# Uitspraak Geschillencommissie Kifid nr. 2025-0706

(mr. dr. H.O. Kerkmeester, voorzitter, prof. mr. drs. M.L. Hendrikse, mr. dr. D.P.C.M. Hellegers , leden en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)

| | |
|---|---|
| Datum uitspraak | 5 september 2025 |
| Klacht van | De consument |
| Tegen | Credit Linked Beheer B.V., gevestigd te Baarn, verder te noemen CLB |
| Aard uitspraak | Niet-bindend advies |
| Uitkomst | Vordering afgewezen |
| Bijlage | Relevante bepalingen in het prospectus |

## Samenvatting

Beleggingsfonds. Wijze waarop uitkering bij uittreding wordt berekend. Niet gebleken dat beheerder in strijd met bepalingen in het prospectus heeft gehandeld.

## 1. Procedure

1.1 De commissie beslist volgens haar reglement en op basis van de ingediende stukken. Het gaat om het klachtformulier incluis aanvullingen, het verweerschrift, de repliek, de dupliek en de pleitnota van CLB.

1.2 Partijen zijn opgeroepen voor een hoorzitting op 14 mei 2025. Op de hoorzitting was de consument aanwezig. Namens CLB waren aanwezig [naam 1], directeur bedrijfsvoering en risk & compliance, [naam 2], financieel directeur, en [naam 3], risk manager.

1.3 De consument heeft gekozen voor een niet-bindend advies. Dit betekent dat partijen elkaar niet aan de uitspraak kunnen houden.

## 2. Het geschil

*Wat is er gebeurd?*

2.1 De consument heeft in 2019 ingeschreven op participaties in het Huurwoningen Nederland Fonds (hierna: het HNF), waarvan CLB de beheerder is. Voor dit fonds geldt een prospectus. De relevante bepalingen – in de op deze zaak toepasselijke versie van het prospectus – staan in de bijlage bij deze uitspraak.

2.2 De consument heeft in de periode 2021 – 2024 in een aantal e-mails vragen aan CLB gesteld over diverse kenmerken van het fonds, waaronder de berekeningswijze van het bedrag waarvoor participaties door het HNF worden ingekocht (hierna: de uitkering). Omdat zijn vragen niet naar tevredenheid waren beantwoord, heeft hij een klacht bij Kifid ingediend.

*Klacht, vordering en verweer*

2.3 De consument vordert dat CLB wordt veroordeeld tot schadevergoeding. Hij noemt een schadebedrag van € 100.000,-. De vordering berust op de stelling dat een participant die tussentijds wil uittreden een te lage uitkering ontvangt. Volgens de consument komt dit doordat de behaalde verkoopwinst op woningen niet rechtstreeks (voor een evenredig deel) aan een uittredende participant wordt uitgekeerd.

2.4 CLB heeft verweer gevoerd. Voor zover relevant zal de commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

## 3. De beoordeling

3.1 Dit geschil gaat over de berekeningswijze van de uitkering die een participant ontvangt bij uittreding uit het fonds. De consument stelt dat de berekeningswijze nadelig is voor een uittredende participant omdat de behaalde verkoopwinst op woningen niet rechtstreeks (voor een evenredig deel) aan een uittredende participant wordt uitgekeerd. Volgens de consument is dit vooral gunstig voor de langstzittende participanten. Daar komt bij dat het fonds nieuwe woningen aankoopt in plaats van dat daarvoor een nieuw fonds wordt gecreëerd. Daardoor drukken de kosten van een nieuwbouwplan op de resultaten van het fonds. De bezwaren van de consument gelden ook voor de andere door CLB beheerde fondsen waarin hij belegt.

3.2 CLB voert aan dat terugkoop van participaties plaatsvindt tegen de handelskoers. Bij verkoop van een woning in lege staat ('uitponden') wordt de opbrengst toegevoegd aan de terugkoopfaciliteit, kort gezegd de middelen die het HNF ter beschikking heeft voor de inkoop van participaties. CLB stelt dat hetgeen de consument voorstelt – de uittredende participant rechtstreeks laten delen in de verkoopwinst – zich niet verdraagt met de fonds-structuur zoals vastgelegd in het prospectus. Het fonds heeft de structuur van een closed-end fonds waarbij de waarde van een participatie op basis van de handelskoers wordt bepaald; de handelskoers wordt eens per half jaar vastgesteld en wordt berekend op basis van de netto-vermogenswaarde van het fonds. Een gevolg van deze structuur is dat een uittredende participant zijn participaties tegen de laatst vastgestelde handelskoers verkoopt, aldus CLB. De verkoopwinst komt pas tot uiting in de volgende handelskoers, samen met de andere – mogelijk ook negatieve – factoren die de nieuwe handelskoers bepalen. Wat de consument wil zou volgens CLB op 'cherry-picking' neerkomen.

3.3 De commissie overweegt als volgt. Bepalend, bij de beoordeling van deze klacht, is niet of de door de consument voorgestelde berekeningswijze (van de uitkering aan een uittredende participant) beter zou zijn dan de berekeningswijze die CLB hanteert. Wel bepalend is of CLB bij uittreding van een participant het prospectus naleeft. De commissie constateert dat CLB voldoende gedetailleerd en onder verwijzing naar bepalingen in het prospectus heeft toegelicht hoe de uitkering aan een uittredende participant wordt berekend.

Ook heeft zij toegelicht dat de door de consument voorgestelde berekeningswijze zich niet verdraagt met de relevante bepalingen in het prospectus. In reactie op dit verweer heeft de consument geen feiten gesteld of stukken overgelegd die erop wijzen dat CLB's handelwijze op dit punt afwijkt van bepalingen in het prospectus. Het is daarom niet gebleken dat CLB in strijd met haar verplichtingen jegens de consument heeft gehandeld.

3.4 Gezien het voorgaande zal de vordering van de consument worden afgewezen.

## 4. De beslissing

De commissie wijst de vordering af.

*Deze uitspraak is niet-bindend. Tegen de uitspraak staat geen beroep open bij de Commissie van Beroep Kifid. U kunt de zaak nog wel aan de rechter voorleggen.*

*Binnen twee weken na verzending kunt u verzoeken een overduidelijke vergissing in de uitspraak zoals een schrijffout, een verkeerde naam of datum of een rekenfout te herstellen. De beslissing in de uitspraak kan hiermee niet ter discussie worden gesteld. Ook kunt u binnen twee weken na verzending verzoeken de uitspraak aan te vullen als u vindt dat niet op alle onderdelen van uw vordering is beslist. Dit ziet niet op de situatie waarin u meent dat de commissie niet op al uw argumenten is ingegaan. Meer informatie hierover staat onder vraag 58 en 59 van het Reglement Geschillencommissie Kifid – vanaf 1 april 2024, te vinden op www.kifid.nl/reglementen-en-statuten.*

## Contactgegevens Klachteninstituut financiële dienstverlening

Telefoonnummer: 070 - 333 8 999
Website: www.kifid.nl

## Bijlage: relevante bepalingen in het prospectus van het HNF

4.4 TERUGKOOPFACILITEIT

Vanaf 1 januari 2019 is de Terugkoopfaciliteit in werking getreden. De Terugkoopfaciliteit heeft als doel middelen te reserveren voor de inkoop van Participaties door het Fonds. Gereserveerde middelen zullen indien niet geclaimd onder de Terugkoopfaciliteit na een termijn van drie kalendermaanden vrijvallen aan de liquide middelen van het Fonds, en derhalve beschikbaar zijn voor uitgaven en nieuwe investeringen.
Alleen indien een Participant de (...) Participaties minimaal vier jaar in eigendom heeft gehad kan een beroep worden gedaan op de Terugkoopfaciliteit. Wanneer een Participant minder dan vier jaar de Participaties in eigendom heeft, zal de Beheerder op individuele basis beslissen of het Fonds de Participaties zal inkopen.
(...)
Participaties worden door het Fonds teruggekocht tegen de Handelskoers van het Fonds. Meer informatie over de Handelskoers staat in Hoofdstuk 9. Participanten kunnen schriftelijk en elektronisch aangeven dat zij hun Participaties willen verkopen. (...)

9. HANDELSKOERS

De Handelskoers wordt elk halfjaar vastgesteld aan de hand van de Netto Vermogens-waarde. Indien nodig, naar het uitsluitende oordeel van de Beheerder, kan de Handelskoers vaker worden vastgesteld (...).
De Beheerder heeft te allen tijde de bevoegdheid de Handelskoers met een marge van 2,5% ten opzichte van de Netto Vermogenswaarde (...) aan te passen. Het beleid ten aanzien van de Handelskoers is erop gericht deze stabiel te houden op circa € 5.000, tenzij de waarde van de Woningportefeuille te zeer afwijkt van de aankoopprijs.
(...) De Beheerder heeft behoudens de (...) marge van 2,5%, het moment van de tussentijdse vaststelling van de Netto Vermogenswaarde en het moment van aanpassing van de Handelskoers geen verdere invloed op de Handelskoers. Resultaten uit hoofde van een dergelijke aanpassing van de Handelskoers vallen toe aan het Fonds. Sinds de oprichting van het Fonds is de Handelskoers jaarlijks vastgesteld.
De Netto Vermogenswaarde van het Fonds wordt bepaald op basis van de in hoofdstuk 11.9 omschreven waarderingsgrondslagen.
(...) De Netto Vermogenswaarde is gebaseerd op de jaarlijks uit te voeren waardering door een onafhankelijke taxateur. Daarbij wordt elk jaar één derde van de portefeuille opnieuw getaxeerd volgens de comparatieve, huurwaardekapitalisatie- en discounted cashflow-methode. De uitkomsten van de verschillende methoden (...) worden vergeleken, waarna de uiteindelijke taxatiewaarde zal worden vastgesteld. Het is aan de taxateur om te komen tot een consistente eindbeoordeling, in lijn met de “28 Aanbevelingen voor taxeren en taxatierapporten”, zoals gepubliceerd door het Platform Taxateurs en Accountants.
De Beheerder (...) geeft opdracht tot de taxatie van de specifieke woning-complexen (...) rekening houdend met het feit dat elk woningcomplex minimaal eens in de drie jaar op deze wijze wordt getaxeerd.

Aldus wordt de gehele Woningportefeuille minimaal één keer in de drie jaar opnieuw getaxeerd. Het overige deel van de Woningportefeuille (twee/derde) wordt door de externe taxateur gewaardeerd op basis van een cijfermatige actualisering van de bij de vorige taxatie gehanteerde rekenmodellen. (...)
De Netto Vermogenswaarde en de Handelskoers van de Participaties worden op de Website gepubliceerd.
Overdracht van Participaties
Participaties kunnen worden overgedragen (i) aan het Fonds ten titel van inkoop, alsmede (ii) aan bloed- of aanverwanten in de rechte lijn van de Participant. Overdracht aan derden is niet mogelijk.
Meer informatie over de overdracht van Participaties staat weergegeven in hoofdstuk 11.3.
(...)
11.3 PARTICIPATIES
(...)
Overdracht van Participaties
Participaties kunnen worden overgedragen (i) aan het Fonds ten titel van inkoop, alsmede (ii) aan bloed- of aanverwanten in de rechte lijn van de Participant. Overdracht aan derden is niet mogelijk.
(...) De Beheerder verleent de voor inkoop van Participaties (...) vereiste toestemming uitsluitend:
• indien en voor zover de aangeboden Participaties gelijktijdig of volgtijdelijk (kunnen) worden uitgegeven aan een derde of een of meerdere bestaande Participanten; of
• voor zover het Fonds over voldoende middelen beschikt in de Terugkoopfaciliteit om tot inkoop over te gaan, dit ter uitsluitende beoordeling van de Beheerder. Alleen indien een Participant de (...) Participaties minimaal vier jaar in eigendom heeft gehad kan een beroep worden gedaan op de Terugkoopfaciliteit. Wanneer een Participant minder dan vier jaar de Participaties in eigendom heeft, zal de Beheerder op individuele basis beslissen of het Fonds de Participaties zal inkopen.
(...)
11.9 GRONDSLAGEN VOOR HET OPSTELLEN VAN DE JAARREKENING
(...)
Woningportefeuille
De Woningportefeuille wordt gewaardeerd tegen marktwaarde. De aankoopkosten van de beleggingen (...) worden geactiveerd in het jaar van aankoop. Aankoopkosten worden verwerkt als onderdeel van de verkrijgingsprijs en maken (...) deel uit van de balans-waardering in het jaar van aankoop. Na de eerste opname wordt de Woningportefeuille tegen marktwaarde gewaardeerd.
De marktwaarde wordt gelijkgesteld met de reële waardering van de Woningportefeuille. Daaronder wordt verstaan het bedrag waarvoor een bezitting kan worden verhandeld tussen ter zake goed geïnformeerde onafhankelijke partijen die een transactie willen doen. Het Fonds stelt deze reële waarde jaarlijks vast gebaseerd op externe taxatierapporten bij aankoop en periodieke toetsing, tenminste roulerend eens per vijf jaren, door een externe taxateur. (...)