

TWEE ALTERNATIEVEN VOOR HET RABOBANK LEDENCER

De betrokkenheid van Rabobank bij het Libor-schandaal heeft de populariteit van Ledencertificaten verder verlaagd. Zijn er alternatieven voor dit unieke beleggingsproduct? Wij beoordeelden de ledencertificaten en twee andere hybride financieringsproducten van banken.

Product 1 Rabobank Leden- certificaten

WAT IS HET EN VOOR WIE?

De Rabobank is niet beursgenoteerd, aandelen Rabobank zijn dan ook niet te koop. Het beleggingsinstrument dat het dichtst bij aandelen komt, zijn de Rabobank Ledencertificaten. Het gaat om participaties zonder einddatum die door Rabobank Nederland zijn uitgegeven. De Ledencertificaten zijn exclusief voor leden (klanten) en personeelsleden van de Rabobank. "De Rabobank heeft een hoge kredietwaardigheid. Met ledencertificaten investeert u dus in een betrouwbare bank", zo zegt de Rabobank op haar eigen website.

Het Libor-schandaal betekent een flinke deuk in dat zelf aangemeten imago. Het ontbreken van een beursnotering heeft de coöperatieve bank in tijden van crisis veel ellende bespaard, maar nu blijkt dat die brave Rabobank niet veel beter was dan de rest van het bankpeloton. De fraude met de Libor-rente leverde een boete op van 774 miljoen euro voor de bank die

van zichzelf zei dat ze het anders deed.

De nominale waarde van de Ledencertificaten is 25 euro. Daarover wordt per kwartaal een vergoeding uitgekeerd. Beleggers ontvangen om de drie maanden 0,3250 euro of – in geval dit meer oplevert – een kwart van het rendement van de meest recente tienjarige Nederlandse staatslening verhoogd met 1,5 procent.

KANSEN, KOSTEN EN RISICO'S?

Er worden geen aankoopkosten gerekend voor Rabobank Ledencertificaten. De verkoopkosten bedragen 0,2 procent van het bedrag van de verkoop met een maximum van 150 euro. Dat verkooptarief komt overeen met de tarieven die



CHECKLIST Rabobank Ledencertificaten

1 Rendementsperspectief	VX	1,5% boven staatslening is geen vetpot, bodem 5,2% is (nu) wel hoog
2 Originaliteit	X	Origineel is het niet
3 Neerwaarts risico	VX	Vergelijkbaar met andere langlopende obligaties
4 Kredietwaardigheid	V	Nog altijd goed: AA--rating bij S&P, wel negatieve outlook nu
5 Kosten: helder en redelijk?	VX	Geen aankoopkosten, wel kosten bij verkoop
6 Verhandelbaarheid	X	Geen beursnotering, één keer per maand handel tegen Rabobank
7 Begrijpelijkheid	V	1,5% boven gemiddelde 10-jaars Staat, minimum coupon € 1,30
8 Informatievoorziening	V	Website Rabobank geeft duidelijke informatie
9 Toegevoegde waarde	VX	Belegging tussen aandeel en obligatie in
10 Toezicht van de AFM	V	Product staat onder toezicht van de AFM

Totaalscore **6/10** Conclusie: neerwaarts risico als instituten kunnen kopen

de bank hanteert voor de handel in Nederlandse aandelen.

Een nadeel is dat de Ledencertificaten maar één keer per maand verhandeld kunnen worden. De liquiditeit is dus beperkt. De minimumvergoeding is dit jaar verhoogd van 1,25 naar 1,30 euro op jaarbasis. Dat komt neer op 5,2 procent van de nominale waarde. Omdat de rente op 10-jarige staatslening zeer laag is, is 1,30 euro ook waar beleggers voorlopig op moeten rekenen. Daarmee wordt een rendement behaald dat ruim boven dat op staatsleningen ligt.

WAT HIERVAN TE DENKEN?

Het rendement is hoog voor een vastrentend beleggingsproduct, maar daar staan risico's tegenover. De tijd dat Rabobank prat kon gaan op haar AAA-status is lang voorbij. Door de hoge boete naar aanleiding van de fraude met de Libor-tarieven verlaagde kredietbeoordelaar Standard & Poor's vorige maand de outlook voor Rabobank

naar 'negative'. Beleggers moeten er dus rekening mee houden dat S&P binnenkort de kredietrating (nu AA-) van de bank verlaagt. Dat zal negatieve gevolgen hebben voor alle beleggingsproducten waarvan Rabobank de debiteur is.

Het Ledencertificaat is een achtergestelde obligatie met een eeuwige looptijd. De coupon is mooi, maar hij kan worden gepasseerd als de bank enige tijd geen winst maakt. Nog een paar schandalen en de daarbij behorende boetes kunnen toekomstige winsten ernstig aantasten.

De nationalisatie van SNS Reaal en de bankencrisis op Cyprus waren aanleiding voor beleggers om kritischer te worden over de Ledencertificaten. Ineens beseften men dat achtergestelde obligaties van een bank niet vergeleken kunnen worden met staatsleningen, wat hier voor de bepaling van het rendement natuurlijk wel gebeurt. Een verkoopgolf was het gevolg. Het Ledencertificaat leek risicoloos,