Uitspraak Geschillencommissie Kifid nr. 2023-0573

(mr. M.E.J. Bracco Gartner, voorzitter en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)

Datum uitspraak	21 juli 2023
Klacht van	De consument
Tegen	de Volksbank N.V., handelend onder de naam ASN Bank, gevestigd in Utrecht, verder te noemen de bank
Aard uitspraak	Bindend advies
Uitkomst	Vordering afgewezen

Samenvatting

Belegging in fonds. Koersverlies veroorzaakt door wijziging marktrente. Wijziging risico-indicator. Niet gebleken dat bank in strijd met verplichtingen heeft gehandeld.

1. Procedure

1.1 De commissie beslist volgens haar reglement en op basis van de door partijen ingediende stukken.

1.2 Naar het oordeel van de commissie is een mondelinge behandeling niet nodig.

1.3 De consument en de bank hebben gekozen voor een bindend advies. Dit betekent dat partijen elkaar aan de uitspraak kunnen houden.

2. Het geschil

Wat is er gebeurd?

2.1 De consument heeft een beleggingsrekening bij de bank. Op deze rekening belegt hij op basis van execution only.

2.2 Overgelegd is de 'Overeenkomst ASN Beleggingsrekening en ASN Online Bankieren' (hierna: de overeenkomst). Daarin staat:

> *(…) Op basis van uw antwoorden verwachten wij dat u kennis heeft van beleggen en de kenmerken van beleggingsfondsen. (…)*
> *Wij raden u aan om u eerst te verdiepen in de kenmerken en risico's van het ASN Beleggingsfonds dat u wilt aankopen. Het is belangrijk dat u de risico's van de belegging vooraf goed inschat. Als u dat niet doet, loopt u mogelijk meer beleggingsrisico dan bij u past. (…) Bestudeer ten minste de Essentiële Beleggersinformatie (EBI) van het fonds waarin u wilt beleggen. Aanvullende informatie vindt u in het Prospectus. Beide vindt u op asnbank.nl bij de fondsdocumenten.*

ASN Bank geeft u bij de aan- en verkoop van een beleggingsfonds geen nadere waarschuwingen of enige vorm van advies. Evenmin beoordelen wij uw portefeuille periodiek. (…)

2.3 De consument heeft voor een bedrag van € 119.000,- participaties in het ASN Groenprojectenfonds (hierna: het Groenprojectenfonds) gekocht. Dit fonds belegt via onderhandse leningen in door de overheid erkende groenprojecten. Het fondsrendement is voor een belangrijk deel afkomstig uit de renteopbrengsten van de leningen.

2.4 Overgelegd is de essentiële beleggersinformatie (hierna: EBI) van het Groenprojectenfonds. Daarin staat:

(…) ASN Groenprojectenfonds belegt in onderhandse leningen en in aandelenkapitaal. Het belegt minstens 70% van het fondsvermogen in aangewezen groenprojecten zoals bedoeld in de Regeling groenprojecten 2022 en de Regeling groenprojecten buitenland 2002. (…)
Risico- en opbrengstprofiel
Lager risico *Hoger risico*
< ———————————————— >
Mogelijke lagere opbrengst (…) *Mogelijk hogere opbrengst*
1 2 3 4 5 6 7
[het vakje rond de 2 is rood gemaakt, toevoeging Kifid]
De risico- en opbrengst indicator geeft de mate van de beweeglijkheid van de koers (volatiliteit) van het fonds en de mogelijke rendementsvooruitzichten weer.
Historische cijfers (…) gebruikt (…) voor het berekenen van de indicator, hoeven geen betrouwbare weergave te zijn van het toekomstige risicoprofiel van het fonds. Het is niet gegarandeerd dat de getoonde risico- en rendementscategorie onveranderd blijft. De categorie kan veranderen. De laagste categorie (1) betekent niet dat de belegging zonder risico is.
Dit fonds belegt voornamelijk in onderhandse leningen en aangewezen groenprojecten en heeft daardoor een vrij lage volatiliteit. De volgende risico's zijn van essentieel belang voor dit fonds en worden niet (voldoende) weergegeven door de indicator:
(…)
Renterisico: Marktrenterisico beïnvloedt het rendement van het fonds. Aan de ene kant vorm de rente op de onderhandse leningen een groot deel van het inkomen van het fonds. Het totale rendement wordt echter ook beïnvloed door de marktwaarde van de leningen ten opzichte van de dagelijks wijzigende marktrente. Als de marktrente stijgt, daalt de marktwaarde van de onderhandse leningen en vice versa. (…)

2.5 Overgelegd is de uitleg die de bank aan haar klanten heeft verstrekt over dividend-uitkeringen op haar fondsen over het jaar 2021:

> *(…) Groenprojectenfonds*
> *Het dividend over 2021 bedraagt € 0,00 per participatie (…).*
> *Ondanks dat de rente-inkomsten over 2021 vergelijkbaar waren met 2020 was het beleggingsrendement (…) over 2021 negatief. Dit wordt veroorzaakt door de stijging van de kapitaalmarktrente (…) en de invloed hiervan op de waarde van de leningen in het fonds. Het fonds hanteert namelijk een waarderingssystematiek waarbij een stijgende kapitaalmarktrente een lagere waardering van de leningen betekent, en omgekeerd. Ook in 2022 is de kapitaalmarktrente fors gestegen waardoor de afgiftekoers in 2022 verder daalde.*
> *Het negatieve rendement zegt dus niets over de rente-inkomsten en de gezondheid van de leningen in de portefeuille (…). (…) Wij verwachten (…) dat de leningen voor het volledige bedrag worden afgelost.*
> *Uitleg over de waarderingssystematiek (…)*
> *Het AGPF investeert in leningen met een lange looptijd aan groenprojecten waarbij het uitgangspunt is (…) leningen (…) de gehele looptijd in portefeuille te houden. (…) om het mogelijk te maken (…) participaties in het AGPF dagelijks te kopen en te verkopen eist de belastingdienst dat de leningen dagelijks worden gewaardeerd. (…)*
> *Hoe heeft de kapitaalmarktrente invloed op de waardering (…)? Bij de waardering van de lening vormt de actuele kapitaalmarktrente de basis. Als de rente van een lening gelijk is aan deze actuele kapitaalmarktrente (…) is de waarde gelijk aan het uitgeleende bedrag. Als de kapitaalmarktrente voor nieuwe leningen vervolgens daalt en onder de vaste rente van een bestaande lening uitkomt (…) stijgt de waarde van die bestaande lening. De bestaande lening geeft die dag immers meer rente dan een nieuwe lening.*
> *Maar dit principe werkt ook andersom. Als de marktrente stijgt, daalt de waarde van een bestaande lening. Een nieuwe lening geeft dan immers meer rente dan een bestaande (…). Dat is precies wat er in 2021 gebeurde. Tussen 1 januari en 31 december steeg de kapitaalmarktrente. Hierdoor is de waarde van de leningen in de portefeuille op 31 december 2021 lager dan (…) op 1 januari 2021. Die lagere waardering veroorzaakt het negatieve rendement van het fonds.*
> *Omdat het beleggingsrendement negatief was en er (…) geen 'fiscale winst' is gerealiseerd is er voor gekozen om de rente-inkomsten in het fonds te laten en geen dividend uit te keren. (…)*

2.6 Wegens de waardedaling van zijn participaties in het Groenprojectenfonds heeft de consument bij de bank geklaagd. De bank heeft hem op 16 juni 2022 gemaild:

> *(…) u heeft een klacht over de recente ontwikkelingen bij het ASN Groenprojectenfonds. (…)*
> *Via de ASN Beleggingsrekening belegt u zelfstandig, volgens de execution-only dienstverlening. Wij voeren uw orders uit, maar (…) bemoeien ons niet met de samenstelling van uw portefeuille.*

Omdat u zelfstandig belegt is het niet zo dat wij u 'meer informatie' hadden moeten geven toen u uw aankooporders gaf. Evenmin kunt u verwachten dat wij u actief voorlichten. (…)
U heeft in het najaar gekozen om (…) te beleggen in het ASN Groenprojectenfonds. Dit fonds belegt in onderhandse geldleningen aan (…) groenprojecten. (…)
In de essentiële beleggersinformatie (…) heeft u kunnen lezen dat het fonds een Risico- en opbrengstprofiel van 2 op een schaal van 7 heeft. Dat betekent dat u relatief weinig risico loopt (…). In deze score wordt echter – conform de richtlijnen van de AFM – het risico van de marktrente op het rendement niet (voldoende) weergegeven.
(…) Dat betekent dat een stijging van de marktrente (…) negatief werkt op de marktwaarde van de leningen. (…) Dit renterisico is echter relatief beperkt omdat de fondsmanager bewaakt dat de duration van het fonds, dat wil zeggen de gemiddelde gewogen (resterende) looptijd van de leningen in het fonds rond de vijf jaar ligt.
(…)
Het koersverlies van het (…) fonds blijft overigens beperkt. Door de gezonde duration van het fonds (eind april was deze 4,92) presteert het fonds beter (…) dan bijvoorbeeld het ASN Duurzaam Obligatiefonds (…). (…)
In de maandelijkse factsheets vindt u een grafische weergave van de looptijdspreiding van de portefeuille, en in de jaarverslagen (…) een tabel met de resterende looptijden (…). Hoewel het fonds dus niet uitsluitend belegt in leningen met een korte termijn is de duration (gemiddelde gewogen looptijd) van het fonds gezond en lager dan 5. (…)

Klacht, vordering, verweer

2.7 De consument vordert dat de bank wordt veroordeeld tot schadevergoeding. In zijn klacht vermeldt hij een schadebedrag van € 13.000,-. De vordering berust op de stelling dat de bank in strijd met haar verplichtingen jegens hem heeft gehandeld door ontoereikende en onjuiste informatie over het fonds te verstrekken. In dat verband wijst de consument erop dat de risicoklasse van het fonds, nadat hij participaties daarin had gekocht, is verhoogd van 2 naar 3 en dat over 2021 geen dividend is uitgekeerd, anders dan bij de overige beleggingsfondsen van de bank.

2.8 De bank heeft verweer gevoerd. Voor zover relevant zal de commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

3. De beoordeling

3.1 Beoordeeld moet worden of de bank, zoals de consument stelt, in strijd met haar verplichtingen heeft gehandeld en op die grond schade moet vergoeden.

3.2 Uit de stukken blijkt dat de consument bij de bank belegt op basis van execution only. Bij dit type beleggingsdienstverlening is de verplichting tot informatieverstrekking van een beleggingsonderneming beperkter dan bij andere soorten dienstverlening, zoals vermogensbeheer en beleggingsadvies, en neemt de belegger zelfstandig en zonder voorafgaand advies beleggingsbeslissingen.

In eerdere uitspraken heeft de commissie overwogen dat het bij dienstverlening op basis van execution only primair aan de belegger is zich te informeren over (ontwikkelingen in verband met) de financiële instrumenten waarin hij belegt.[1]

3.3 Wegens het in 3.2 genoemde uitgangspunt kan de consument niet worden gevolgd in zijn stelling dat de bank, ten tijde van aankoop van zijn participaties, in strijd met haar verplichtingen heeft gehandeld door ontoereikende informatie over de kenmerken en risico's van het Groenprojectenfonds te verstrekken. Het lag immers op de weg van de consument zelf deze informatie, zoals de essentiële beleggersinformatie (EBI) van het fonds, te verzamelen en te beoordelen. De commissie constateert dat de bank de EBI heeft overgelegd en dat het marktrenterisico daarin wordt genoemd en toegelicht.

3.4 Dit wordt ook niet anders door de stelling dat de risico-indicator van het fonds, nadat de consument participaties in het fonds had gekocht, is verhoogd van 2 naar 3, waaruit de consument afleidt dat het risico van het fonds groter was dan hem ten tijde van aankoop is medegedeeld. Met dit betoog wordt miskend dat de risico-indicator de volatiliteit van de koers van een fonds en mogelijke rendementsvooruitzichten weergeeft en dat deze indicator wordt berekend op basis van historische cijfers en daarom na verloop van tijd kan veranderen. Dit wordt ook toegelicht in de EBI van het fonds (zie 2.4).

3.5 Verder stelt de consument dat de bank tegenstrijdige informatie heeft verstrekt over de looptijd van zijn belegging. Uit haar e-mail van 16 juni 2022 heeft hij afgeleid dat looptijd (maximaal) vijf jaar zou zijn terwijl de bank in haar verweerschrift juist aanvoert dat op haar website en in het EID (essentiële-informatiedocument) een aanbevolen minimale periode van vijf jaar wordt vermeld voor het aanhouden van deze belegging. Naar het oordeel van de commissie is niet gebleken dat de bank op dit punt tegenstrijdige informatie heeft verstrekt. Immers, in de e-mail van 16 juni 2022 (zie 2.6 hiervoor) is de bank ingegaan op de relatie tussen enerzijds marktrenterisico en koersverlies en anderzijds de 'duration' (gemiddelde gewogen looptijd) van het fonds. Daarbij heeft de bank geen uitspraken gedaan over de minimale aanbevolen periode voor een belegging in dit fonds.

3.6 De consument klaagt ook over het feit dat over 2021 geen dividend is uitgekeerd. Op dit punt is van belang dat de bank dit besluit schriftelijk aan de participanten heeft toegelicht (zie 2.5 hiervoor). Afgaande op deze toelichting is besloten geen dividend uit te keren en de rente-inkomsten in het fonds te laten omdat het beleggingsrendement over 2021 negatief was en geen 'fiscale winst' was behaald. Naar het oordeel van de commissie ontbreken aanwijzingen dat bij deze beslissing over (het achterwege laten van) dividend onzorgvuldig is gehandeld.

[1] Zie onder andere Geschillencommissie Kifid, nrs. 2016-546, 2017-339, 2019-304, 2019-983, 2020-098, 2020-730 en 2021-0323.

Daar komt bij dat dit een beslissing is die alle participanten in het fonds aangaat en die los staat van de beleggingsdienstverlening van de bank aan de consument. Ook op deze grond kan de vordering niet worden toegewezen.

3.7 Hiervoor is geconstateerd dat de verschillende onderdelen van de klacht niet slagen. De vordering van de consument zal daarom worden afgewezen.

4. De beslissing

De commissie wijst de vordering af.

Deze uitspraak is bindend. Of u tegen de uitspraak beroep kunt instellen, kunt u nalezen in regel 7 van het Reglement Commissie van Beroep Kifid – vanaf 1 april 2022, te vinden op www.kifid.nl/reglementen-en-statuten. In regel 18.1 van dat reglement is bepaald dat beroep kan worden ingesteld tot zes weken na de dag van de uitspraak. Meer informatie over het instellen van beroep kunt u vinden op www.kifid.nl/in-beroep-gaan-bij-kifid.

Binnen twee weken na verzending van de uitspraak kunt u verzoeken een overduidelijke vergissing in de uitspraak zoals een schrijffout, een verkeerde naam/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 van de uitspraak 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 2022, te vinden op www.kifid.nl/reglementen-en-statuten.

Contactgegevens Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

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