Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2021-0118
(mr. J. Wortel, voorzitter, prof. dr. A. Buijs, mr. dr. H.O. Kerkmeester, leden en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)

Klacht ontvangen op	: 25 mei 2020
Ingediend door	: Consument
Tegen	: Stuiver Asset Management B.V., gevestigd te Amsterdam, verder te noemen SAM
Datum uitspraak	: 5 februari 2021
Aard uitspraak	: Niet-bindend advies
Uitkomst	: Vordering afgewezen

Samenvatting

Klacht over verkoop van beleggingen en liquidatie van fonds. Naar het oordeel van de commissie is niet gebleken dat de fondsbeheerder in strijd met zijn bevoegdheden heeft gehandeld. De commissie kan geen oordeel geven over besluitvorming van organen van een fonds zoals de participantenvergadering.

1. De procedure

1.1 De commissie beslist op basis van haar reglement en de stukken, bestaande uit de klacht met bijlagen en aanvullingen, het verweerschrift van SAM en de reactie van consument van 14 augustus 2020.

1.2 Consument heeft gekozen voor een niet-bindend advies. De uitspraak is daardoor niet-bindend. Dit betekent dat partijen elkaar niet aan de uitspraak kunnen houden.

1.3 De commissie stelt vast dat een mondelinge behandeling achterwege kan blijven, zodat de zaak aan de hand van de stukken kan worden beslist.

2. Het geschil

Wat is er gebeurd?

2.1 Consument heeft belegd in het VOC Fonds (hierna: het fonds). Beheerder van dit fonds is SAM.

In het prospectus van 21 december 2018 staat het volgende over het beleggingsbeleid van het fonds en de werkzaamheden van de beheerder:

"(…) 3. Beleggingsbeleid
3.1 Doelstelling
De doelstelling van het Fonds is om op de lange termijn het dubbele rendement te realiseren van wereldwijde aandelenmarkten (wereldindex) met een vergelijkbaar risico van twee keer de wereldindex. (…)
Het Fonds beoogt om door de beleggingscyclus heen (…) een gemiddeld rendement te behalen van tussen de 15% en 35% per jaar. Mede afhankelijk van de richting van de aandelenmarkt kan in een gegeven jaar het rendement in grote mate afwijken.
Om dat rendement te behalen maakt het Fonds gebruik van een dubbel long/short aandelenstrategie. Het Fonds is geen marktneutraal Fonds maar is juist duidelijk positief gecorreleerd met wereldwijde aandelenmarkten. De correlatie wordt nog eens versterkt door het gebruik van een hefboom. Deze strategie leidt ertoe dat het Fonds niet volgens de wereldindex belegt en dat het qua rendement aanzienlijk afwijkt van de wereldwijde aandelenmarkten.
(…)
3.2 Strategie
Het Fonds maakt gebruik van een dubbel long/short aandelenstrategie om de beleggingsdoelstelling te realiseren. Voor het Fonds houdt deze strategie in dat het Fonds belegt op basis van vier bouwstenen aangevuld met een hefboom.
(i) Ten eerste belegt het Fonds in een wereldwijd gespreide portefeuille van laag volatiele (defensieve) aandelen ("Low Volatility aandelen" of "Conservatives"), die een lager verwacht neerwaarts risico (…) en een lager verwachte volatiliteit hebben vergeleken met de gemiddelde aandelen in de wereldindex;
(ii) Ten tweede worden op regionale marktindices call opties geschreven om risico's verder te verlagen;
(iii) Ten derde worden beleggingen in alternatieve asset categorieën toegevoegd (…), waaronder in dit verband vastgoedfondsen, private equity, high yield obligaties, hedge funds, dividenden en volatiliteit worden verstaan; en
(iv) Ten vierde worden een aantal actief beheerde optiestrategieën toegevoegd.
Door het combineren van de vier bovengenoemde bouwstenen ontstaat een gediversifieerde beleggingsportefeuille, wereldwijd gespreid over diverse regio's en sectoren.
Vervolgens wordt deze portefeuille met een variabele/hybride hefboom belegd die gemiddeld factor twee bedraagt. (…)
(…)
4.5. Fondsbeheerovereenkomst
Tussen het Fonds en de Fondsbeheerder is een beheerovereenkomst gesloten waarin de uitgangspunten van het beleggingsbeleid zijn verwoord (zie hiervoor Paragraaf 3 (Beleggingsbeleid)) en de rechten en verplichtingen tussen het Fonds en de Fondsbeheerder in het kader van de uitvoering van het beleggingsbeleid van het Fonds, ("Fondsbeheerovereenkomst").
De belangrijkste bepalingen van de Fondsbeheerovereenkomst zijn samengevat in Paragraaf 12 van dit Prospectus.

(…)
12.2. Fondsbeheerovereenkomst Stuiver Asset Management B.V.
Tussen het Fonds en de Fondsbeheerder (Stuiver Asset Management B.V.) is een Fondsbeheerovereenkomst gesloten, waarin de volgende bepalingen op hoofdlijnen zijn overeengekomen:
- Fondsbeheerder verkrijgt van het Fonds een opdracht tot het bepalen van beleggingsbeleid en uitvoering daarvan, waaronder begrepen het nemen van beslissingen omtrent aankoop en verkoop van de financiële waarden behorende tot het Fonds. Deze opdracht wordt in beginsel beheerst door de bepalingen van de overeenkomst van opdracht van het Burgerlijk Wetboek;
- Fondsbeheerder krijgt een specifieke last en volmacht om zorg te dragen voor zorgvuldig beheer van de financiële waarden waarin door het Fonds wordt belegd, waaronder het sluiten van een overeenkomst van bewaring met de Bewaarder en een overeenkomst met de Stichting Juridisch Eigenaar;
- De regelingen omtrent de Beheervergoeding en de Prestatievergoeding;
- Het liquiditeitenbeheer (…); en
- De beëindiging van de Fondsbeheerovereenkomst en de regeling van de gevolgen van deze beëindiging. (…)"

2.2 Het fonds is in maart 2020 sterk in waarde gedaald als gevolg van volatiliteit op de beurzen die werd veroorzaakt door ontwikkelingen rond het coronavirus. Dit effect werd aanzienlijk versterkt door de hefboom van circa 2. Naar aanleiding daarvan heeft SAM het merendeel van de beleggingen van het fonds in de weken na 20 maart 2020 verkocht.

2.3 Op 20 april 2020 is een bijzondere participantenvergadering van het fonds gehouden. Een van de agendapunten was de liquidatie van het fonds. Het besluit tot liquidatie is tijdens deze vergadering aangenomen.

Klacht, vordering en verweer

2.4 Consument vordert dat SAM wordt veroordeeld tot schadevergoeding. In het klacht-formulier heeft zij een schadebedrag van € 79.875,- vermeld. Aan deze vordering legt zij ten grondslag dat SAM onzorgvuldig te werk is gegaan bij de verkoop van de beleggingen van het fonds en dat het fonds niet had mogen worden geliquideerd.

2.5 SAM heeft de stellingen van consument gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

3. De beoordeling

3.1 Volgens consument heeft SAM onzorgvuldig gehandeld doordat zij, zonder de participanten vooraf te informeren, de beleggingen van het fonds op het slechtst mogelijke tijdstip heeft verkocht.

3.2 Voor dit klachtonderdeel is van belang dat SAM handelde in de hoedanigheid van fondsbeheerder. Uit de bepalingen in het prospectus (zie 2.1 hiervoor) blijkt dat de beheerder als taak heeft het bepalen van het beleggingsbeleid en de uitvoering daarvan, waaronder begrepen het nemen van beslissingen over aan- en verkoop van de beleggingen behorend tot het fonds. SAM heeft erop gewezen dat de portefeuille in februari en maart 2020 stap voor stap is afgebouwd en dat op 20 maart 2020 is besloten het merendeel van de resterende liquide posities te verkopen om zo de illiquide geworden posities beheerst te kunnen afbouwen. Naar het oordeel van de commissie viel deze verkoop van beleggingen binnen de bevoegdheden van SAM als fondsbeheerder zoals omschreven in het prospectus. Verder ontbreken aanwijzingen dat SAM haar bevoegdheid tot het verrichten van verkoop-transacties heeft uitgeoefend op een wijze die naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar is. Dit wordt niet anders door de stelling van consument dat SAM heeft nagelaten de participanten bij (haar beslissing tot) deze verkoop te betrekken. Immers, afgaande op de bepalingen in het prospectus (zie 2.1) was voor transacties van de fondsbeheerder geen overleg met of toestemming van participanten vereist.

3.3 Verder richt de klacht zich tegen het besluit tot liquidatie van het fonds. De commissie constateert dat dit besluit is genomen door de participantenvergadering en dat een dergelijk besluit niet in het kader van een Kifid-procedure kan worden beoordeeld. Zoals overwogen in de uitspraak met nummer 2018-211 gaat de aan de commissie toevertrouwde beoordeling – van de zorgvuldigheid die SAM als financieel dienstverlener jegens consument moet betrachten – niet zo ver dat de commissie een inhoudelijk oordeel zou kunnen geven over besluitvorming door de organen van een fonds, zoals in dit geval de participantenvergadering.

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

4. De beslissing

De commissie wijst de vordering van consument af.

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

Binnen twee weken na verzending van deze uitspraak kunt u een verzoek indienen tot herstel van vergissingen in de uitspraak, zoals schrijffouten, een verkeerde naam/datum of rekenfouten. De beslissing van de commissie in de uitspraak kan hiermee niet ter discussie worden gesteld. Meer informatie hierover staat in artikel 40 van het Reglement Geschillencommissie Financiële Dienstverlening, te vinden op de website www.kifid.nl/reglementen-en-statuten.