Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2014-131 d.d. 17 maart 2014
(mr. J.Wortel, voorzitter, prof. mr. M.L. Hendrikse en G.J.P. Okkema, leden en mr. I.M.M. Vermeer, secretaris)

Samenvatting

Op de beleggingsportefeuille van Consument is een neutraal risicoprofiel van toepassing is met een norm van 50% zakelijke waarden en 50% vastrentende waarden. Consument stelt zich op het standpunt dat deze verdeling door Aangeslotene nimmer is gevolgd. De Commissie volgt Aangeslotene in haar standpunt dat de omschrijving van de asset-mix in de Overeenkomst haar de vrijheid liet om met het oog op de bijzondere marktomstandigheden bij aanvang van de relatie niet te streven naar verwezenlijking van de norm van 50% zakelijke waarden en 50% vastrentende waarden, maar op dat moment vast te houden aan een verdeling van 70% zakelijke waarden en 30% vastrentende waarden. Voorts oordeelt de Commissie dat niet is gebleken, en in feite ook niet door Consument is gesteld, dat de beslissing van Aangeslotene om vast te houden aan een verdeling van 70% zakelijke waarden en 30% vastrentende waarden, gelet op de toen bestaande marktomstandigheden, in redelijkheid geen juiste beslissing is geweest. De vordering wordt afgewezen.

Consument,

tegen

de besloten vennootschap Antaurus B.V., gevestigd te Baarn, 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 met bijlagen, ontvangen op 10 juni 2013;
- de brief van de gemachtigde van Consument van 4 juli 2013;
- het verweerschrift van Aangeslotene;
- de repliek van Consument;
- de dupliek van Aangeslotene;
- de door de gemachtigde van Consument overgelegde pleitnota.

De Commissie heeft vastgesteld dat tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening niet tot oplossing van het geschil heeft geleid.
Beide partijen zullen het advies van de Commissie als bindend aanvaarden.

Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 9 januari 2014 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1. Tussen Consument en Aangeslotene bestaat een beleggingsrelatie op basis van vermogensbeheer. Hiervoor heeft Consument op 17 november 2007 een 'Vermogensbeheer Overeenkomst' (hierna: "Overeenkomst") ondertekend.

2.2. In bijlage 2 van de Overeenkomst is het volgende opgenomen:

"(…) Het portefeuillemodel is neutraal, hetgeen betekent dat de Cliënt het risico van redelijke waardeschommelingen van de portefeuille accepteert (10%-20%).
De beoogde middelenverdeling is als volgt:

	Risico categorie:		
Bandbreedte	Zakelijke waarden	Vastrentende waarden	Liquiditeiten
Minimum	30%	30%	0%
Norm	50%	50%	0%
Maximum	70%	70%	20%

(…)"

2.3. Tot de beleggingen die Aangeslotene in de portefeuille van Consument heeft opgenomen behoort het Mastermix Global Mix Fund. Dit fonds (hierna: "Mastermix Fund") bestaat uit zowel aandelen als obligaties. Het Mastermix Fund is blijkens de bij de stukken gevoegde portefeuilleoverzichten in de hier relevante periode als volgt samengesteld geweest:

	Aandelen	Obligaties
5 december 2007	62,5%	37,5%
30 juni 2008	55,5%	44,3%
16 februari 2009	42,0%	58,2%

3. De vordering en grondslagen

3.1. Consument vordert vergoeding van de geleden schade als gevolg van het handelen van Aangeslotene. De schade wordt door Consument begroot op een bedrag van € 23.945,-, zijnde het verschil tussen het resultaat van de beleggingsportefeuille van Consument over de periode 7 december 2007 tot 15 mei 2009 en het resultaat van het Robeco Balanced Mix Fund over dezelfde periode.

3.2. Deze vordering steunt, kort en zakelijk weergegeven, op de volgende grondslagen.

- Er is sprake van een eenzijdige belegging in het eigen fonds van Aangeslotene (het Mastermix Fund). Tevens is er sprake van een overschrijding van de hoeveelheid zakelijke waarden – of vergelijkbare risico's – zoals is overeengekomen en vastgelegd in de strategische asset-mix (neutraal risicoprofiel met een strategische asset-mix van 50% zakelijke waarden en 50% vastrentende waarden).
- Er is sprake van een overweging in perpetuele obligaties.
- Bij het bepalen van haar beleggingsbeleid heeft Aangeslotene haar eigen belang voorop gesteld. De eigenaren van Aangeslotene hadden een belang in het Mastermix

Fund, het fonds waaruit vrijwel de gehele portefeuille bestond. Het Mastermix Fund kent namelijk een prestatievergoeding van 20%. Dit betekent dat 20% van het rendement boven de hurdle rate van 6% wordt afgeroomd als prestatievergoeding. Hierdoor is de verhouding tussen rendement en risico van een individuele belegging binnen het fonds ongunstiger dan voor dezelfde belegging buiten het fonds.

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

4. Beoordeling

4.1. De relatie tussen partijen is er een van vermogensbeheer. 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 van de vraag of het beheer aan deze eis heeft voldaan, komt groot belang toe aan de overeengekomen beleggingsdoelstellingen en het vastgestelde risicoprofiel.

4.2. De Commissie stelt vast dat op de beleggingsportefeuille van Consument een neutraal risicoprofiel van toepassing is met een norm van 50% zakelijke waarden en 50% vastrentende waarden. Consument stelt zich op het standpunt dat deze verdeling door Aangeslotene nimmer is gevolgd. In het eerste half jaar bestond nagenoeg 100% van de portefeuille van Consument uit zakelijke waarden of effecten met een gelijkwaardig risico en in de periode daarna bedroeg het percentage zakelijke waarden ongeveer 69%, aldus Consument. Hij is verder van mening dat Aangeslotene misbruik maakt van de overeengekomen bandbreedte van 20%. Deze bandbreedte dient uitsluitend voor de opvang van waardeschommelingen, en van een structurele ruimte voor zakelijke waarden van 70% is volgens Consument derhalve geen sprake.

4.3. Tijdens de mondelinge behandeling heeft Aangeslotene verklaard dat de bijzondere marktomstandigheden bij aanvang van de relatie tussen Consument en Aangeslotene eind 2007 ertoe hebben geleid dat niet de in de Overeenkomst vermelde norm van 50% zakelijke waarden en 50% vastrentende waarden is nagestreefd, maar dat is vastgehouden aan een verdeling van 70% zakelijke waarden en 30 vastrentende waarden. Onder normale marktomstandigheden zou de norm 50% zakelijke waarden en 50% vastrentende waarden zijn aangehouden, aldus Aangeslotene.

4.4. Naar het oordeel van de Commissie is de wijze waarop de verdeling van de beleggingsportefeuille (asset-mix) in de Overeenkomst is opgenomen voor meerdere interpretaties vatbaar. Deze verdeling had in de Overeenkomst door Aangeslotene duidelijker omschreven moeten worden. De Commissie geeft Aangeslotene in overweging de desbetreffende passages in overeenkomsten als de onderhavige eenvoudiger en consistenter te formuleren. Dit neemt niet weg dat de Commissie Aangeslotene kan volgen in haar standpunt dat de omschrijving van de asset-mix in de Overeenkomst haar de vrijheid liet om met het oog op de bijzondere marktomstandigheden bij aanvang van de relatie niet te streven naar verwezenlijking van de norm van 50% zakelijke waarden en 50% vastrentende waarden, maar op dat moment vast te houden aan een verdeling van 70% zakelijke waarden en 30%

vastrentende waarden. Voorts oordeelt de Commissie dat niet is gebleken, en in feite ook niet door Consument is gesteld, dat de beslissing van Aangeslotene om vast te houden aan een verdeling van 70% zakelijke waarden en 30% vastrentende waarden, gelet op de toen bestaande marktomstandigheden, in redelijkheid geen juiste beslissing is geweest.

4.5. De Commissie volgt Consument niet in zijn stelling dat de opname van het Mastermix Fund in de beleggingsportefeuille van Consument meebrengt dat het aandeel zakelijke waarden in de beleggingsportefeuille te groot is geworden. Nu het Mastermix Fund gemiddeld uit 50% aandelen en 50% obligaties bestaat, is er naar het oordeel van de Commissie geen sprake van een overschrijding van het toelaatbare percentage zakelijke waarden in de beleggingsportefeuille van Consument.

4.6. Ten aanzien van de klacht van Consument over de prestatievergoeding voor Aangeslotene van 20% over het behaalde rendement overweegt de Commissie als volgt. Op basis van hetgeen tijdens de mondelinge behandeling is besproken, is vast komen te staan dat Aangeslotene pas dan aanspraak maakt op deze vergoeding indien voor Consument een minimaal beleggingsresultaat is behaald. Naar het oordeel van de Commissie is dit geen ongebruikelijke manier om een vergoeding voor een fondsmanager te bepalen. Deze wijze van toekennen van een vergoeding kan in het licht van het voorgaande niet als excessief worden beschouwd.

4.7. Gelet op het voorgaande concludeert de Commissie dat de klacht van Consument ongegrond is en de vordering moet worden afgewezen.

4.8. Alle overige door partijen ingebrachte stellingen en argumenten kunnen niet tot een ander oordeel leiden en zullen derhalve onbesproken blijven.

5. Beslissing

De Commissie stelt bij bindend advies vast dat de vordering van Consument 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.