Niet-bindende uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2014-30 d.d. 17 januari 2014
(prof.mr. M.L. Hendrikse, voorzitter, prof.mr. C.E. du Perron en J.C. Buiter, leden en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)

Samenvatting

Vermogensbeheer volgens het profiel 'behoudend beheer'. Naar het oordeel van de Commissie is het vermogen in te grote mate blootgesteld aan de (hoofdsom)risico's van zakelijke waarden. De beheerder is gehouden tot schadevergoeding, te berekenen door een vergelijking met het gecombineerde rendement van de Barclays Euro Aggregate Bond Index en de FTSE All World Developed Markets Euro Index.

Consument,

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 Consument ondertekende vragenformulier, ontvangen op 21 november 2012;
- het verweerschrift van Aangeslotene;
- de repliek van Consument;
- de dupliek van Aangeslotene;
- de brief van Consument van 6 juli 2013; en
- de brief van Aangeslotene van 4 september 2013.

De Commissie stelt vast dat tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening (hierna: de Ombudsman) niet tot oplossing van het geschil heeft geleid en dat partijen haar advies als niet-bindend aanvaarden. Voorts stelt de Commissie vast dat dit geschil zich leent voor schriftelijke afdoening als bedoeld in artikel 37.7 van haar reglement.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:
2.1 Consument en Aangeslotene hebben op of omstreeks 26 januari 2007 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 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 Op 31 januari 2007 heeft Consument een vragenformulier ingevuld:

"(…) 2. Hoelang heeft u ervaring met beleggen?	Langer dan 10 jaar
3. Heeft u in het verleden wel eens belegd in één of meer van de volgende producten?	Obligatie(fondsen) en/of aandelen(fondsen) en/of opties of andere derivaten
4. Wat is het voornaamste doel dat u uiteindelijk met het te beleggen vermogen wilt bereiken?	Het gebruiken als aanvulling op mijn huidige (pensioen)inkomen
5. Hoe lang kunt u het vermogen beleggen voordat u er een groot (>10%) gedeelte aan moet onttrekken?	Langer dan 3 jaar en korter dan 5 jaar
(…)	
9. Wat is uw totaal bruto jaarinkomen (...)	Lager dan Euro 150.000 en hoger dan Euro 75.000
10. Wat is het totaal bruto jaarinkomen van uw partner?	Lager dan Euro 18.750
(…)	
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.
(…)"	

2.3 Op 3 september 2007 heeft Consument wederom een vragenformulier ingevuld:

"(...) 2. Hoelang heeft u ervaring met beleggen?	Langer dan 10 jaar
(...)	
4. Uw kennis van zakelijke waarden, waaronder	

aandelen, is:	Gemiddeld
5. Heeft u ervaring met vermogensbeheer? Zo ja, hoelang?	Tussen 3 en 10 jaar
6. Heeft u ervaring met beleggingsadvies/execution only? Zo ja, hoelang?	Tussen 3 en 10 jaar
7. De afgelopen maanden heb ik:	Tussen de 5 en 15 transacties verricht
8. De waarde van de transacties was gemiddeld:	Tussen € 1.000,00 en € 10.000,00
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 9 genoemde doel niet haalt?	Het zou een teleurstelling zijn, maar het heeft geen invloed op mijn levensstijl
(...)	
15. Wat is de (...) beleggingshorizon	Langer dan 5 jaar, maar korter dan 10 jaar
16. Hoelang kunt u het vermogen beleggen voordat u er een groot (> 10%) gedeelte aan moet onttrekken?	Langer dan 3 jaar en korter dan 5 jaar
17. Bent u van plan tussentijds vermogen aan uw portefeuille te onttrekken of juist vervolgstortingen te doen?	Ik ben van plan periodiek te onttrekken
(...)	
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?	Voor mij zijn (tussentijdse) waarde-dalingen van minder dan 10% acceptabel
29. Welke van de hierna volgende punten geeft het beste uw verwachte inkomen over 5 jaar aan (...)?	Ik/wij verwacht(en) dat mijn/ons inkomen ongeveer gelijk zal blijven
(...)	
30. Hoe reageert u op een zéér forse waardedaling van uw vermogen?	Vervelend, maar ik ga over tot de orde van de dag.
31. Wilgenhaege Vermogensbeheer hanteert vier beleggingsprofielen. (...) In welk van deze profielen herkent u zich het meest?	Gematigd offensief
(…)"	

2.4 In januari 2010 heeft Consument de overeenkomst opgezegd en het merendeel van de effecten in de portefeuille laten overboeken naar een rekening bij een andere financiële instelling. Alleen de participaties in de vastgoedfondsen Stedekroon en Propertunity zijn in portefeuille gehouden.

3. Geschil

3.1. Consument vordert dat Aangeslotene wordt veroordeeld tot schadevergoeding. Hij stelt schade te lijden door de waardedaling van de portefeuille, begroot op € 41.712,62, en doordat de participaties in de fondsen Stedekroon en Propertunity enige tijd

onverhandelbaar zijn geweest. Aan deze vordering legt hij ten grondslag, kort gezegd, dat de portefeuille te risicovol is ingericht en dat Aangeslotene hem ontoereikend heeft voorgelicht, onder meer over de kenmerken en risico's van perpetuals, en heeft verzuimd tijdig op te treden ten aanzien van de belegging in obligaties van Landsbanki en Lehman Brothers. Verder is er volgens Consument sprake geweest van belangenverstrengeling ten aanzien van de fondsen Stedekroon en Propertunity en was de omvang van de belegging in deze fondsen niet proportioneel.
3.2 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.
Ontvankelijkheid; beroep op artikel 6:89 BW
4.2 Aangeslotene beroept zich op niet-ontvankelijkheid wegens overschrijding van de klachttermijn. Voor zover dit beroep op niet-ontvankelijkheid wordt gegrond op artikel 10.1 onder a van het oude reglement wordt het verworpen, omdat de klacht geruime tijd na inwerkingtreding van het huidige reglement bij de Commissie is ingediend, zodat de ontvankelijkheid volgens de bepalingen van het huidige reglement moet worden beoordeeld. Voor zover dit verweer wordt gebaseerd op artikel 15.2 van het huidige reglement faalt het eveneens, omdat Aangeslotene niet duidelijk maakt wanneer zij de klacht van Consument definitief heeft afgewezen en wanneer, gelet op de datum van die afwijzing, Consument zijn klacht uiterlijk aan Kifid had moeten voorleggen op grond van artikel 15.2 van het huidige reglement.
4.3 Verder voert Aangeslotene aan dat Consument niet binnen bekwame tijd heeft geklaagd als bedoeld in artikel 6:89 BW. Zij stelt dat Consument pas eind 2011 heeft geklaagd, terwijl het gaat om omstandigheden die zich reeds in 2008 hebben voorgedaan, in het bijzonder het forse koersverlies dat in dat jaar is geleden. Voor de beoordeling van dit verweer is van belang dat de Hoge Raad in zijn arrest van 8 februari 2013, LJN BY4600 enkele algemene gezichtspunten geeft voor de toepassing van dit voorschrift in een beleggingsadviesrelatie. De Hoge Raad overweegt onder andere dat de enkele omstandigheid dat er verlies wordt geleden op de beleggingen, niet zonder meer op een tekortschieten van de bank hoeft te wijzen en dus geen reden voor onderzoek van de cliënt behoeft te zijn naar een eventuele schending van de zorgplicht. Verder overweegt de Hoge Raad dat bij de beoordeling van een beroep op artikel 6:89 BW groot gewicht toekomt aan de vraag of de bank nadeel lijdt door het tijdsverloop tussen het moment van ontdekking van de tekortkoming en het moment waarop is geprotesteerd. Naar het oordeel van de Commissie kan deze uitleg van artikel 6:89 BW naar analogie worden toegepast op het voorliggende geval, waarin het gaat om een relatie van vermogensbeheer. Dit brengt mee dat het beroep

op artikel 6:89 BW in dit geval wordt verworpen, nu Aangeslotene niet aannemelijk gemaakt dat zij nadeel heeft geleden door het feit dat Consument eerst na de opzegging van het beheer bij haar heeft geklaagd. Aangeslotene stelt in dit verband weliswaar dat zij in haar bewijspositie is geschaad, maar heeft die stelling onvoldoende onderbouwd; Aangeslotene heeft immers een aanzienlijk aantal documenten ten aanzien van het gevoerde beheer overgelegd en bewijskwesties hebben in het procedurele debat tot dusver geen rol gespeeld.

Beoordeling van het behoudend beheer van Aangeslotene

4.4 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 minimum steeds op 0% wordt gesteld (zie het citaat in overweging 2.1 hiervoor).

4.5 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 gereduceerd of zelfs verlaten wanneer de omstandigheden daartoe aanleiding geven. In dit geval zijn de bandbreedten echter zo ruim dat de assetallocatie onvoldoende zekerheid geeft dat de bij een behoudend risicoprofiel behorende samenhang tussen de beleggingsvormen in stand blijft. De assetallocatie geeft immers onvoldoende waarborg tegen een portefeuilleopbouw die over het geheel genomen te offensief en te risicovol wordt. Bij het als behoudend aangeduide vermogensbeheer had Aangeslotene dit behoren te voorkomen, door een gezamenlijk maximum te bepalen voor alle beleggingsvormen die het (koers)risico van aandelen benaderen of zelfs te boven gaan.

4.6 Afgaande op de eigen stellingen van Aangeslotene – die door Consument op dit punt niet zijn betwist en daarmee komen vast te staan – is ten aanzien van het vermogen van Consument de volgende verdeling toegepast (alle percentages afgerond en berekend als gemiddelde over de periode maart 2007 – januari 2010):

- aandelen 17%
- structured notes 12%
- hedgefunds 4%
- vastgoedparticipaties 16%
- bedrijfsobligaties 35%
- staatsobligaties 12%
- liquiditeiten 4%.

4.7 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 als die waarom het in deze zaak gaat voor de toepassing van het risicoprofiel tot de aandelen te rekenen. Dit brengt mee dat gemiddeld ongeveer 49% van het beheerde vermogen was belegd in waarden waarvan het beleggingsrisico vergelijkbaar is met dat van aandelen.

4.8 Voor de bepaling van het risicoprofiel kon Aangeslotene afgaan op gegevens die zij van Consument had ontvangen. De Commissie constateert dat in het vragenformulier van 31 januari 2007 niet met zoveel woorden wordt ingegaan op de risicobereidheid van Consument. Op 3 september 2007 heeft Consument echter nogmaals een vragenformulier ingevuld en daarin vermeld dat hij een beleggingshorizon had van vijf tot tien jaar en dat zijn voornaamste doel was 'het vermogen te laten groeien'. Verder heeft hij ingevuld dat, als dit doel niet werd behaald, dit 'een teleurstelling zou zijn, maar geen invloed zou hebben op zijn levenspeil', dat het vermogen drie tot vijf jaar kon worden belegd voordat een groot bedrag (meer dan 10%) moest worden onttrokken, dat (tussentijdse) waardedalingen van minder dan 10% acceptabel waren en dat een zeer forse waardedaling van zijn vermogen weliswaar vervelend zou zijn, maar dat hij zou overgaan tot de orde van de dag.
4.9 Uit het vragenformulier van 3 september 2007 heeft Aangeslotene kunnen afleiden dat de risicobereidheid van Consument slechts beperkt was; hoewel de antwoorden niet consistent zijn, had in ieder geval het antwoord dat tussentijdse waardedalingen van minder dan 10% acceptabel waren een aanwijzing moeten zijn dat Consument een vorm van beheer wenste met een beperkt risico op koersverlies. Ook de beperkte beleggingshorizon tot aan de noodzaak van een onttrekking wees in die richting (zie vraag 5 van het vragenformulier van 31 januari 2007 en vraag 16 van het vragenformulier van 3 september 2007). Bij een dergelijke risicobereidheid 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.
4.10 Het behoudend beheer van Aangeslotene, met de portefeuilleopbouw beschreven in overweging 4.4 – 4.6 hiervoor, past niet bij een defensief of neutraal risicoprofiel. Bij dit beheer wordt het vermogen in te grote mate blootgesteld aan de (hoofdsom)risico's behorend bij aandelen. Na ontvangst van het vragenformulier van 3 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, hetgeen betekent dat zij toerekenbaar is tekortgeschoten in haar zorgplicht jegens Consument.
4.11 Het voorgaande wordt niet anders door de stelling van Aangeslotene dat de gerealiseerde standaarddeviatie over het beheerde vermogen 10,13% bedroeg in de periode februari 2007 – december 2009 en dat een portefeuille met een dergelijke standaarddeviatie in de leidraad Risicoprofielen van de AFM op de grens valt van beleggingscategorie B en C, de op één resp. twee na laagste beleggingscategorie. Zelfs als dit zou komen vast te staan, volgt hieruit nog niet dat de assetallocatie deugdelijk was en aansloot op de risicobereidheid van Consument. Het is immers aannemelijk dat Consument wezenlijk minder verlies zou hebben geleden als de portefeuille voor een groter deel met solide vastrentende waarden was gevuld; bovendien is de standaarddeviatie weliswaar een indicator van het risico, maar niet de enige. Verder is niet gebleken dat de overeenkomst melding maakt van het gebruik

van deze maatstaf en evenmin dat Consument op enigerlei wijze is geïnformeerd over het gebruik daarvan.

Verbintenis tot schadevergoeding

4.12 Aan de orde is vervolgens of het tekortschieten van Aangeslotene schade heeft veroorzaakt die zij moet vergoeden. Consument stelt dat hij gerechtigd is tot vergoeding van het gehele koersverlies, dat volgens hem € 41.712,62 bedraagt. Consument miskent echter dat hij uit de inhoud van de overeenkomst – in het bijzonder de omschrijving van het beleggingsbeleid in hoofdstuk 1 daarvan en de daarin opgenomen assetallocatie – heeft kunnen afleiden dat het vermogen zou worden verdeeld over verschillende soorten beleggingen, dat hij in beide vragenformulieren heeft opgegeven dat hij een beleggingservaring had van meer dan tien jaar – bovendien in verschillende soorten beleggingen, afgaande op het vragenformulier van 31 januari 2007 – en dat algemeen bekend is dat koersverliezen, al dan niet kortstondig, zelfs bij een defensief beleggingsbeleid niet uitgesloten zijn. Consument heeft dus wel degelijk enige blootstelling aan koersrisico's aanvaardbaar geacht; het moet daarom ervoor worden gehouden dat hij heeft geaccepteerd dat het vermogen zou worden blootgesteld aan de koersrisico's van een defensief of hooguit neutraal beleggingsbeleid.

4.13 Aangeslotene stelt 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, ook als dit zou vaststaan, neemt nog niet weg dat de hiervoor beschreven (hoofdsom)risico's waaraan het vermogen van Consument in te grote mate is blootgesteld, destijds wèl kenbaar waren voor Aangeslotene, evenals de beperkte risicobereidheid van Consument.

4.14 Aangeslotene beroept zich 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 wordt vermoed 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 en dat het hier gaat om een particuliere cliënt zonder specifieke kennis van beleggingen tegenover een deskundige vermogensbeheerder. Hoewel Consument geen beroep op artikel 6:237 onder f BW heeft 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, het rapport 'Ambtshalve toetsing' van de werkgroep LOVCK van februari 2010, p. 12 en de uitspraak van de Commissie van 5 mei 2011, GC 2011-118).

4.15 Aangeslotene voert aan dat de schade op grond van artikel 6:101 BW voor rekening van Consument moet blijven. Zij stelt dat Consument bij herhaling op de hoogte is gesteld van de kredietcrisis en de gevolgen daarvan voor zijn portefeuille, maar dat hij – anders dan andere cliënten van Aangeslotene – hierin geen aanleiding heeft gezien tot het aanpassen van de portefeuille. Aangeslotene miskent evenwel dat in een relatie van vermogensbeheer de verantwoordelijkheid voor het aanpassen van een portefeuille wegens veranderende omstandigheden nu juist bij de beheerder ligt. Omdat overigens geen feiten zijn gesteld

waaruit volgt dat Consument reeds eerder dan hij heeft gedaan de schade had moeten beperken of waaruit anderszins volgt dat de schade een gevolg is van een omstandigheid die aan Consument kan worden toegerekend, wordt het beroep op artikel 6:101 BW verworpen.

Bedrag van de schadevergoeding (ten aanzien van portefeuille als geheel)

4.16 Het gaat hier om schade die niet nauwkeurig kan worden vastgesteld, omdat Aangeslotene ook met een defensief of neutraal risicoprofiel nog vele keuzes had kunnen maken die het uiteindelijke resultaat zouden hebben beïnvloed. De schade moet daarom op de voet van art. 6:97, tweede zin, BW worden geschat. De Commissie zal de schade begroten door het behaalde resultaat over de hierna te noemen periode te vergelijken met het gecombineerde resultaat van de Barclays Euro Aggregate Bond Index en de FTSE All World Developed Markets Euro Index. Het gebruik van deze twee indices als maatstaf is aangewezen in het licht van de door Consument ingevulde vragenformulieren, waaruit blijkt dat zijn risicobereidheid beperkt was (zie overweging 4.8 en 4.9 hiervoor), maar ook dat hij zich het beste herkende in een gematigd offensief profiel en dat zijn voornaamste doel was gelegen in 'aanvulling op het (pensioen)inkomen' en 'het vermogen laten groeien'. De schade zal worden berekend over de periode vanaf begin september 2007 – het tijdstip waarop Aangeslotene is tekortgeschoten, zoals is geconstateerd in overweging 4.10 hiervoor – tot eind januari 2010, aangezien de overeenkomst in januari 2010 is beëindigd.

4.17 Aangeslotene voert aan dat een mixfonds – zoals het Robeco Solid Mixfonds dat in andere uitspraken van de Commissie als maatstaf is gebruikt – ongeschikt is als maatstaf voor het begroten van de schade. Zij stelt dat dergelijke fondsen het belegde vermogen over veel meer beleggingen kunnen spreiden en lagere kosten kunnen rekenen en dat het bovendien niet juist is een bovengemiddeld presterend fonds (een 'outperformer') als maatstaf te nemen. In dit betoog kan de Commissie Aangeslotene niet volgen. Het verlies van Consument is immers, zoals hiervoor is vastgesteld, niet te wijten aan een gebrekkige spreiding, maar aan een te risicovolle inrichting van de portefeuille. Dit laatste is reden om het behaalde resultaat te vergelijken met het resultaat van een beleggingsfonds – of een passende index, zoals overwogen in 4.16 hiervoor – waarvan de assetallocatie wèl overeenkomt met de beleggingsdoelstellingen en risicobereidheid van Consument.

4.18 Uit het door Aangeslotene overgelegde performance-overzicht blijkt dat de portefeuille begin september 2007 een waarde had van € 148.526,05 en eind januari 2010 een waarde van € 92.713,18 en dat in die periode een bedrag van € 28.116,49 is onttrokken. Het verlies komt daarmee uit op € 27.696,38 en het afgeronde rendement op (-€ 27.696,38 / € 148.526,05) x 100% = -19%.

4.19 Dit rendement van -19% dient te worden vergeleken met het gecombineerde rendement van de Barclays Euro Aggregate Bond Index en de FTSE All World Developed Markets Euro Index. Bij de bepaling van dit gecombineerd rendement worden beide indices voor 50% in de berekening meegenomen. De procentuele verdeling is op deze wijze bepaald op basis van de door Consument aan Aangeslotene overgedragen gegevens met betrekking tot zijn beleggingsprofiel. Deze indices hebben over de periode van begin september 2007 tot eind januari 2010 gemiddeld een daling van 3% vertoond. Het verschil tussen het daadwerkelijke rendement (dat -19% bedroeg, zie 4.18 hiervoor) en het rendement op de genoemde indices (-3%) bedraagt 16%. Bij deze berekening blijven de werkelijk ontvangen

periodieke inkomsten – zoals dividenden en couponrente – en de vergelijkbare theoretische periodieke inkomsten buiten beschouwing, nu niet is gebleken dat een wezenlijk ander bedrag aan periodieke inkomsten zou zijn ontvangen indien de portefeuille naar behoren en conform het profiel van Consument was ingericht. Gelet daarop laat de schade zich naar schatting begroten op 16% van de portefeuillewaarde van begin september 2007, derhalve op € 23.800,-.

Schadevergoeding ten aanzien van de participaties Stedekroon en Propertunity

4.20 Consument vordert voorts vergoeding van het verlies op zijn participaties in de fondsen Stedekroon en Propertunity.

4.21 De Commissie overweegt als volgt. Voor zover het gaat om de waardedaling vóór eind januari 2010 bestaat er geen grond voor een afzonderlijke schadevergoeding, omdat het koersverlies in deze periode reeds is meegenomen in de schadeberekening in overweging 4.16 – 4.19 hiervoor.

4.22 Voor de waardedaling na 31 januari 2010 ligt dit anders. Consument stelt dat deze participaties ten tijde van beëindiging van het beheer in januari 2010 niet verhandelbaar waren en daarom in portefeuille zijn gehouden. Aangeslotene brengt hiertegen in dat de participaties destijds wel degelijk verhandelbaar waren, maar maakt niet inzichtelijk waarom is besloten alle overige effecten te verkopen en alleen deze twee participaties aan te houden. De Commissie acht deze betwisting van Aangeslotene onvoldoende gemotiveerd, zodat het ervoor moet worden gehouden dat deze participaties eind januari 2010 onverhandelbaar waren. Dit betekent dat, zolang als deze participaties onverhandelbaar zijn gebleven, Consument zijn schade niet heeft kunnen beperken door verkoop van de participaties en de verdere waardedaling in beginsel voor vergoeding in aanmerking komt.

4.23 Uit de eigen stellingen van Consument volgt dat Aangeslotene in november 2011 gelegenheid heeft gegeven voor verkoop van deze participaties, met als eerste verhandeldag 4 november 2011. Dat betekent dat Consument de participaties op 4 november 2011 heeft kunnen verkopen, zodat alleen de waardedaling tot 4 november 2011 kan worden vergoed. De omvang van deze waardedaling kan echter niet worden vastgesteld, omdat de koers van de participaties op 31 januari 2010 niet uit de processtukken blijkt. De Commissie zal deze schadepost daarom niet begroten en volstaan met de beslissing dat Aangeslotene gehouden is tot vergoeding de waardedaling van deze participaties over de periode van 31 januari 2010 tot 4 november 2011.

Slotoverwegingen

4.24 Gezien het voorgaande zal de Commissie bepalen dat Aangeslotene een bedrag van € 23.800,- dient te vergoeden en voorts de waardedaling van de participaties Stedekroon en Propertunity vanaf 31 januari 2010 tot 4 november 2011. Ook dient Aangeslotene de eigen bijdrage van Consument ad € 50,- te vergoeden, omdat zij in dit geschil overwegend in het ongelijk is gesteld. Het meer of anders gevorderde zal worden afgewezen.

5. Beslissing

De Commissie beslist als niet-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 € 23.800,-;

(b) het bedrag van de waardedaling van de participaties Stedekroon en Propertunity over de periode van 31 januari 2010 tot 4 november 2011; en
(c) de eigen bijdrage van € 50,-.

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.