Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2013-188 d.d. 18 juni 2013
(prof.mr. M.L. Hendrikse, voorzitter, en de heren drs. L.B. Lauwaars RA en G.J.P. Okkema, leden en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)

Samenvatting

Vermogensbeheer. Naar het oordeel van de Commissie is, gelet op de beperkte risicobereidheid van de belegger, het beheerde vermogen in te grote mate blootgesteld aan de (hoofdsom)risico's van zakelijke waarden. De beheerder is gehouden tot vergoeding van de daardoor veroorzaakte schade, te berekenen door een vergelijking met het Robeco Solid Mixfonds. De vordering van de belegger wordt gedeeltelijk toegewezen.

Consumenten,

tegen

de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid 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 Consumenten ondertekende vragenformulier, ontvangen op 22 december 2011;
- het verweerschrift van Aangeslotene;
- de repliek van Consument;
- de dupliek van Aangeslotene;
- de brief van Consumenten van 8 augustus 2012; en
- de brief van de advocaat van Aangeslotene van 4 september 2012.

De Commissie stelt vast dat tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening niet tot oplossing van het geschil heeft geleid en dat partijen het advies als bindend zullen aanvaarden.
Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 12 september 2012 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten.
2.1 Eind 2005 hebben Consumenten een gesprek gevoerd met Aangeslotene met het oog op het beheren van hun vermogen. Aangeslotene heeft hen destijds een vragenformulier laten invullen:

"(…) 2. Hoelang heeft u ervaring met beleggen? Tussen 3 en 10 jaar

(...)

4. Wat is het voornaamste doel dat u uiteindelijk met het te beleggen vermogen wilt bereiken?	Het vermogen laten groeien Het gebruiken als aanvulling op mijn huidige (pensioen)inkomen
(…)	
9. Wat is uw totaal bruto jaarinkomen (...)	Lager dan Euro 75.000 en hoger dan Euro 37.500
10. Wat is het totaal bruto jaarinkomen van uw partner(...)	Lager dan Euro 37.500 en hoger dan 18.750 Euro
13. Welke van de hierna volgende punten geeft het Beste uw verwachte inkomen over 5 jaar aan (...)?	Ik verwacht dat mijn/ons inkomen beduidend lager zal zijn. (...)"

2.2 Consumenten en Aangeslotene hebben op of omstreeks 21 november 2005 een overeenkomst tot vermogensbeheer getekend (hierna: de overeenkomst). Daarin staat onder meer:

"(...)

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

(…)

Verdeling van het vermogen binnen de volgende bandbreedtes (…):

Effect	Minimum	Maximum
Aandelen (incl. pref. 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%

(...).

(…)

Artikel 7. Aansprakelijkheid

7.1 (…) 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 en voor zover bekend komt vast te staan dat de schade een rechtstreeks gevolg is van een toerekenbare tekortkoming van de 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. (…)"

2.3 Consumenten hebben vanaf december 2005 een deel van hun vermogen door Aangeslotene laten beheren. Het beheerde vermogen bedroeg bij aanvang € 241.000.

2.4 In verband met nieuwe verplichtingen op grond van de richtlijn Mifid I heeft Aangeslotene nogmaals een cliëntprofiel vastgesteld. Consumenten hebben daartoe op 1 september 2007 een vragenformulier ingevuld:

"(...)

2. Hoelang heeft u ervaring met beleggen?	Tussen 3 en 10 jaar
(...)	
4. Uw kennis van zakelijke waarden, waaronder aandelen, is:	Gering
5. Heeft u ervaring met vermogensbeheer? Zo ja, hoelang?	Korter dan 3 jaar
(...)	
9. Wat is het voornaamste doel dat u uiteindelijk met het te beleggen vermogen wilt bereiken?	Het vermogen laten groeien
10. Wat zijn de gevolgen als u het bij vraag 8 genoemde doel niet haalt?	Dit heeft financiële noch emotionele gevolgen [met pen toegevoegd bij de woorden 'vraag 8' in de vraag: fout moet 9 zijn!]
(...)	
15. Wat is de (...) beleggingshorizon	Langer dan 10 jaar, maar korter dan 15 jaar
16. Hoelang kunt u het vermogen beleggen voordat u er een groot (> 10%) gedeelte aan moet onttrekken?	Langer dan 10 jaar
(...)	
20. Welk deel van uw beschikbare vrije vermogen (...) is of wordt op dit moment belegd?	Meer dan 75%
(...)	
28. Bij welke tussentijdse waardedaling van uw beleggingsportefeuille voelt u zich nog comfortabel?	De waarde van mijn beleggingen mag nooit (tussentijds) lager zijn dan de aanvangwaarde
(...)	
30. Hoe reageert u op een zéér forse waardedaling van uw vermogen?	Ik slaap minimaal een week niet meer
31. Wilgenhaege Vermogensbeheer hanteert vier beleggingsprofielen. (...) In welk van deze profielen herkent u zich het meest?	Behoudend

(…)"

2.5 Op 14 januari 2008 hebben Consumenten aan Aangeslotene gemaild:

"(…) Zou u ons het een en ander willen toelichten omtrent het wederom fors dalen van onze behoudende portefeuille; wij zouden graag jullie visie voor 2008 willen weten mbt het te behalen rendement aangezien wij het vertrouwen kwijt beginnen te raken. (…)
Wij kunnen onze toekomst niet baseren op dit soort fluctuaties. Dit was ook de reden waarom wij volgens uw adviseur juist voor Wilgenhaege moesten kiezen. Wel behoudend is dit niet meer te noemen. (…)"

2.6 Op 18 maart 2008 hebben Consumenten aan Aangeslotene gemaild:

"(…) Afgelopen zondag hebben wij business class gezien. Wij zijn zeer teleurgesteld over uw berichtgeving. Wij hebben een duidelijk verlies in onze portefeuille geleden. En dan wordt het verhaal heel makkelijk afgedaan zijnde … je wint niet en je verliest niet. Wel waarom is onze

portefeuille dan sterk gedaald met het behoudende beheer dat u pretendeert. Geen winst geen verlies dan had onze portefeuille nog steeds op dezelfde waarde gestaan. (…)."

2.7 Op 4 september 2008 hebben Consumenten aan Aangeslotene gemaild:
"(…) Wij zouden graag willen weten wat Wilgenhaege als deskundige op het gebied van beleggingen aan het rendement van onze portefeuille gaat doen aangezien we nog steeds dik in de min staan. (…)"

2.8 Bij brief van 16 februari 2009 hebben Consumenten de overeenkomst opgezegd. Aangeslotene heeft vervolgens het merendeel van de effecten verkocht. Een deel van de effecten – onder meer de Lehman Brothers perpetuals en de participaties in de fondsen Stedekroon, Propertunity en Cadogan Market Neutral Fund (hierna: Cadogan) – was destijds niet verkoopbaar en is daarom in portefeuille gehouden. De participaties in de fondsen Stedekroon en Propertunity zijn vervolgens in de loop van 2010 en 2011 verkocht, zo ook het merendeel van de participaties Cadogan.

3. Geschil

3.1. Consumenten vorderen dat Aangeslotene wordt veroordeeld tot vergoeding van het verlies op hun portefeuille. Consumenten stellen dat zij schade lijden door de waardedaling van de portefeuille tijdens de beheerperiode, begroot op ongeveer € 59.000. Verder stellen zij schade te lijden doordat enkele waarden in de portefeuille – de Lehman Brothers perpetuals en de participaties in de fondsen Stedekroon, Propertunity en Cadogan – na de opzegging van de overeenkomst niet direct konden worden verkocht.

3.2 Aan deze vordering leggen Consumenten ten grondslag dat de portefeuille te risicovol is ingericht, terwijl was afgesproken dat volgens het profiel 'behoudend beheer' zou worden belegd en zij ervan uitgingen dat met een dergelijk profiel geen of hooguit zeer gering verlies kon worden geleden.

3.3 Aangeslotene heeft de stellingen van Consumenten gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

4. Beoordeling

4.1 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.

Beoordeling van het behoudend beheer van Aangeslotene

4.2 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 asset allocatie 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 minimum-percentage steeds op 0% wordt gesteld (zie het citaat in overweging 2.2 hiervoor).

4.3 De Commissie acht het niet onaanvaardbaar dat een vermogensbeheerder de ondergrens van de toegelaten beleggingsvormen telkens op 0% stelt. 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 zijn evenwel dermate ruim dat de asset allocatie van Aangeslotene onvoldoende zekerheid geeft dat de bij een behoudend risicoprofiel behorende samenhang tussen de beleggingsvormen in stand blijft. Deze asset allocatie 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.

4.4 Uit de stukken blijkt dat Aangeslotene bij het beheren van het vermogen van Consumenten in de praktijk de volgende verdeling heeft toegepast (peildatum 1 januari 2007, percentages afgerond):

- aandelen 25%
- structured notes 4%
- hedgefunds 11%
- vastgoedparticipaties 16%
- bedrijfsobligaties 36%
- staatsobligaties 7%
- liquiditeiten 1%.

4.5 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, maar ook los daarvan brengt het voorgaande mee dat op de genoemde peildatum ongeveer 56% van het beheerde vermogen was belegd in waarden waarvan het beleggingsrisico vergelijkbaar is met dat van aandelen.

4.6 Voor de bepaling van het risicoprofiel kon Aangeslotene afgaan op de gegevens die zij van Consumenten had ontvangen. De Commissie constateert dat in het vragenformulier van eind 2005 niet met zoveel woorden wordt ingegaan op de risicobereidheid van Consumenten. Op 1 september 2007 hebben Consumenten echter nogmaals een vragenformulier ingevuld en daarin vermeld dat zij een beleggingshorizon hadden van tien tot vijftien jaar (vgl. vraag 15) en dat hun voornaamste doel was ‘het vermogen te laten groeien’ (vgl. vraag 9). Verder hebben zij vermeld dat, als dit doel niet werd behaald, dit ‘financiële noch emotionele gevolgen’ zou hebben (vgl. vraag 10), maar ook dat de waarde tussentijds nooit lager mocht zijn dan de aanvangswaarde en dat zij ‘minimaal een week’ slecht zouden slapen na een zeer forse waardedaling van het vermogen (vgl. vraag 28 resp. 30).

4.7 Naar het oordeel van de Commissie had Aangeslotene uit het vragenformulier van 1 september 2007 behoren op te maken dat de risicobereidheid van Consumenten slechts beperkt was; hoewel de antwoorden in dit formulier niet geheel consistent zijn, had in ieder geval het antwoord dat de waarde tussentijds nooit lager mocht zijn dan de aanvangswaarde voor Aangeslotene een aanwijzing moeten zijn dat Consumenten een vorm van beheer wensten 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.
4.8 Het behoudend beheer van Aangeslotene, met de portefeuilleopbouw vermeld in overweging 4.2 – 4.4 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. Na ontvangst van het vragenformulier van 1 september 2007 had Aangeslotene daarom niet zonder meer mogen voortgaan met het aanbieden van behoudend beheer; zij had 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. Daarmee staat vast dat zij niet heeft gehandeld zoals van een redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensbeheerder moet worden verlangd.
4.9 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 hebben ingeschakeld die aankondigde met beleggingen vermogensgroei te kunnen bereiken. Koersverliezen, al dan niet kortstondig, kunnen immers zelfs bij handhaving van een defensief beleggingsbeleid nooit 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.
4.10 In dit verband stelt Aangeslotene dat de gerealiseerde standaarddeviatie over het beheerde vermogen 8,92% heeft bedragen in de periode van december 2005 tot maart 2009 en dat een portefeuille met een dergelijke standaarddeviatie in de leidraad Risicoprofielen van de AFM in de een na laagste risicocategorie valt. Zelfs als dit zou komen vast te staan, volgt hieruit nog niet dat de door Aangeslotene gehanteerde asset allocatie 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; dit laatste vindt steun in een vergelijking met het hierna te bespreken rendement van Robeco Solid Mixfonds (zie overweging 4.13 – 4.15 hierna).
4.11 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, zelf als dit zou komen vast te staan,

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.

4.12 Verder doet Aangeslotene een beroep op het exoneratiebeding in artikel 7.1 van de overeenkomst. 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 is door Aangeslotene onvoldoende ontzenuwd, waarbij de Commissie belang hecht aan het feit dat het inrichten van een portefeuille conform de beleggingsdoelstellingen en risicobereidheid 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 meermalen aan Aangeslotene hebben voorgelegd dat zij zich niet konden vinden in de waardeontwikkeling van de portefeuille (zie overweging 2.5 – 2.7 hiervoor). 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).

Schadeberekening (eerste schadepost, koersverlies over de gehele portefeuille)

4.13 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 zal de schade daarom begroten door het resultaat van het vermogensbeheer te vergelijken met het resultaat van deelname aan één van de grotere mixfondsen. Deze fondsen behoren niet tot de allergrootste, zodat het schaalverschil ten opzichte van een individuele belegger niet al te zeer vertekent. Van deze mixfondsen kiest de Commissie het Robeco Solid Mixfonds, waarvan de beleggingsstrategie goed vergelijkbaar is met beleggen volgens een defensief tot neutraal risicoprofiel en waarbij dividend word uitgekeerd zoals ook, afgaande op de stukken, bij het beheer van Aangeslotene is gebeurd. De schade zal worden berekend over de periode vanaf begin september 2007 – het tijdstip waarop Aangeslotene is tekortgeschoten – tot eind februari 2009, het tijdstip van opzegging van de overeenkomst.

4.14 Uit het overgelegde performance-overzicht blijkt dat de portefeuille op 1 september 2007 een waarde had van € 247.131,92, dat in februari 2009 na verkoop van effecten een bedrag van € 134.000 is uitgekeerd en dat de portefeuille eind februari 2009 een waarde had van € 35.356,26. Ook is van belang dat Consumenten stellen dat zij € 18.800 aan het vermogen hebben onttrokken; voor deze schadeberekening zijn echter alleen onttrekkingen tussen september 2007 en februari 2009 van belang, waarvan het totale bedrag, afgaande op het performance-overzicht, € 11.091,25 is geweest. Het beleggingsresultaat over de genoemde periode is dus gelijk aan € 247.131,92 (portefeuillewaarde op 1 september 2007) minus € 35.356,26 (portefeuillewaarde op 28 februari 2009) minus € 11.091,25 (onttrekkingen) minus € 134.000 (uitgekeerd bedrag in februari 2009), wat uitkomt op een verlies van € 66.684,41. Het nettorendement bedraagt daarmee [(-€ 66.684,41 / € 247.131,92) x 100%] = -27%.

4.15 Ten aanzien van het Robeco Solid Mixfonds neemt de Commissie, wegens de grote koersvolatiliteit in die periode, een gemiddelde koers van dit fonds in september 2007 en februari 2009. De Commissie stelt vast dat de gemiddelde koers van het fonds 47,05 was in september 2007 en 39,58 in februari 2009. In de periode van september 2007 tot februari 2009 heeft het fonds dus een koersverlies van 16% laten zien. In die periode heeft het fonds dividend uitgekeerd van in totaal € 1,40 per aandeel, derhalve een dividendrendement van 3%. Het nettorendement van het fonds bedraagt in deze periode dus -13%.
4.16 Hiervoor is gebleken dat Consumenten op het beheerde vermogen een verlies van 27% hebben geleden, terwijl het verlies op het Robeco Solid Mixfonds 13% bedroeg. Gelet daarop laat de schade van Consumenten zich begroten op (27% minus 13% =) 14% van € 247.131,92 (portefeuillewaarde van begin september 2007), wat gelijk is aan € 34.598,47.
4.17 Dit schadebedrag wordt niet volledig vergoed, omdat er sprake is van eigen schuld. Consumenten hadden immers enige beleggingservaring en uit de overgelegde portefeuilleoverzichten hebben zij kunnen opmaken dat de waarde van de portefeuille vanaf medio 2007 gestaag daalde. Ook konden zij vaststellen dat Aangeslotene niet afweek van de bij aanvang afgesproken asset allocatie. Het had daarom op hun weg gelegen eerder en duidelijker aan te dringen op een daadwerkelijke wijziging van het beleggingsbeleid. Gelet daarop wordt 25% van de schade aan Consumenten toegerekend, zodat de schadevergoeding ten aanzien van deze schadepost uitkomt op een bedrag van (0,75 x € 34.598,47=) € 25.948,85.
Verlies op de participaties Stedekroon en Propertunity
4.18 Consumenten vorderen voorts vergoeding van het verlies op hun participaties in de fondsen Stedekroon en Propertunity. Consumenten begroten dit verlies op € 14.000; zij hebben onweersproken gesteld dat deze participaties voor € 39.000 zijn gekocht, in februari 2009 € 28.000 waard waren en pas in 2010 en 2011 voor een bedrag van € 25.000 zijn verkocht, zodat deze bedragen zijn komen vast te staan.
4.19 Voor dit klachtonderdeel is van belang dat het koersverlies tot februari 2009 op deze participaties reeds is meegenomen in de schadeberekening in overweging 4.13 – 4.17 hiervoor. Deze schadeberekening gaat immers uit van het resultaat op de *gehele* portefeuille tussen september 2007 en februari 2009, waarin het verlies in die periode op de participaties Stedekroon en Propertunity is meegerekend. Dat geldt echter niet voor de waardedaling van deze participaties *na* februari 2009, die gelijk is aan (€ 28.000 minus € 25.000 =) € 3.000. Deze waardedaling van € 3.000 komt dan ook afzonderlijk voor vergoeding in aanmerking. Dit bedrag zal niet wegens eigen schuld worden verminderd, omdat de omstandigheid dat deze participaties in februari 2009 onverkoopbaar waren niet aan Consumenten kan worden toegerekend.
Verlies op overige beleggingen: Cadogan Market Neutral Fund en Lehman Brothers perpetuals
4.20 Ook vorderen Consumenten vergoeding van het koersverlies op de Lehman Brothers perpetuals en hun participaties in het fonds Cadogan Market Neutral Fund (hierna: Cadogan). Ter onderbouwing stelling zij dat de Lehman Brothers perpetuals zijn gekocht voor een bedrag van € 4.738 en inmiddels waardeloos zijn geworden. Ten aanzien van de participaties Cadogan stellen zij dat deze voor € 17.273,14 zijn gekocht en dat het meren-deel van deze participaties in twee tranches zijn verkocht voor een bedrag van € 10.854,85 respectievelijk € 3.737,92, zodat het verlies op deze belegging € 2.680,37 bedraagt.

4.21 De Commissie overweegt als volgt. Ook voor deze schadeposten geldt dat het koersverlies tot eind februari 2009 reeds is meegenomen in de schadeberekening in overweging 4.13 – 4.17 hiervoor. Voor zover het gaat om het koersverlies over de periode vóór eind februari 2009, bestaat er daarom geen grond voor een afzonderlijke schadevergoeding.
4.22 Voor het koersverlies na februari 2009 is van belang dat, afgaande op de stellingen van Consumenten, het merendeel van de participaties Cadogan inmiddels is verkocht en dat op deze belegging een verlies van (€ 2.680,37 / € 17.273,14 =) 15,5% is geleden. Dit rendement verschilt niet wezenlijk van het hiervoor genoemde resultaat van het Robeco Solid Mixfonds (-13%, zie overweging 4.15 hiervoor). Voor zover de participaties Cadogan inmiddels zijn verkocht, kan het koersverlies daarop evenmin worden vergoed.
4.23 Voor zover het gaat om de effecten die Consumenten nu nog in portefeuille hebben – de Lehman Brothers perpetuals en de participaties Cadogan die nog niet zijn verkocht – bestaat er wel grond voor schadevergoeding. Uit de stukken blijkt immers dat deze effecten nog slechts een zeer geringe waarde hebben – de Lehman Brothers perpetuals hebben hun waarde geheel verloren, de resterende participaties Cadogan hadden op 30 juni 2012 een waarde van € 360 – terwijl aan Consumenten nog steeds bewaarloon over de restportefeuille in rekening wordt gebracht en er geen aanwijzingen zijn dat deze effecten binnen afzienbare tijd kunnen worden verkocht. De Commissie zal daarom bepalen dat Aangeslotene aan Consumenten vergoedt de waarde per eind februari 2009 van de resterende Lehman Brothers perpetuals en participaties Cadogan en dat Consumenten in ruil daarvoor deze effecten aan Aangeslotene dienen over te dragen.

Slotoverwegingen

4.24 Gezien het voorgaande zal de Commissie bepalen dat Aangeslotene een bedrag van (€ 25.948,85 + € 3.000 =) € 28.948,85 aan schadevergoeding dient te betalen en voorts de waarde per eind februari 2009 van de resterende Lehman Brothers perpetuals en participaties Cadogan. 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.

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:

(a) een bedrag van € 28.948,85 aan Consumenten vergoedt;
(b) ten aanzien van de Lehman Brothers perpetuals en participaties Cadogan die nog niet zijn verkocht, aan Consumenten een bedrag betaalt gelijk aan de waarde van deze effecten per eind februari 2009, waarbij Consumenten in ruil daarvoor deze effecten aan Aangeslotene zullen overdragen; en
(c) 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.