Uitspraak Geschillencommissie Kifid nr. 2023-0522

(mr. M.E.J. Bracco Gartner, voorzitter en mr. R.G. de Kruif, secretaris)

Datum uitspraak	11 juli 2023
Klacht van	De consument
Tegen	ABN AMRO Bank N.V., gevestigd te Amsterdam, verder te noemen de bank
Aard uitspraak	Bindend advies
Uitkomst	Vordering afgewezen
Bijlage	Relevante bepalingen uit de algemene voorwaarden van de bank en een tabel uit de documentatie van de Griekse overheid over de conversie van Griekse obligaties.

Samenvatting

Execution-only beleggingsrekening. Conversie van Griekse obligaties. Het is naar het oordeel van de commissie niet gebleken dat de waardedaling van de beleggingen van de consument is veroorzaakt door de, grotendeels verplichte, conversie van zijn Griekse obligaties. De koersontwikkeling komt voor rekening en risico van de consument. De vordering wordt daarom afgewezen.

1. Procedure

1.1 De behandelend commissie, verder te noemen de commissie, beslist op basis van het reglement en op basis van de door partijen aan Kifid ingestuurde documenten inclusief bijlagen. Het gaat om: 1) het klachtformulier van de consument; 2) het verweerschrift van de bank; 3) de repliek van de consument en 4) de dupliek van de bank.

1.2 Partijen zijn opgeroepen voor een hoorzitting op 4 april 2023. Op de hoorzitting was de consument aanwezig. Namens de bank waren aanwezig: de heer mr. [naam 1], senior legal counsel en mevrouw mr. [naam 2], legal counsel.

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. Het betreft een zogeheten Zelf Beleggen Plus rekening. Op de overeenkomst zijn de Algemene Voorwaarden Beleggen (AVB) van de bank van toepassing. Enkele relevante bepalingen uit de voorwaarden zijn opgenomen als bijlage bij deze uitspraak.

2.2 De consument belegt onder meer in Griekse obligaties.

2.3 Op 8 december 2021 heeft de bank telefonisch contact opgenomen met de consument in verband met ontvangen informatie over een door de Griekse overheid geplande conversie van bepaalde obligaties, waaronder obligaties die de consument in zijn portefeuille had. De bank heeft hem daarbij geïnformeerd over de korte reactietermijn om een keuze te maken (dezelfde dag). Per e-mail heeft de bank de door de Griekse overheid beschikbaar gestelde documentatie[1] aan de consument doorgestuurd en de (in deze documentatie opgenomen) tabel met een samenvatting van het voorstel uitgelicht.[2]

2.4 Bij de conversie traden wijzigingen op in zowel de nominale waarde als de coupon van de verschillende obligaties. Bij de obligaties 2023, 2024, 2025, 2026 en 2027 (Serie 2027) kon voor de obligaties 2023, 2024 en 2025 worden gekozen tussen verkoop van de obligaties (cash only) of conversie van de obligaties in combinatie met een contantenuitkering. Bij de overige obligaties was sprake van (verplichte) conversie.

2.5 De consument heeft voor zijn stukken van de obligaties 2023, 2024 en 2025 (van de Serie 2027) gekozen voor conversie in combinatie met een contantenuitkering. Bij de afwikkeling daarvan is een bedrag van € 3.034,54 aan de consument uitgekeerd.

Over de gevoerde communicatie

2.6 De bank heeft de volgende gespreksnotitie van 8 december 2021 overgelegd:
"[de consument] gebeld inzake conversie Griekse obligaties in Zelf Beleggendepot. Als hij op conversie in wil gaan, reactie voor 17.00 uur. Mail verstuurd, zie onderstand. Daarna wederom contact over tabel en hoe die te lezen. Uitleg zoals ik van Navraag beleggen heb gekregen. Aangegeven dat hij zelf berekening moet maken of conversie interessant is. Geeft aan dat hij bezit aan kleine posten niet eerder verkocht heeft ivm kosten. Gewezen op feit dat als hij converteert, hij minder regels in depot heeft. scheelt mogelijk kosten bij aanhouden en bij mogelijk bij eventuele verkoop. Dhr belt later die dag nog met vraag of conversie zonder kosten is. Bevestigend geantwoord. Mail met bijlagen: Geachte [de consument], Zoals zojuist besproken vindt u bijgaand een aanbod van de Griekse overheid met betrekking tot uw Griekse obligaties. Het voortel is om groepen van lopende obligaties voort te zetten in een aantal nieuwe obligaties met andere looptijd, rente en koers. Wanneer u op dit voorstel in wenst te gaan, verzoek ik uw accoord vandaag voor17.00 uur te mailen naar [e-mailadres] Als u niet op het verzoek in gaat, blijven de huidige obligaties onder bestaande voorwaarden doorlopen. Onderstaand vindt u een samenvatting van het aanbod: [afbeelding tabel]"

[1] De aankondiging van de Griekse overheid van 6 December 2021:
'THE HELLENIC REPUBLIC ANNOUNCES EXCHANGE AND TENDER OFFER'.
[2] In de bijlage bij deze uitspraak is de betreffende tabel opgenomen.

2.7 Op 3 januari 2021 heeft de consument het volgende aan de bank bericht:
"Op 8 december hebben wij overleg gehad inzake de conversie van Griekse obligaties. Op mijn vraag of dit interessant was gaf u aan dat ik er waarschijnlijk nog een klein beetje beter van zou worden.
Na de conversie heb ik de indruk dat ik er ongeveer €14000 op achteruit ben, ergo ongeveer 30%.
Als ik kijk naar de optelsom van de marktwaarde van de nieuwe obligaties en de "cash" die ik bij de conversie gekregen heb kom ik ongeveer uit dat dit verlies. Kunt u mij duidelijk maken waar mijn rekenfout ligt. (…)"

2.8 In reactie heeft de bank op 12 januari 2022 het volgende aan de consument bericht:
"(…)
Tijdens ons gesprek heb ik aangegeven dat u gekozen heeft voor Zelf Beleggen. Dit houdt in dat u zelf verantwoordelijk bent voor uw beleggingen en de wijzigingen daarin. Wij geven geen advies, ook niet over dit conversievoorstel.
(…)
Gezien de korte tijdslijnen was het doorzetten van de informatie zoals we dit hebben gedaan, het maximaal mogelijke.
(…)
Het blijkt dat de nominale waarden van de bestaande obligaties zijn omgezet naar de nominale waarde van de aangeboden obligaties. Inclusief de uitkering in liquiditeiten is de nominale waarde voor en na conversie nagenoeg gelijk gebleven. Het verschil in waarde in depot voor en na conversie bestaat uit het koersverschil van de betreffende obligaties.

Hierbij is ook gebleken dat u met betrekking tot de nieuwe obligaties 2033, 2037 en 2042 geen keuze had. Dit betrof een verplichte conversie.

Met betrekking tot de omzetting naar de nieuwe obligatie 2027 had u de keuze tussen contante uitkering (verkoop van de bestaande obligaties 2023-2027) of uitkering in nieuwe obligaties met daarnaast een contanten uitkering. Per saldo is uw keuze voor conversie voor dit deel de huidige beurswaarde plus de uitgekeerde liquiditeiten licht hoger dan de beurswaard voor conversie.

Op einddatum van de looptijd van zowel de obligaties voor als na conversie wordt naar verwachting de nominale waarde uitgekeerd.
(…)"

2.9 Bij brief van 25 maart 2022 heeft (de vertegenwoordiger van) de consument de bank aansprakelijk gesteld voor een bedrag van € 14.485,54.

In deze brief was onder andere het volgende opgenomen:
"(…)
Op de vraag van cliënt of het een interessant aanbod was, gaf u namelijk aan dat cliënt er waarschijnlijk nog een klein beetje beter van wordt.

Cliënt constateert echter dat de marktwaarde van zijn portefeuille met een bedrag van € 14.486,54 is verminderd door de conversie. Rekening houdend met de uitbetaling van € 3.034,93 als gevolg van de conversie en verkoop eerder in 201 ter waarde van € 200,74. De waarde van de portefeuille was op 31 december 2020 nog € 45.855,81 en na conversie € 28.133,60. U kunt de conclusie van cliënt ook terugvinden in bijgaande financiële jaaroverzichten.
(…)"

2.10 De bank heeft op 28 april 2022 afwijzend gereageerd op de aansprakelijkheidsstelling. Bij brief van 4 augustus 2022 is namens de consument de bank nogmaals aansprakelijk gesteld voor de vermeende schade door de conversie van zijn Griekse obligaties. Bij brief van 8 september 2022 heeft de bank daarop gereageerd. De consument heeft zijn klacht vervolgens aan Kifid voorgelegd.

De klacht en vordering

2.11 De consument klaagt over de door de bank gegeven informatie bij of voorafgaand aan de conversie van de Griekse obligaties. Volgens de consument is hij verkeerd geïnformeerd omdat de bank bij de bespreking van deze conversie heeft aangegeven dat hij daarvan een beetje beter zou worden en dat hij ook kon afzien van de conversie. Dat laatste bleek niet het geval omdat de bestaande obligaties niet zouden doorlopen. Verder heeft de bank niet verteld dat de marktwaarde zou dalen, een deel in cash zou worden uitgekeerd en dat het verder een verplichte conversie was. De consument is juist niet beter geworden van de conversie en de daarbij gemaakte keuzes. De marktwaarde van zijn obligaties was volgens de consument, na de conversie, met ruim € 14.000,- gedaald. Hij acht de bank gehouden hem daarvoor te compenseren.

2.12 Volgens de consument bedroeg de waarde van zijn beleggingen op 1 januari 2021 € 45.855,- (op basis van het fiscaal jaaroverzicht van de bank; gelijk aan de waarde per 31 december 2020), op 17 februari 2022 € 27.947,- en aan het eind van 2022 ongeveer € 27.192,-. Rekening houdend met de contantenuitkering van circa € 3.035,- en een aandelenverkoop van € 201,- in die tussentijd, resteert een verschil van circa € 14.000,-. Dit verschil in marktwaarde van zijn beleggingen kan volgens de consument niet anders zijn ontstaan dan door de conversie. Niet door markt(ontwikkelingen) omdat er eind 2021 geen aanleiding was om te veronderstellen dat Griekenland grote verliezen zou lijden op zijn obligaties.

Het verweer

2.13 De bank heeft verweer gevoerd tegen de stellingen van de consument. Voor zover relevant zal de commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

3. De beoordeling

Waar gaat het om?

3.1 De commissie ziet zich gesteld voor de vraag of de bank toerekenbaar is tekortgeschoten in haar overeengekomen verplichtingen jegens de consument.

Wat is overeengekomen?

3.2 De consument heeft bij bank een beleggingsrekening op basis van execution only. In een dergelijke beleggingsrelatie geldt als uitgangspunt dat de cliënt (de consument) zelf verantwoordelijk is voor zijn of haar beleggingsstrategie, de daarbij te maken keuzes en de te verrichten effectentransacties.[3] Dit volgt ook uit artikel 3.4 van de Algemene voorwaarden beleggen (AVB) van de bank.[4] Het is daarbij ook primair aan de belegger om zichzelf te informeren over de financiële instrumenten waarin hij of zij belegt en de ontwikkelingen in verband met deze beleggingen.[5]

Wat hield de conversie in?

3.3 Vast staat dat op 6 december 2021 de Griekse overheid een verplicht conversiebod heeft gedaan voor (een aantal van) de Griekse obligaties waarin de consument belegde. De bank heeft de aankondiging daarvan op 8 december 2021 ontvangen. De conversie hield in dat voor bepaalde obligaties (obligaties 2023, 2024 en 2025 uit de obligatieserie 2027) gekozen kon worden tussen 'cash only' door verkoop van de obligaties of conversie van de obligaties in nieuwe obligaties met daarnaast een contantenuitkering. Voor de overige obligaties (obligatieseries 2033, 2037 en 2042) gold een verplichte conversie met als gevolg zowel wijzigingen in de nominale waarde als de coupon.[6] De nominale waarden van de obligaties zijn omgezet naar de nominale waarde van de nieuwe obligaties. Inclusief de uitkering in liquiditeiten is de nominale waarde voor en na de conversie nagenoeg gelijk gebleven. De consument heeft voor zijn obligaties 2023, 2024 en 2025 (van de obligatieserie 2027) gekozen voor conversie in nieuwe obligaties met een contantenuitkering (zie 2.5).

[3] Vergelijkbaar Geschillencommissie Kifid nrs. 2017-339, 2019-983, 2020-098, 2020-730 en 2021-0659.
[4] Artikel 3.4 onder 3 AVB opgenomen in de bijlage bij deze uitspraak.
[5] Zie bijvoorbeeld GC Kifid 2020-730, 2020-098 en 2022-0713.
[6] Zie de tabel uit de documentatie van de Griekse overheid; opgenomen als bijlage bij deze uitspraak.

Welke informatie heeft de bank (daarbij) gegeven?

3.4 De bank heeft op 8 december 2021 telefonisch contact opgenomen met de consument in verband met de door de Griekse overheid aangekondigde conversie en de korte reactietermijn om keuzes te maken. Daarna heeft de bank een e-mail daarover aan de consument gestuurd (zie 2.6) . De bank heeft erkend dat zij daarbij ten onrechte heeft gezegd dat de consument ook de keuze had om de obligaties ongewijzigd te laten, althans dat als hij niet op de conversie zou ingaan de obligaties onder de bestaande voorwaarden zouden doorlopen. Dat bleek onjuist omdat de conversie door de Griekse overheid verplicht was gesteld. Daardoor was verkoop van de obligaties het enige alternatief geweest, mits dat mogelijk was geweest gelet op de beperkte vraag naar de betreffende obligaties op dat moment. Deze toelichting van de bank is niet door de consument (gemotiveerd) bestreden. De consument heeft ook niet gesteld of aannemelijk gemaakt dat hij de obligaties ongewijzigd wilde laten doorlopen. De consument heeft, naar aanleiding van de gekregen informatie en door de antwoorden van zijn accountmanager – waarover hieronder meer – gekozen voor conversie van de obligaties.

3.5 De consument heeft zijn accountmanager (van de bank) om zijn visie gevraagd in het telefoongesprek van 8 december 2021. De consument heeft erkend dat weliswaar geen sprake was van een adviesrelatie, maar dat op zijn vraag of de conversie de moeite waard was, wel is geantwoord dat hij er zelfs nog wat op vooruit zou gaan. De consument is van mening dat hij daarop af mocht gaan gelet op de korte tijd voor een te maken keuze en het feit dat de toegestuurde documentatie meer dan 100 pagina's complexe tekst bevatte waardoor het voor hem op dat moment ook niet mogelijk was om (zelf) berekeningen te maken. Dat kon de bank zelf ook niet in zo korte tijd. De consument ging daarom uit van de informatie van de (accountmanager van de) bank. Daarbij heeft de consument toegelicht dat hij op basis van de opmerking van de accountmanager, dat de nieuwe obligaties een betere verhandelbaarheid zouden hebben, heeft besloten tot conversie.

Is sprake van schade die de bank kan worden toegerekend?

3.6 Hoewel de consument stelt dat hij niet voor conversie had gekozen als hij had geweten dat de conversie zou leiden tot verlies in marktwaarde, concludeert de commissie dat de consument geen keuze had omdat het om een verplichte conversie ging. Daardoor is er geen sprake van schade die is ontstaan door de foutieve mededeling van de bank over de aard van de conversie.

3.7 Ook is niet vast komen te staan dat de consument schade heeft geleden door de conversie wegens een lagere marktwaarde van de obligaties. De consument heeft zijn schade berekend aan de hand van de koerswaarde van 1 januari 2021 ten opzichte van 31 december 2021 dan wel eind 2022.

Uit dit overzicht blijkt de grootste waardedaling in de portefeuille van de consument te zitten in de marktwaarde van de obligatie 'VARGRIEKENLAND GDP42'. Deze obligatie maakte volgens de bank geen onderdeel uit van de (verplichte) conversie. Daarnaast heeft de bank toegelicht dat ook als de consument een andere keuze had gemaakt, namelijk de keuze om zijn obligaties te verkopen, hij daarmee slechter af was geweest dan bij de conversie. Voor de obligaties waarbij de consument kon kiezen uit verkoop of conversie met een contanten uitkering, heeft de bank berekend dat dat tot een *mogelijk* voordeel van (slechts) € 53,69 had geleid. Naar het oordeel van de commissie kan het verschil in koerswaarde van zijn beleggingen tussen 1 januari 2021 en 31 december 2022 niet worden gezien als schade die rechtstreeks het gevolg is van de conversie. Zelfs als dit wel het geval zou zijn, kan deze schade uit koersverlies niet aan een tekortkoming van de bank worden toegerekend. Er is immers geen verband tussen het koersverlies en de foutieve mededeling van de bank.

Wat is de conclusie?

3.8 De conclusie is dat de consument weliswaar door de bank foutief is geïnformeerd over de aard van de conversie, maar dat daardoor geen schade is ontstaan omdat de consument slechts een beperkte keuze had. De koersontwikkeling van de beleggingen komt voor rekening en risico van de consument. De vordering van de consument dient daarom te worden afgewezen.

4. De beslissing

De commissie wijst de vordering af.

Deze uitspraak is bindend. Of u tegen deze uitspraak beroep kunt instellen, kunt u nalezen in regel 7 van het Reglement Commissie van Beroep Kifid – vanaf 1 april 2022, te vinden op de website www.kifid.nl/reglementen-en-statuten. In regel 18.1 van dat reglement is bepaald dat beroep kan worden ingesteld tot 6 weken na de dag van deze uitspraak. Meer informatie over het instellen van beroep kunt u vinden op de website www.kifid.nl/in-beroep-gaan-bij-kifid.

Binnen 2 weken na verzending van de uitspraak kunt u schriftelijk 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 2 weken na verzending van de uitspraak schriftelijk 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 Geschillencommissie Kifid 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 de website www.kifid.nl/reglementen-en-statuten.

Contactgegevens Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

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

Bijlage

In deze bijlage de relevante artikelen uit de algemene voorwaarden en een tabel waarnaar in de uitspraak wordt verwezen.

Uit de Algemene Voorwaarden Beleggen van de bank

Artikel 3.4

(…)

3. Zelfstandig beleggen betekent dat de bank u geen advies geeft en dat u de bank ook niet om advies kunt vragen als u belegt. U belegt dus geheel zelfstandig, op eigen initiatief en zonder advies van de bank.

Hieronder de tabel uit de documentatie van de Griekse overheid over de conversie van Griekse obligaties, waarnaar wordt verwezen in de uitspraak.

Designated Securities ISIN	Designated Securities (Maturity) 24 Feb	Accrued Interest on Designated Securities	Benchmark Notes available to Exchange into (ISIN)	Accrued Interest on Benchmark Notes	Exchange Ratio	Principal amount of Benchmark Notes receivable in consideration for €1,000 principal amount of Designated Securities accepted	Stub Payment receivable in consideration for €1,000 principal amount of Designated Securities accepted	Cash Consideration for each €1 principal amount of Designated Securities accepted	
GR0128010676	2023	3.487%	2027 Benchmark Notes GR0118020685	1.310%	99.862%	€0	€998.62	or	€ 1.05
GR0128011682	2024	3.487%		1.310%	103.983%	€1,000	€39.83		€1.10
GR0128012698	2025	3.487%		1.310%	107.087%	€1,000	€70.87		€1.13
GR0128013704	2026	3.487%		1.310%	109.808%	€1,000	€98.08	N/A	
GR0128014710	2027	3.487%		1.310%	112.675%	€1,000	€126.75	N/A	
GR0133006198	2028	3.487%	2033 Benchmark Notes GR0128015725	3.430%	94.425%	€944	N/A	N/A	
GR0133007204	2029	3.487%		3.430%	96.092%	€960	N/A	N/A	
GR0133008210	2030	3.487%		3.430%	97.752%	€977	N/A	N/A	
GR0133009226	2031	3.487%		3.430%	99.354%	€993	N/A	N/A	
GR0133010232	2032	3.487%		3.430%	101.287%	€1,012	N/A	N/A	
GR0138005716	2033	3.487%	2037 Benchmark Notes GR0133011248	3.518%	93.567%	€935	N/A	N/A	
GR0138006722	2034	3.487%		3.518%	94.915%	€949	N/A	N/A	
GR0138007738	2035	3.487%		3.518%	96.448%	€964	N/A	N/A	
GR0138008744	2036	3.487%		3.518%	98.238%	€982	N/A	N/A	
GR0138009759	2037	3.487%	2042 Benchmark Notes GR0138015814	3.694%	92.716%	€927	N/A	N/A	
GR0138010765	2038	3.487%		3.694%	94.371%	€943	N/A	N/A	
GR0138011771	2039	3.487%		3.694%	95.511%	€955	N/A	N/A	
GR0138012787	2040	3.487%		3.694%	96.965%	€969	N/A	N/A	
GR0138013793	2041	3.487%		3.694%	98.386%	€983	N/A	N/A	
GR0138014809	2042	3.487%		3.694%	99.772%	€997	N/A	or	For US Bondholders: €1.55