelt u zich nog comfortabel?
◊ Voor mij zijn (tussentijdse) waardedalingen van 50% of meer acceptabel, als dat op termijn (mogelijk) kan worden gecompenseerd door verwachte, hogere rendementen afkomstig uit eigen middelen
◊ Voor mij zijn (tussentijdse) waardedalingen van minder dan 20% acceptabel
◊ Voor mij zijn (tussentijdse) waardedalingen van minder dan 10% acceptabel
◊ De waarde van mijn beleggingen mag (tussentijds) nooit lager zijn dan de aanvangwaarde

Consumenten hebben de derde mogelijkheid aangekruist.

30. Hoe reageert u op een zéér forse waardedaling van uw vermogen?

◊ Ik slaap minimaal een week niet meer
◊ Vervelend, maar ik ga over tot de orde van de dag
◊ Jammer, maar dat is het risico van beleggen
◊ Ik vind dat een mooi moment om bij te kopen

Consumenten hebben het tweede antwoord gekozen.

31. (Aangeslotene) hanteert vier beleggingsprofielen. Binnen deze profielen vindt de verdeling van het vermogen, naar inzicht van de beheerder, plaats binnen de volgende bandbreedtes (minimum 0%): [waarna Aangeslotene de percentages per profiel zoals hierboven onder 3.1. staat vermeld heeft weergegeven]
In welk van deze profielen herkent u zich het meest?
◊ Behoudend
◊ Gematigd offensief
◊ Offensief
◊ Zeer offensief

Consumenten hebben de tweede mogelijkheid aangekruist.
De tweede vragenlijst heeft niet geleid tot aanpassing van het bestaande risicoprofiel "Behoudend Beheer".

2.5. Aangeslotene heeft voor Consumenten belegd in aandelen, in bedrijfs- en staatsobligaties, vastgoed en gestructureerde producten, zoals zogenoemde Pentastrikes.

2.6. Consumenten hebben naar aanleiding van het portefeuilleverloop enige malen telefonisch contact opgenomen met Aangeslotene. Partijen hebben in februari 2008 een gesprek in persoon gevoerd ten kantore van Aangeslotene. Consumenten hebben de beheersovereenkomst in maart 2008 opgezegd. De waarde van de portefeuille is tijdens de periode van beheer afgenomen van € 250.000 tot € 207.822, een verlies van € 42.188. De in de portefeuille opgenomen Pentastrikes zijn na het opzeggen van de overeenkomst verder in waarde gedaald, van € 18.752,40 tot € 10.910,40.

2.7. Consumenten hebben Aangeslotene op 7 november 2008 schriftelijk aansprakelijk gesteld voor het geleden verlies.

2.8. Nadat Consumenten hun klacht aan de Ombudsman Financiële Dienstverlening (hierna: de Ombudsman) hadden voorgelegd, heeft de Ombudsman op 25 november 2011 zijn eindoordeel gegeven en een aanbeveling gedaan. Consumenten hebben Aangeslotene per brief van 30 november 2011 gevraagd overeenkomstig die aanbeveling een bedrag van € 35.679,35 aan hen over te maken.

2.9. Aangeslotene heeft Consumenten met een brief van 8 februari 2012 voorgesteld de zaak in der minne te schikken voor een bedrag van € 15.000.

3. De vordering en grondslagen

3.1. Consumenten vorderen vergoeding van de door hen geleden schade, conform de aanbeveling van de Ombudsman begroot op € 35.679,35. Consumenten vorderen tevens vergoeding van de wettelijke rente en gemaakte kosten.

3.2. De Commissie begrijpt dat Consumenten aan hun vordering ten grondslag leggen dat Aangeslotene toerekenbaar is tekortgeschoten in de nakoming van haar verbintenissen uit hoofde van de vermogensbeheerovereenkomst dan wel onrechtmatig jegens Consumenten heeft gehandeld. Daartoe voeren Consumenten kort en zakelijk weergegeven het volgende aan:
- Het beleggingsbeleid had behoudend moeten zijn met als doel een hoog direct inkomen te genereren bij een laag koersrisico, waarbij die risico's met derivaten zouden worden afgedekt.
- Aangeslotene heeft te veel risico genomen door maximaal in aandelen te beleggen en voorts te kiezen voor obligaties in de hoogste risicoklasse zonder de risico's af te dekken.
- Daarnaast heeft Aangeslotene Pentastrikes gekocht die risicovol zijn en ten onrechte door haar zijn gekwalificeerd als obligaties.
- Aangeslotene heeft niet gehandeld volgens hetgeen in de overeenkomst was afgesproken.

3.3. Op de stellingen die Aangeslotene aan haar verweer ten grondslag legt wordt hierna, voor zover van belang, nader ingegaan.

4. Ter zitting

4.1. Ter zitting is komen vast te staan dat de klacht is ingediend namens zowel Consument 1 als Consument 2.

4.2.1. Vervolgens is de acceptatie van de bindendheid van het advies van de Commissie aan de orde gekomen. De ter zitting aanwezige vertegenwoordiger van Aangeslotene heeft meegedeeld dat Aangeslotene die acceptatie per brief van 15 juni 2012 heeft ingetrokken en dat inzake de klacht van Consumenten dan ook geen bindend advies meer kan worden gewezen. Daarbij heeft de vertegenwoordiger van Aangeslotene verwezen naar een brief van het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening van 26 juni 2012 waarin naar zijn mening vermeld staat dat de adviezen van de Commissie haar aangaande niet meer bindend zullen zijn. Deze brief heeft de vertegenwoordiger van Aangeslotene echter niet kunnen produceren.

4.2.2. De Voorzitter heeft besloten tot een schorsing van de zitting. Bij hervatting van de zitting heeft de secretaris van de Commissie afschriften van voornoemde brief van het Klachteninstituut aan partijen ter hand gesteld.

4.2.3. De Commissie heeft naar aanleiding van de inhoud van die brief, in combinatie met de inhoud van de brief van Aangeslotene, vastgesteld dat niet anders kan worden geoordeeld dan dat in zaken die reeds bij de Commissie aanhangig waren gemaakt voor 15 juni 2012, waaronder onderhavige, uitspraak zal worden gedaan in de vorm van een bindend advies en heeft aldus beslist.

4.2.4. Ten overvloede voegt de Commissie hieraan toe dat ten tijde van het voorleggen van de klacht in het openbare register van het Klachteninstituut stond vermeld dat Aangeslotene zich aan een bindend advies van de Commissie zou conformeren. Wanneer aangeslotenen hun aansluiting tijdens de procedure vrijblijvend zouden kunnen wijzigen, zou dit ten koste gaan van de rechtszekerheid voor consumenten.

Als het consumenten namelijk voor aanvang van de procedure bij de Commissie reeds duidelijk is dat de betrokken Aangeslotene voor een niet-bindende aansluiting gekozen heeft, kunnen zij nog voor een andere rechtsgang kiezen (vergelijk GC 2013-7 d.d. 9 januari 2013).

5. Beoordeling

Exoneratiebeding

5.1. De Commissie ziet aanleiding als eerste het beroep dat Aangeslotene op het exoneratiebeding in artikel 7.1 van de onder 2.1. vermelde overeenkomst te bespreken. Voor de beoordeling van dit verweer is van belang dat dit beding op grond van artikel 6:237 onder f BW vermoed wordt onredelijk bezwarend te zijn. Dit vermoeden heeft Aangeslotene noch in de schriftelijke stukken, noch tijdens de zitting in voldoende mate weerlegd, waarbij de Commissie belang hecht aan het feit dat het inrichten van een portefeuille conform de beleggingsdoelstellingen en risico-bereidheid van de cliënt tot de kerntaken van een vermogensbeheerder behoort, dat het hier gaat om particuliere cliënten zonder specifieke kennis van beleggingen tegenover een deskundige vermogensbeheerder en dat Consumenten aan Aangeslotene hebben voorgelegd dat zij zich niet konden vinden in de waardeontwikkeling van de portefeuille. Hoewel Consumenten geen beroep op artikel 6:237 onder f BW hebben gedaan, mag het beding volgens Europees consumentenrecht geen effect hebben; dit betekent dat de Commissie, naar Nederlands recht, tot het oordeel komt dat een beroep op dit beding naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar is (vgl. HvJ EG 4 juni 2009, NJ 2009, 395 en het rapport 'Ambtshalve toetsing' van de werkgroep LOVCK van februari 2010, p. 12 en GC 2011-293 d.d. 25 oktober 2011).

Aard van de relatie

5.2. Tussen partijen heeft een relatie van vermogensbeheer bestaan. Aan vermogensbeheer is eigen dat de beheerder zijn beheerstaken naar eigen inzicht vervult; voorts dient de beheerder het aan hem toevertrouwde vermogen te beheren zoals van een redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensbeheerder mag worden verwacht. Bij het beoordelen of het beheer aan deze maatstaf heeft voldaan, komt groot belang toe aan de beleggingsdoelstellingen en het vastgestelde risicoprofiel.

Behoudend beheer

5.3.1. Uit de stukken blijkt dat Aangeslotene ten tijde van het aangaan van de overeenkomst vier vaste risicoprofielen hanteerde, te weten 'behoudend', 'gematigd offensief', 'offensief' en 'zeer offensief'. Het verschil tussen deze risicoprofielen ligt in de verdeling van het vermogen over verschillende soorten beleggingen. De assetallocatie van een behoudend risicoprofiel staat in de overeenkomst onder het kopje 'Verdeling van het vermogen binnen de volgende bandbreedtes', waar het minimum- en maximumpercentage voor de verschillende soorten beleggingsvormen wordt weergegeven en het minimumpercentage steeds op 0% wordt gesteld (zie overweging 2.1. hiervoor).

5.3.2. De Commissie heeft in eerdere uitspraken reeds overwogen dat zij het niet onaanvaardbaar acht dat een vermogensbeheerder de ondergrens van de toegelaten beleggingsvormen telkens op 0% stelt (vgl. GC 2010-91 d.d. 6 mei 2010 en GC 2010-132 d.d. 6 juli 2010, beide als zodanig door de Commissie van Beroep gehandhaafd in haar uitspraken 2011-3 en 2011-4 van 22 februari 2011). Deugdelijk vermogensbeheer kan meebrengen dat een belegging die op zichzelf beschouwd in het gekozen risicoprofiel past, tijdelijk wordt afgebouwd of zelfs verlaten wanneer de omstandigheden daartoe aanleiding geven. De bandbreedtes bij het door Aangeslotene gehanteerde 'behoudend' beheer zijn evenwel dermate ruim dat de assetallocatie van Aangeslotene onvoldoende zekerheid geeft dat de bij een behoudend risicoprofiel behorende samenhang tussen de beleggingsvormen in stand blijft. Deze assetallocatie geeft immers onvoldoende waarborg tegen een portefeuilleopbouw die over het geheel genomen te offensief en risicovol wordt. Aangeslotene had dit, in elk geval ten aanzien van zijn als behoudend geafficheerde vermogensbeheer, behoren te voorkomen door een gezamenlijk maximum te bepalen voor alle beleggingsvormen die het (koers)risico van aandelen benaderen of zelfs evenaren.

5.3.3. Uit de stukken blijkt dat Aangeslotene bij het beheren van het vermogen van Consumenten in de praktijk de volgende verdeling heeft toegepast:

	1-7-2007	1-10-2007	1-1-2008	1-4-2008
Aandelen	22,72%	19,14%	19,19%	0,00%
Hedgefunds	0,00%	4,96%	5,24%	0,00%
Liquiditeiten	27,66%	14,94%	2,85%	85,46%
Obligaties	30,62%	25,60%	32,80%	0,00%
Opgelopen coupon	0,72%	1,27%	1,34%	0,00%
Special Structured Notes	2,42%	10,09%	12,23%	14,54%
Staatsobligatie	10,02%	10,53%	10,77%	0,00%
Vastgoed	5,83%	13,46%	15,57%	0,00%

5.3.4. Naar het oordeel van de Commissie dient een vermogensbeheerder, ook naar de inzichten die bij het aangaan van de overeenkomst algemeen werden gehuldigd, structured notes voor de toepassing van het risicoprofiel tot de aandelen te rekenen. Dat geldt ook voor Pentastrikes, omdat deze het koersrisico van de onderliggende effecten volgen. Daarnaast stelt de Commissie zich op het standpunt dat bedrijfsobligaties onder bepaalde omstandigheden een risico in zich dragen dat vergelijkbaar is met het risico van zakelijke waarden. Ook los daarvan brengt het voorgaande mee dat op bijvoorbeeld 1 januari 2008 meer dan de helft van het beheerde vermogen was belegd in waarden waarvan het beleggingsrisico vergelijkbaar is met dat van aandelen.

5.3.5. Voor de bepaling van het risicoprofiel kon Aangeslotene afgaan op de gegevens die zij van Consumenten had ontvangen. De Commissie constateert dat in het onder 2.2. hiervoor genoemde vragenformulier van maart 2007 niet met zoveel woorden wordt

ingegaan op de risicobereidheid van Consumenten, behoudens hetgeen uit de doelstelling blijkt, zijnde het 'gebruiken als aanvulling op mijn huidige (pensioen)inkomen'. In het onder 2.4. geciteerde vragenformulier dat Consumenten in het najaar van 2007 hebben ingevuld, staat vermeld dat dit doel gelijk is gebleven en voorts dat zij een beleggingshorizon hadden van vijf tot tien jaar (vraag 15). Verder hebben zij vermeld dat, als dit doel niet werd behaald, dit '(…) een teleurstelling [zou] zijn, maar het heeft geen invloed op mijn levenspeil' (vraag 10).
Tevens hebben zij aangekruist dat voor hen (tussentijdse) waardedalingen van minder dan 10% acceptabel zijn (vraag 28) en dat zij een zeer forse waardedaling van hun vermogen vervelend vinden, maar overgaan tot de orde van de dag (vraag 30).

5.3.6. Naar het oordeel van de Commissie had Aangeslotene uit de onder 5.3.5. vermelde stukken behoren op te maken dat de risicobereidheid van Consumenten beperkt was. Ten aanzien van de risicobereidheid van Consumenten is bovendien van belang hetgeen in de tussen partijen gesloten overeenkomst vermeld staat (zie hiervoor onder 2.1.). Daarin heeft Aangeslotene opgenomen dat haar beleggingsbeleid rekening houdt met een laag koersrisico van de portefeuille en voorts dat het vermogen op een defensieve manier in de verschillende asset categorieën wordt belegd. Ook dit had voor Aangeslotene een aanwijzing moeten zijn dat Consumenten een vorm van beheer wensten en verwachtten met een beperkt risico op koersverlies. Daarbij past, in de termen die bij vermogensbeheer over het algemeen gangbaar zijn, een defensief of hooguit neutraal risicoprofiel. Een dergelijk risicoprofiel vergt dat in belangrijke mate wordt belegd in voldoende solide vastrentende waarden, waaraan de belegging in zakelijke waarden duidelijk ondergeschikt moet blijven.

5.3.7. Het behoudend beheer van Aangeslotene, met de portefeuilleopbouw vermeld in overweging 5.3.1. – 5.3.3. hiervoor, is niet te beschouwen als een vorm van beheer die past bij een defensief of neutraal risicoprofiel. Met name wordt het vermogen bij dit behoudend beheer in te grote mate blootgesteld aan de (hoofdsom)risico's behorend bij beleggen in aandelen. Zowel bij aanvang van de relatie als na ontvangst van het vragenformulier in het najaar van 2007 had Aangeslotene Consumenten daarom ten minste nadrukkelijk, en in niet mis te verstane bewoordingen, moeten wijzen op de mogelijkheid dat het vermogen binnen de aangegeven beleggingshorizon een min of meer beduidende waardedaling kon ondergaan. Een dergelijke waarschuwing heeft Aangeslotene, naar de Commissie moet aannemen, niet gegeven. Naar het oordeel van de Commissie volstaat de algemene risicoaanduiding in de overeenkomst, inhoudende dat het mogelijk is dat de waarde van de beleggingen als gevolg van koersdalingen van de effecten daalt, hiertoe geenszins. Daarmee staat vast dat Aangeslotene niet heeft gehandeld zoals van een redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensbeheerder moet worden verlangd.

Causaal verband

5.4.1. Vervolgens moet beoordeeld of dit tekortschieten een door Aangeslotene te vergoeden schade heeft veroorzaakt. Daarbij is van belang dat Consumenten enige blootstelling aan koersrisico's aanvaardbaar hebben geacht. Dit volgt uit de omstandigheid dat zij een vermogensbeheerder in de arm hebben genomen die hun

beschikbare vermogen zou beleggen om positieve rendementen te genereren. Koersverliezen, al dan niet kortstondig, kunnen ook bij handhaving van een defensief beleggingsbeleid niet worden uitgesloten. Dat is algemeen bekend, zodat moet worden aangenomen dat Consumenten hebben geaccepteerd dat het vermogen werd blootgesteld aan de koersrisico's van een defensief of hooguit neutraal beleggingsbeleid.

5.4.2. In dit verband stelt Aangeslotene dat de gerealiseerde standaarddeviatie over het beheerde vermogen 7,46% heeft bedragen in de periode van januari 2007 tot en met februari 2008 en op 1 januari 2008 9,76% bedroeg. Een portefeuille met een dergelijke standaarddeviatie valt in de leidraad Risicoprofielen van de AFM in de een na laagste risicocategorie (C), aldus Aangeslotene. Zelfs als de Commissie er bij wijze van aanname van uit zou gaan dat deze gegevens correct zijn, dan volgt hieruit nog niet dat de door Aangeslotene gehanteerde assetallocatie deugdelijk was en aansloot op de risicobereidheid van Consumenten. Het is immers aannemelijk dat Consumenten wezenlijk minder verlies zouden hebben geleden als de portefeuille voor een groter deel met solide vastrentende waarden was gevuld. Bovendien is de standaarddeviatie weliswaar een indicator van risico, maar niet de enige. Van belang is voorts dat niet is gebleken dat de overeenkomst melding maakt van deze kennelijk door Aangeslotene gehanteerde maatstaf en evenmin dat Aangeslotene Consumenten op enigerlei wijze heeft geïnformeerd of voorgelicht over haar gebruik ervan. Daarmee kan zij zich er jegens Consumenten ook niet op beroepen dat de volatiliteit welke de portefeuille onderging conform verwachting was dan wel binnen gestelde bandbreedtes verkeerde.

5.4.3. Ook voert Aangeslotene aan dat de schade niet aan haar te wijten is, maar aan de kredietcrisis, die voor haar niet te voorzien was. Dit verweer wordt verworpen; de omstandigheid dat de kredietcrisis niet te voorzien was, neemt nog niet weg dat de hiervoor beschreven (hoofdsom)risico's waaraan het vermogen van Consumenten in te grote mate is blootgesteld, destijds wèl kenbaar waren voor Aangeslotene, evenals de beperkte risicobereidheid van Consumenten.

Schadeberekening en eigen schuld

5.5.1. De schade kan alleen bij benadering worden begroot, omdat Aangeslotene ook met een defensief of neutraal risicoprofiel nog vele keuzes had kunnen maken die het uiteindelijke resultaat hadden kunnen beïnvloeden. De Commissie ziet geen reden af te wijken van de aan haar eerdere uitspraken (zie onder 5.3.2.) ontleende berekeningswijze zoals deze door de Ombudsman is toegepast in diens aanbeveling, welke heeft geleid tot de vaststelling van een schade van € 35.679,35, en die door Consument als vordering bij de Commissie is ingediend. Deze berekeningswijze is inmiddels ook door de reguliere rechtspraak overgenomen (vgl. Rechtbank Noord-Holland, d.d. 19-06-2013, ECLI:NL:RBNHO:2013:CA3976). Over deze berekeningswijze bestaat ook tussen partijen kennelijk geen geschil meer, zo blijkt onder meer uit de brief van Aangeslotene aan Consumenten van 8 februari 2012.

5.5.2. In deze laatstgenoemde brief, en gedurende de procedure bij de Commissie, heeft Aangeslotene opgeworpen dat er naar haar mening sprake is van eigen schuld zijdens

Consumenten op grond van artikel 6:101 BW, omdat zij bewust beleggingsrisico's hebben genomen.

5.5.3. De Commissie gaat aan dit beroep op eigen schuld voorbij. Niettegenstaande het feit dat Consumenten bewust beleggingsrisico's hebben genomen door (een deel van) hun vermogen bij Aangeslotene in beheer te geven, was het voor hen gelet op de omstandigheden van het geval, zoals de gehanteerde marges bij de asset verdeling, niet inzichtelijk of het beheer voldeed aan de door hen opgegeven uitgangspunten. Bovendien is in de schadeberekening reeds verdisconteerd dat Consumenten wilden beleggen, daartoe is de vergelijking met het daarin gebruikte Robeco Solid Mix Fonds immers gemaakt.

Slotoverweging

5.6. Gezien het voorgaande zal de Commissie bepalen dat Aangeslotene Consumenten een bedrag van € 35.679,35 aan schadevergoeding dient te betalen vermeerderd met de wettelijke rente over dat bedrag vanaf het moment van het indienen van de klacht bij de Commissie, te weten 14 februari 2012, tot aan het moment van algehele voldoening. De kosten welke Consumenten hebben gevorderd komen niet voor vergoeding in aanmerking daar deze niet nader door hen zijn gespecificeerd. Verder dient Aangeslotene, omdat zij overwegend in het ongelijk is gesteld, de door Consumenten betaalde eigen bijdrage ad € 50 te vergoeden. Het meer of anders gevorderde zal worden afgewezen.

6. 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:

(a) een bedrag van € 35.679,35 aan Consumenten vergoedt vermeerderd met de wettelijke rente over dat bedrag vanaf het moment van het indienen van de klacht bij de Commissie, te weten 14 februari 2012, tot aan het moment van algehele voldoening;

(b) het bedrag van € 50 aan Consumenten vergoedt dat door hen als eigen bijdrage is betaald.

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.