Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2020-535
(mr. M.E.J. Bracco Gartner, voorzitter en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)

Klacht ontvangen op	: 19 november 2019
Ingediend door	: Consument
Tegen	: Robeco Institutional Asset Management B.V., gevestigd te Rotterdam, verder te noemen Robeco
Datum uitspraak	: 26 juni 2020
Aard uitspraak	: Bindend advies

Samenvatting

Multi Market Obligatie. Voorlichting toereikend. Ontbreken van afdekking tegen rentedaling betekent nog niet dat Robeco in strijd met verplichtingen heeft gehandeld.

1. Procesverloop

De Commissie beslist volgens haar reglement en aan de hand van de stukken, te weten de klacht met bijlagen en aanvullingen, het verweerschrift en de reactie van Consument van 19 maart 2020.

De Commissie stelt vast dat partijen bindend advies aanvaarden en dat een mondelinge behandeling achterwege kan blijven, zodat de zaak aan de hand van de stukken kan worden beslist.

2. Feiten

2.1 Consument heeft sinds geruime tijd een beleggingsrekening bij Robeco. Op deze rekening wordt belegd op basis van execution only.

2.2 Robeco Direct N.V. – een vennootschap die inmiddels is gefuseerd met Robeco, hierna gemakshalve ook aangeduid als 'Robeco'– heeft het product Multi Market Obligatie (hierna: MMO) op de markt gebracht. In juni 2009 is Consument door Robeco meermalen schriftelijk geattendeerd op de MMO met looptijd 2009-2019. Consument heeft destijds een brochure ontvangen. Daarin staat:

> "(…) In 2003 brachten wij voor het eerst de (…) MMO (…) op de markt; één van de meest succesvolle producten van Robeco. Sindsdien heeft Robeco Direct nog twee MMO's geïntroduceerd met steeds hetzelfde resultaat: relatief hoge rendementen zonder risico over de inleg op einddatum. (…) Kredietcrisis en recessie hebben het de afgelopen tijd moeilijk gemaakt voor beleggers om rendement te realiseren. (…) Met de verliezen nog vers in het achterhoofd, is het dus de vraag hoe geloofwaardig het is om nu hoge rendementsverwachtingen uit te spreken. Toch doen we dat als het gaat om de Robeco Multi Market Obligatie.

Ter illustratie kunt u in onderstaande tabel zien hoe onze eerder uitgegeven MMO's het tot nu toe doen.

Behaalde rendementen Robeco Multi Market Obligatie

Productnaam	Uitgiftedatum	Totaal rendement op jaarbasis sinds uitgifte	Totaal rendement over 2008
Robeco MMO jul 03/13	15 juli 2003	10,30%	31,80%
Robeco MMO dec 03/11	16 dec 2003	8,40%	25,10%
Robeco MMO jul 04/14	20 juli 2004	12,10%	35,40%

De waarde van uw belegging kan fluctueren.
Resultaten uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst.

Hoe werkt het?
(…)
Om te beginnen wordt een deel van uw inleg (ongeveer tweederde) belegd in een lening aan Robeco Direct N.V. (…). Doordat we rente ontvangen op deze lening, groeit de waarde aan tot 100% van uw inleg. Daarmee is uw inleg gegarandeerd. Het resterende deel van uw inleg beleggen we in het innovatieve beleggingsmodel van Transtrend (…).
Hoe moet dat hoge rendement gerealiseerd worden?
Dat gebeurt met het Diversified Trend Program van Transtrend, de 'rendementsmotor' van dit product. Een beproefd, geautomatiseerd systeem waarmee al 18 jaar succesvol op markttrends ingespeeld wordt. Er worden maar liefst 320 markten tegelijk in de gaten gehouden en beoordeeld op mogelijke trends. Het maakt dus niet uit of die markten omhoog of omlaag gaan. Daaruit volgt echter ook dat het model minder goed rendeert wanneer duidelijke markttrends ontbreken of wanneer bepaalde trends abrupt eindigen en direct daarna tegengesteld gaan bewegen.
Veiligstellen winst met koersclicks
Van het deel waarmee we bij Transtrend beleggen, wordt elk jaar de waarde gepeild. Is deze hoger dan de hoogste voorafgaande peiling, dan wordt 50% van de behaalde winst 'vastgezet'. Daarmee stijgt uw inleggarantie boven de 100% en heeft een plotselinge waardedaling aan het eind van de looptijd minder invloed op het uiteindelijke resultaat.
Weinig samenhang met aandelenbeurzen
Er is weinig samenhang tussen de resultaten van het programma van Transtrend en de aandelen-beurzen. Dat verklaart meteen waarom ook vorig jaar zulke mooie rendementen werden behaald. Robeco Multi Market Obligatie jul 04/14 werd onlangs zelfs door IEX bekroond met een Gouden Tak in de categorie Hoogste Rendement.
De positieve verwachting voor dit product
Om een verwachting uit te kunnen spreken over het rendement van Robeco Multi Market Obligatie jul 09/19, kunnen we ons het beste baseren op rendementen van Transtrend uit het verleden. Op basis van deze historische rendementen kunnen we inschatten wat het rendement zou zijn geweest wanneer we deze MMO eerder geïntroduceerd zouden hebben. Zo'n inschatting noemen we een simulatie. Het gemiddelde van alle simulaties die we hebben gedaan, is 17,8%.

Wat zijn de risico's?
Een belegging in de Robeco Multi Market Obligatie jul 09/19 kan een goed rendement opleveren, maar is niet zonder risico's. U dient rekening te houden met het feit dat de rendementen van de obligatie niet altijd een stabiel of positief verloop kennen. Gedurende de looptijd bestaat de mogelijkheid dat de koers van de obligatie onder het startniveau en het garantieniveau daalt. Daarnaast moet u rekening houden met het scenario dat er over een periode van 10 jaar geen rendement behaald wordt op het deel dat wordt belegd in Transtrend. In beide gevallen ontvangt u in elk geval 100% van uw inleg terug op de einddatum. Dit betekent dat u het rendement, dat u gedurende 10 jaar via een alternatief had kunnen ontvangen, misloopt. Lees voor een uitgebreide beschrijving van de risico's het volledige prospectus. (…)"

2.3 In juli 2009 heeft Consument voor een bedrag van € 133.000,- op de MMO ingeschreven. Een aan Consument gelieerde vennootschap heeft ook in de MMO belegd en deze belegging in 2014 overgedragen aan Consument; ten tijde van deze overdracht had de belegging een waarde van € 87.000,-.

2.4 In 2017 zakte het beleggingsdeel van de MMO tot onder het minimumniveau en is dit deel van de belegging geliquideerd. In verband hiermee is in juli 2017 een bedrag van € 4,85 per beleggingsdeel aan Consument uitgekeerd. Aan het eind van de looptijd van de MMO op 24 juli 2019 is aan Consument de garantiewaarde van € 1.006,70 per participatie uitgekeerd.

3. Vordering, klacht en verweer

3.1 Consument vordert dat Robeco wordt veroordeeld tot vergoeding van een bedrag van € 242.000,- op de grond dat zij Consument ontoereikend heeft voorgelicht en dat de MMO een ondeugdelijk product is omdat het geen rekening houdt met rentedaling.

3.2 Robeco heeft de stellingen van Consument gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

4. Beoordeling

Procedure tegen verkeerde partij?

4.1 Volgens Robeco had Consument zijn klacht tegen een andere partij moeten richten. Ter toelichting stelt Robeco dat zij haar bankactiviteiten en bankproducten, waaronder de MMO, in 2013 heeft overgedragen aan Rabobank. Volgens Robeco valt de MMO als product (in verband met aspecten als productinformatie, werking en rendement) onder de verantwoordelijkheid van Rabobank.

4.2 Dit verweer faalt. Het gaat in deze zaak vooral om Robeco's handelen rond het tijdstip waarop Consument inschreef op de MMO en de vraag of Robeco aansprakelijk is voor haar handelen in die periode. Uit de stukken blijkt echter niet dat Robeco haar verbintenissen jegens klanten aan Rabobank heeft overgedragen op de wettelijk voorgeschreven wijze, namelijk contractsoverneming zoals omschreven in artikel 6:159 van het Burgerlijk Wetboek, waarvoor medewerking van de debiteur vereist is. Daar komt bij dat Robeco erkent dat zij steeds het klantcontact en administratie voor deze bankproducten is blijven voeren.

Ontoereikende informatie?

4.3 Volgens Consument heeft Robeco ontoereikende informatie verstrekt over kenmerken en risico's van de MMO. Ter toelichting stelt Consument dat de destijds ontvangen korte brochure (bijlage 4 bij de klacht) zeer enthousiaste informatie bevatte over de resultaten en de kans op lagere uitkomsten als zeer gering presenteerde. Consument stelt de emissiebrochure (bijlage 7 bij de klacht) destijds niet te hebben ontvangen, terwijl deze veel uitgebreider is en informatie bevat die reden zou zijn geweest om niet in de MMO te beleggen, zoals de performance fee van 20% en het negatieve rendement van begin 2009.

4.4 Aan Consument kan worden toegegeven dat de korte brochure de rendementen van de MMO gunstig presenteert. Dat neemt niet weg dat ook de risico's van de MMO in de korte brochure zijn beschreven. Onder het kopje 'Wat zijn de risico's?' staat dat het rendement van dit product niet altijd een stabiel of positief verloop heeft. Ook wordt gewezen op het risico dat de MMO onder het start- en garantieniveau daalt en over de gehele looptijd geen rendement wordt behaald op het beleggingsdeel. De Commissie is dan ook van oordeel dat Consument ook in de korte brochure voldoende duidelijk op de risico's van dit product is gewezen.

Ondeugdelijk product?

4.5 Volgens Consument is de MMO een ondeugdelijk product omdat het risico op rentedaling niet is afgedekt terwijl Robeco, gegeven haar deskundigheid en omdat een financiële crisis gaande was, bedacht had moeten zijn op dit risico en maatregelen daartegen had moeten nemen.

4.6 De Commissie overweegt als volgt. Dat in dit product geen afdekking is ingebouwd tegen langdurige rentedaling betekent nog niet dat Robeco in strijd met verplichtingen jegens Consument heeft gehandeld. Het aanbieden van een product zoals de MMO is volgens de Nederlandse regelgeving op zichzelf toelaatbaar, al moet uiteraard wel aan voorschriften zoals die over informatieverstrekking worden voldaan. Daar komt bij dat de MMO een bescherming bevat tegen het beleggingsrisico, zij het dat de bescherming beperkt blijft tot het ingelegde bedrag.

Slotsom

4.7 Gezien het voorgaande is niet gebleken dat Robeco in strijd met haar verplichtingen jegens Consument heeft gehandeld. De vordering van Consument zal daarom worden afgewezen.

5. Beslissing

De Commissie wijst de vordering van Consument af.

In artikel 2 van het reglement van de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening is bepaald in welke gevallen beroep openstaat van bindende 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 www.kifid.nl/in-beroep-gaan-bij-kifid.

U kunt binnen twee weken na verzending van de uitspraak bij de Voorzitter van de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening schriftelijk een verzoek indienen tot herstel van kennelijke vergissingen in de uitspraak. U moet daarbij met name denken aan correctie van reken- of schrijffouten en verbetering van namen en data. De volledige procedure met de daarvoor geldende termijnen staat in artikel 40 van het reglement.