

Openbare versie

Per koerier

ABN AMRO Bank N.V.
Raad van Bestuur
Gustav Mahlerlaan 10
1082PP AMSTERDAM

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 1 van 62
Kopie aan NautaDutilh
t.a.v. mr. F.W.J. van der Eerden en mr.
S.M.C. Nuijten
Telefoon -----
E-mail -----@afm.nl
Betreft Besluit tot boeteoplegging wegens
overtreding van artikel 35, eerste lid, BGfo

Geacht leden van de Raad van Bestuur,

De Autoriteit Financiële Markten (**AFM**) heeft besloten aan ABN AMRO Bank NV. (**ABN AMRO**) een bestuurlijke boete van € 2.000.000 op te leggen wegens overtreding van artikel 35, eerste lid, van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (**BGfo**), in de periode van 21 oktober 2010 tot en met 10 januari 2013. De AFM is van oordeel dat ABN AMRO niet voldoende gegevens heeft bijgehouden over de door haar verleende beleggingsdiensten, nevendiensten en/of door haar verrichte beleggingsactiviteiten, waardoor de AFM niet in staat is gesteld om na te gaan of de op grond van de MiFID¹ in de Wet op het financieel toezicht (**Wft**) en het BGfo geïmplementeerde regels door ABN AMRO zijn nageleefd.

Hieronder wordt het besluit verder toegelicht. In paragraaf 1 vindt u de weergave van de feiten die ten grondslag liggen aan het besluit. In paragraaf 2 komt de zienswijze van ABN AMRO aan bod. Paragraaf 3 bevat het oordeel van de AFM. Het besluit staat in paragraaf 4. In paragraaf 5 staat hoe u bezwaar kunt maken.

1. Feiten

Hieronder volgt een weergave van de feiten. In paragraaf 1.1. staat de rechtspersoon. In paragraaf 1.2. staat de verloop van het proces. In paragraaf 1.3. is het wettelijk kader weergegeven.

¹ Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad (PbEU L 145) (**MiFID**)

1.1. Rechtspersoon

ABN AMRO Bank N.V.

ABN AMRO is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 343342598 en is gevestigd op Gustav Mahlerlaan 10, 1082 PP te Amsterdam. ABN AMRO heeft een kredietinstellingsvergunning met vergunningnummer 18000832 van De Nederlandsche Bank. Daarmee mag ABN AMRO alle beleggingsdiensten, -activiteiten en nevendiensten verlenen dan wel verrichten.

1.2. Verloop van het onderzoek

Hieronder volgt een weergave van het verloop van het onderzoek van de AFM.

Op 8 maart 2013 heeft de AFM, in het kader van een verkennend (marktbreed) onderzoek, een informatieverzoek aan ABN AMRO verstuurd. Het onderzoek van de AFM is erop gericht om de risico's in de dienstverlening aan de (semi)publieke sector (zorginstellingen, woningcorporaties, onderwijsinstellingen, lagere overheden) en het midden- en kleinbedrijf (**MKB**) bij de verkoop van rentederivaten in kaart te brengen.

Op 28 maart 2013 heeft de AFM een reactie van ABN AMRO ontvangen op het informatieverzoek van 8 maart 2013. In de brief staat onder meer het volgende:

“Het sluiten van een OTC² derivatenovereenkomst (waaronder een rentederivaat valt) wordt in beginsel gedaan op basis van een zogenaamde principal-to-principal verhouding. ABN AMRO is dan niet de adviseur van de klant maar de tegenpartij van de klant. Dit wordt ook vastgelegd in de transactie bevestigingen. Omdat het principal-to-principal model niet past in de definitie van het “verlenen van een beleggingsdienst” zoals is opgenomen in artikel 1:1 van de Wft, is er naar mening van ABN AMRO formeel ook geen sprake van execution only dienstverlening, als variant van effectendienstverlening. Dit neemt niet weg dat het principal-to-principal model wel vaak een execution only achtig karakter heeft, zoals ook is toegelicht in het Vestia dossier. Niettegenstaande het voorgaande worden klanten binnen het midden-en kleinbedrijf die een rentederivaatovereenkomst met ABN AMRO willen aangaan, zowel schriftelijk als mondeling uitgebreid geïnformeerd over de kenmerken, werking en risico's van rentederivaten. Op deze wijze ondersteunt ABN AMRO dit segment bij het maken van hun keuze om renterisico af te dekken of niet.” [voetnoot AFM]

Op 5 april 2013 heeft de AFM per e-mail aan ABN AMRO een aantal vervolgvragen gesteld naar aanleiding van de beoordeling van de overgelegde stukken.

Op 12 april 2013 heeft de AFM per e-mail van ABN AMRO de antwoorden ontvangen op de aanvullende vragen zoals gesteld in het informatieverzoek van 5 april 2013.

Op 25 april 2013 heeft een gesprek plaatsgevonden tussen ABN AMRO en de AFM over het informatieverzoek van 8 maart 2013.

² Over The Counter.

Datum 20 oktober 2015

Ons kenmerk

Pagina 3 van 62

Op 5 juni 2013 heeft de AFM per e-mail aan ABN AMRO om aanvullende gegevens verzocht. Op 14 juni 2013 stuurt ABN AMRO per e-mail een reactie op de door de AFM gestelde vragen.

Op 29 juli 2013 heeft de AFM aan ABN AMRO een informatieverzoek gestuurd inzake de rentederivatendienstverlening aan als niet-professioneel geclassificeerde MKB-partijen. De AFM vraagt in het informatieverzoek onder meer vijf cliëntendossiers op. Aan de hand van de door AFM gegeven criteria mag ABN AMRO zelf een selectie maken. In de brief heeft de AFM de volgende categorieën dossiers opgenomen:

- *“Twee dossiers met betrekking tot een bij ABN AMRO Bank afgesloten rentederivaat of rentederivaten met een (totale) nominale³ waarde (hoofdsom waarvoor het rentederivaat is afgesloten) tussen € 500.000 en € 2.000.000, waarvan één dossier met een plain vanilla rentederivaat⁴ en één dossier met een forward starting renteswap⁵;*
- *Twee dossiers met betrekking tot een bij ABN AMRO Bank afgesloten rentederivaat of rentederivaten met een (totale) nominale waarde tussen € 2.000.000 en € 10.000.000, waarvan één dossier met een plain vanilla rentederivaat en één dossier met een rentecollar⁶;*
- *één dossier met betrekking tot een bij ABN AMRO Bank afgesloten rentederivaat, niet zijnde een “plain vanilla” rentederivaat, met een nominale waarde tussen € 2.000.000 en € 10.000.000;*
- *De dossiers hebben betrekking op transacties die zijn afgesloten na 1 januari 2009;*
- *De dossiers hebben betrekking op mkb-partijen die kunnen worden ingedeeld in de volgende sectoren: agrarische ondernemingen, detailhandel, vastgoedondernemingen, zakelijke dienstverleners en overig mkb. Uit elk van deze sectoren ontvangt de AFM graag één dossier;*
- *De dossiers zijn afkomstig van tenminste twee verschillende vestigingen van ABN AMRO Bank.”* [voetnoten AFM]

Op 22 augustus 2013 reageert ABN AMRO op het informatieverzoek. Als bijlage bij deze reactie zitten de onder meer de volgende cliëntendossiers uit de door de AFM gevraagde categorieën:

[Onderneming 1] ([**Onderneming 1**])

[Onderneming 4] ([**Onderneming 4**])

[Onderneming 2] ([**Onderneming 2**])

[Onderneming 3] ([**Onderneming 3**]).

Op 30 augustus 2013 heeft een gesprek plaatsgevonden tussen de AFM en ABN AMRO in het kader van het uitgevoerde verkennend (marktbrede) onderzoek naar rentederivatendienstverlening aan semipublieke instellingen

³ Nominale waarde: hoofdsom waarvoor het rentederivaat is afgesloten.

⁴ Bij een standaard renteswap (plain vanilla rentederivaat) wordt een variabele rente geruild met een andere partij tegen een vaste rente. Uiteraard is ook het omgekeerde mogelijk, namelijk dat de vaste rente geruild wordt tegen een variabele rente.

⁵ De forward starting renteswap is een standaard renteswap die op een toekomstige datum van start gaat.

⁶ Een rentecollar is een combinatie van een rentecap en een rentefloor. Een rentefloor is een optie, waarbij de koper zich beschermt tegen een rentedaling. De rentecap beschermt de koper tegen een rentestijging. Bij een rentecollar die als doel heeft te beschermen tegen een rentestijging, wordt de rentecap gekocht en de rentefloor verkocht. Op deze manier wordt de premie, die voor de gekochte rentecap moet worden betaald, (geheel of gedeeltelijk) gefinancierd uit de premie die voor de verkochte rentefloor wordt ontvangen. De meeste rentecollars zijn ‘premievrij’ geconstrueerd.

Datum	20 oktober 2015
Ons kenmerk	[REDACTED]
Pagina	4 van 62

en het professionele MKB. Het gesprek betrof een terugkoppeling van de belangrijkste marktbrede bevindingen en specifieke bevindingen over ABN AMRO.

De AFM heeft op 17 september 2013 een brief aan ABN AMRO gestuurd met de terugkoppeling van het verkennend onderzoek naar de dienstverlening ten aanzien van rentederivaten.

Op 4 december 2013 heeft ABN AMRO schriftelijk gereageerd op de brief van de AFM van 17 september 2013.

Op 13 december 2013 is door de AFM gesproken met ABN AMRO over de bevindingen van het onderzoek naar rentederivatendienstverlening aan als niet-professionele belegger gekwalificeerde MKB-ondernemingen.

Op 20 december 2013 heeft de AFM een terugkoppelingbrief van het onderzoek met betrekking tot rentederivatendienstverlening aan als niet-professionele belegger gekwalificeerde MKB-ondernemingen aan ABN AMRO gestuurd. In deze brief geeft de AFM een nadere toelichting op het uitgevoerde onderzoek. Ook gaat de AFM verder in op de specifieke bevindingen ten aanzien van ABN AMRO en het verkregen marktbeeld. Tot slot staat de AFM in deze brief stil bij het vervolgproces en eventuele vervolgspraken ten aanzien van het onderhavige onderzoek.

Op 4 april 2014 stuurt de AFM een informatieverzoek over rentederivatendienstverlening aan als niet-professionele belegger gekwalificeerde MKB-ondernemingen, aan ABN AMRO. Hierin vraagt de AFM informatie aan ABN AMRO over de huidige posities, de mate waarin de dienstverlening uit het verleden zorgvuldig en passend is geweest, juridische procedures en klachten en het verbeteren van de huidige rentederivatendienstverlening.

Op 1 mei 2014 heeft ABN AMRO een reactie gestuurd op het informatieverzoek van de AFM van 4 april 2014. ABN AMRO schrijft in haar reactie ten aanzien van de dienstverlening: *“Verder worden alle MKB-ondernemers die een derivaat met ABN AMRO willen afsluiten persoonlijk bezocht, al dan niet vergezeld door de relatiemanager, voor een presentatie over de mogelijk af te sluiten derivaten. Het afsluiten van het derivaat gaat telefonisch (dit staat ook in de Algemene Bepalingen voor Derivatentransacties). De treasury medewerker van ABN AMRO neemt alle details van de transactie nog eens door en vraagt specifiek of alles duidelijk is en is begrepen. Zoals ook uiteengezet tijdens de gesprekken met de AFM gaat aan het afsluiten van een derivaat een langdurig proces vooraf dat al begint bij de relatiemanager die met de klant spreekt over haar kredietbehoefte, toekomstplannen en verdere wensen. Reeds in deze fase (aanvraag en flattering) wordt veel informatie verzameld over de klant welke informatie ook een rol speelt bij de vraag of een derivaat in het individuele geval passend is.”*

Op 16 mei 2014 heeft de AFM [Ondernemer 2] van [Onderneming 2] almede [Ondernemer 3] van [Onderneming 3] telefonisch benaderd en gesproken om een beeld te krijgen van de dienstverlening door ABN AMRO.

Op 22 mei 2014 heeft de AFM [Ondernemer 1] gesproken over de dienstverlening door ABN AMRO.

De AFM heeft [Onderneming 4] op 26 mei 2014 gesproken over de dienstverlening door ABN AMRO.

Op 24 oktober 2014 is het concept-onderzoeksrapport door de AFM verzonden aan ABN AMRO met een brief.

Op 12 december 2014 heeft ABN AMRO haar reactie op het concept-onderzoeksrapport aan de AFM gestuurd.

Op 17 juni 2015 heeft de boetefunctionaris van de AFM een voornemen tot boeteoplegging aan ABN AMRO gestuurd wegens overtreding van artikel 35 BGfo. Daarbij heeft de boetefunctionaris de mogelijkheid geboden tot het geven van een zienswijze.

Op 6 augustus 2015 heeft ABN AMRO ten kantore van de AFM een zienswijze op het boetevoornemen van 17 juni 2015 gegeven.

1.3. Wettelijk kader

Hieronder staat het wettelijk kader.

Wet op het financieel toezicht (Wft)

In artikel 1:1 is - voor zover relevant - bepaald

Adviseren:

het in de uitoefening van een beroep of bedrijf aanbevelen van een of meer specifieke overeenkomsten waarbij een premiepensioenvordering ontstaat, van een of meer specifieke verzekeringen of van een of meer specifieke financiële instrumenten aan een bepaalde cliënt.

(...)

financieel instrument:

d. optie, future, swap, rentetermijncontract of ander derivatencontract dat betrekking heeft op effecten, valuta, rentevoeten of rendementen, of andere afgeleide instrumenten, indexen of maatstaven en dat kan worden afgewikkeld door middel van materiële aflevering of in contanten;

(...)

verlenen van een beleggingsdienst:

- a. in de uitoefening van een beroep of bedrijf ontvangen en doorgeven van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten;*
- b. in de uitoefening van beroep of bedrijf voor rekening van die cliënten uitvoeren van orders met betrekking tot financiële instrumenten;*
- c. beheren van een individueel vermogen;*
- d. in de uitoefening van beroep of bedrijf adviseren over financiële instrumenten;*
- e. in de uitoefening van beroep of bedrijf overnemen of plaatsen van financiële instrumenten bij aanbidding ervan als bedoeld in hoofdstuk 5.1 met plaatsingsgarantie;*
- f. in de uitoefening van beroep of bedrijf plaatsen van financiële instrumenten bij aanbidding ervan als bedoeld in hoofdstuk 5.1 zonder plaatsingsgarantie;*

Besluit Gedragtoezicht financiële ondernemingen (BGfo)

In artikel 35 BGfo is het volgende bepaald

- 1. Een beleggingsonderneming houdt gegevens bij over alle door haar verleende beleggingsdiensten, nevendiensten en verrichte beleggingsactiviteiten ten einde het toezicht op de naleving van hetgeen ter implementatie van de richtlijn markten voor financiële instrumenten ingevolge de wet is bepaald mogelijk te maken.*
- 2. De beleggingsonderneming bewaart de gegevens, bedoeld in het eerste lid, gedurende ten minste vijf jaar.*
- 3. Een beleggingsonderneming bewaart de gegevens met betrekking tot de overeenkomst, bedoeld in artikel 4:89, tweede lid, van de wet, ten minste voor de duur van de relatie met de cliënt.*
- 4. Een beleggingsonderneming bewaart de gegevens, bedoeld in het eerste en derde lid, op een duurzame drager in een zodanige vorm en op zodanige wijze dat:*
 - a. de Autoriteit Financiële Markten vlot toegang kan hebben tot de gegevens en elk stadium van de verwerking van een transactie kan reconstrueren;*
 - b. alle wijzigingen, alsmede de inhoud van de gegevens voordat wijzigingen zijn aangebracht, gemakkelijk kunnen worden achterhaald;*
 - c. de gegevens niet anderszins gemanipuleerd of gewijzigd kunnen worden.*
- 5. De Autoriteit Financiële Markten stelt een lijst op van gegevens die een beleggingsonderneming op grond van hetgeen ter implementatie van de richtlijn markten voor financiële instrumenten ingevolge de wet is bepaald, ten minste moet bewaren.*

2. Zienswijze ABN AMRO

Hieronder volgt de bespreking van de algemene zienswijze van ABN AMRO.

In paragraaf 2.1 is samengevat het verwijt van de AFM weergegeven zoals dat aan ABN AMRO voorgelegd in het voornemen tot boeteoplegging en het onderzoeksrapport van 17 juni 2015. In paragraaf 2.2. volgt de zienswijze van ABN AMRO.

2.1. Boetevoornemen van 17 juni 2015

De AFM heeft bij brief van 17 juni 2015 aan ABN AMRO kenbaar gemaakt voornemens te zijn een boete op te leggen wegens overtreding van artikel 35, eerste lid, BGfo. De AFM heeft vijf dossiers van ABN AMRO onderzocht en beoordeeld. In al deze dossiers heeft de AFM vastgesteld dat ABN AMRO beleggingsdiensten heeft verleend in de vorm van het uitvoeren van orders voor rekening van haar cliënten. In vier van deze vijf dossiers heeft de AFM indicaties aangetroffen dat ABN AMRO deze cliënten geadviseerd heeft over rentederivaten. Vanwege een gebrek aan door ABN AMRO bijgehouden gegevens kan de AFM echter niet met zekerheid vaststellen of ABN AMRO in deze dossiers naast het uitvoeren van orders in rentederivaten voor rekening van cliënten ook daadwerkelijk beleggingsadvies heeft gegeven.

Wanneer onvoldoende gegevens worden bijgehouden is het voor de AFM niet mogelijk om na te gaan of de toepasselijke wet- en regelgeving wordt nageleefd. Hiermee wordt het de AFM feitelijk onmogelijk gemaakt om adequaat toezicht te houden en wordt zij gefrustreerd in het uitoefenen van haar wettelijke taak.

2.2. Zienswijze ABN AMRO

In reactie op het voornemen tot boeteoplegging van de AFM heeft ABN AMRO haar zienswijze gegeven. Primair stelt ABN AMRO dat de overtreding zoals in het onderzoeksrapport is beschreven, zich niet heeft voorgedaan. Subsidiair stelt ABN AMRO dat boeteoplegging onevenredig is. ABN AMRO onderbouwt haar stelling als volgt.

2.2.1. Dienstverlening door ABN AMRO

Het uitgangspunt van ABN AMRO bij haar dienstverlening was dat zij en de betreffende MKB-ondernemers (**Ondernemers**) de derivatentransacties als wederpartij aangingen. De Ondernemers hadden een zakelijk krediet, waarvan zij het renterisico wilden afdekken. De insteek van ABN AMRO was daarom geen beleggingsdienstrelatie aan te gaan, maar een *principal-to-principal* relatie die puur en alleen zag op het aangaan van swaps ter afdekking van renterisico's. Desalniettemin informeerde ABN AMRO de Ondernemer over de werking en de risico's van het product omdat ABN AMRO zeker wilde stellen dat de Ondernemers geen transacties zouden aangaan die in strijd met hun financiële positie of doelstellingen waren en dat zij voldoende op de hoogte waren van de werking en risico's. In dit kader stelt ABN AMRO onder meer het volgende:

“ABN AMRO gaf weliswaar presentaties aan de Ondernemers en deed zij voorstellen tot transacties. Zij deed dat echter niet als adviseur of dienstverlener van de Ondernemer. Zij deed dat als wederpartij die tot een transactie wilde komen die aansloot bij de wensen van de Ondernemer. Daarbij wordt terminologie gehanteerd die doet denken aan advies, maar in de verhouding zoals ABN AMRO die aanging, was van advies zoals gedefinieerd in de Wft en MiFID geen sprake. (...)

In de door de AFM bestudeerde dossiers heeft ABN AMRO steeds bij aanvang van de relatie duidelijk gemaakt dat zij geen advies verleent, tenzij de wederpartij daarom vraagt en ABN AMRO expliciet bevestigt dat zij wel als adviseur optreedt. Dat betekent dat alle uitlatingen die vervolgens worden gedaan, vanuit deze optiek moeten worden bekeken.

Ook uit het feit dat ABN AMRO een cliëntprofiel opstelde kan niet worden afgeleid dat sprake was van beleggingsdienstverlening. Dat profiel werd juist opgesteld om vast te stellen of de Ondernemer voldoende begrip had van de werking van derivaten en om vast te stellen dat de uiteindelijke transacties binnen het doel van de onderneming zouden vallen.

De totstandkoming van de transacties was een natuurlijk proces. De transacties zijn voorgesteld naar aanleiding van de bespreking van de krediet- en rentesituatie van de Ondernemers, waarna ABN AMRO een mogelijke transactie voorstelde.”

2.2.2. Dossiervoering

ABN AMRO geeft aan dat de dossiers niet de vorm hebben die de AFM voor ogen heeft in het kader van artikel 35 BGfo. ABN AMRO verzoekt de AFM in acht te nemen dat ABN AMRO de dossiers heeft opgebouwd vanuit de insteek dat uitsluitend sprake was van een *principal-to-principal* relatie met de Ondernemers. Hierdoor vond er

Datum 20 oktober 2015

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 8 van 62

geen expliciete vastlegging plaats van alle onderdelen van beleggingsdienstverlening, en zijn de verhoudingen tussen partijen meer in algemene zin gedocumenteerd.

In materiële zin bevatten de dossiers naar het oordeel van ABN AMRO weldegelijk de informatie en bescheiden die noodzakelijk zijn om de rechtsverhouding tussen ABN AMRO en de Ondernemers te kunnen beoordelen. Als met de hiervoor genoemde insteek rekening wordt gehouden, dan is de wijze van dossiervoering door ABN AMRO verdedigbaar en voldoet aan de wettelijke eisen.

2.2.3. Overige onderdelen zienswijze

Hieronder volgt een weergave van de overige onderdelen van de zienswijze van ABN AMRO.

- **Ontwikkelingen en evenredigheid**

ABN AMRO sluit haar ogen niet voor de maatschappelijke inzichten en publicaties van de AFM. Op dit moment hanteert ABN AMRO andere uitgangspunten bij de kwalificatie van de relatie die zij aangaat met MKB-ondernemingen en is een *principal-to-principal* relatie uitgesloten. De AFM zou dit bij de beoordeling van de dossiers moeten meewegen.

ABN AMRO roept tevens [REDACTED] in herinnering. In dat dossier is de ABN AMRO reeds beboet voor het niet voldoen aan artikel 35 BGfo. Bij de dienstverlening aan [REDACTED] was ook tot uitgangspunt genomen dat er geen sprake was van beleggingsdienstverlening, maar een *principal-to-principal* relatie. ABN AMRO acht het om die reden onevenredig als ABN AMRO wederom een boete zou krijgen voor overtreding van artikel 35 BGfo. Daarbij komt dat ABN AMRO haar derivaten-activiteiten de afgelopen jaren heeft herzien.

- **Boetegrondslag en openbaarmaking**

Het boetevoornemen van 17 juni 2015 is gebaseerd op het oordeel van de AFM dat ABN AMRO artikel 35 BGfo zou hebben overtreden. [REDACTED]

[REDACTED] benadeelt in haar mogelijkheid om zich tegen de voorgenoemde boete te verdedigen. Ten eerste omdat de AFM hierdoor geen inzicht geeft in de verwachte inhoud van het boetebesluit, ten tweede wordt ABN AMRO hierdoor genoodzaakt ook te reageren op onderdelen van het rapport die niet aan het boetevoornemen ten grondslag liggen.

- **Omvang boetedossier**

ABN AMRO verzoekt de AFM om de omvang van het boetedossier te beperken tot die stukken en documenten die betrekking hebben op het boete-onderzoek.

- **Voornemen ongeschikt om een zienswijze te geven**

Het voornemen tot boeteplegging van 17 juni 2015 vermeldt niet het boetebedrag dat de AFM voornemens is op te leggen en vermeldt ook niet of de AFM voornemens is de boetebedragen te verhogen of te verlagen wegens ernst, duur of verwijtbaarheid van de gedragingen. Op grond van onder meer artikel 4:8 van de Algemene wet bestuursrecht (Awb) en specifiek artikel 5:53 Awb moet ABN AMRO in staat worden gesteld een zienswijze te geven op de boetehoogte en over de factoren die voor de boetehoogte van belang worden geacht door de AFM.

Omdat dit vereiste is gesteld met het oog op het verdedigingsbeginsel, kan de naleving daarvan niet in bezwaar worden hersteld.

- **Publicatie ongeschikt en onwettig**

Hetgeen ABN AMRO naar voren heeft gebracht onder ‘voornemen ongeschikt om een zienswijze te geven’ geldt volgens ABN AMRO zelfs nog meer voor het voornemen van de AFM tot openbaarmaking van het boetebesluit. Het toegezonden rapport van 17 juni 2015 geeft gelet op de bredere insteek van het rapport geen enkel inzicht in de voorgenomen publicatie, zodat ABN AMRO niet in staat is gesteld daartegen haar zienswijze te geven.

Daarbij bevat het rapport diverse uitlatingen en stellingen die niet aan de onderbouwing van het boetebesluit kunnen bijdragen, zodat ook deze niet in het boetebesluit mogen worden opgenomen. ABN AMRO verwijst naar passages waarin de AFM verwijten uit over het niet overleggen van informatie en uiteenzet wat zij vermoedt terwijl zij dit niet kan bewijzen. Een boete mag echter slechts gebaseerd worden op door de toezichthouder te leveren bewijs. ABN AMRO vervolgt dat de AFM de bewijslast ingeval van een boete niet bij haar kan leggen door onbewezen aannames te doen of verwachtingen uit te spreken. ABN AMRO geeft aan dat alleen die informatie mag worden opgenomen die direct ten grondslag ligt aan de boete.

Voorts merkt de ABN AMRO op dat het voornemen geen enkel inzicht geeft in de voorgenomen wijze van openbaarmaking. Het bevat geen voorgenomen Tweet, publicatietekst of bericht voor de nieuwsbrief. In dat kader verwijst ABN AMRO naar twee uitspraken van de Rechtbank.⁷

ABN AMRO merkt verder op dat de openbaarmaking veel verder gaat dan de wet voorschrijft. Artikel 1:97 Wft en artikel 1:98 Wft vormen een uitzondering op de geheimhoudingsplicht van de AFM. De publicatieverplichting moet derhalve beperkt worden uitgelegd. Van openbaarmaking is dan ook al sprake als de besluiten op de website worden gepubliceerd. Meer openbaarmaking schrijft de Wft niet voor.

Omdat ABN AMRO haar werkwijze heeft aangepast kan de publicatie niet meer leiden tot waarschuwing van het publiek. Als dan toch tot openbaarmaking wordt overgegaan kan de publicatie niet meer het doel dienen waarvoor deze bevoegdheid is gegeven. Dit is op grond van artikel 3:3 Awb ontoelaatbaar.

ABN AMRO verzoekt de AFM om het voornemen tot openbaarmaking uit te werken en ABN AMRO de gelegenheid te geven daarop een aanvullende zienswijze te geven.

- **Huidige stand rentederivatendienstverlening**

ABN AMRO geeft aan vanaf de eerste dag van het onderzoek naar de rentederivatendienstverlening aan verschillende klantgroepen haar volledige medewerking te hebben gegeven en duizenden manuren te hebben besteed aan het vergaren van informatie en het beantwoorden van vragen. ABN AMRO geeft daarbij aan een voorbeeldrol te hebben gespeeld als zijn een sparringpartner voor de AFM niet alleen wat betreft de kennis over derivatenhandel maar ook ten aanzien van het gehele proces.

⁷ Rechtbank Rotterdam 7 maart 2014, JOR 2014, 235 en Rechtbank Rotterdam 17 maart 2014, 135.

ABN AMRO heeft de aanbeveling die de AFM gedurende het gehele onderzoek heeft gedaan ter harte genomen hetgeen geresulteerd heeft in een nieuw bedieningsmodel voor het afsluiten van rentederivaten door het niet-professionele MKB.

Een uitvloeisel van het onderzoek van de AFM is de gehele herbeoordeling van de MKB rentederivatenportefeuille waarbij ongeveer 200 medewerkers vanuit veel verschillende afdelingen van ABN AMRO betrokken. Dossiers worden daar waar nodig aangevuld.

Het voornemen van de AFM om een boete op te leggen komt dan ook hard aan ABN AMRO het ook niet verwacht gegeven de inspanningen die vanaf het begin van het onderzoek van de AFM worden verricht. Daarbij wordt een boete door media en juristen mogelijk gepercipieerd als een bevestiging dat de financiële sector nog lang niet is waar zij zou moeten zijn terwijl ABN AMRO feitelijk (in de praktijk) – zeker bij de rentederivatendienstverlening – al flinke stappen heeft genomen. ABN AMRO acht het belangrijk om te benadrukken dat wij thans in een geheel ander tijdsgewricht leven, dan de tijd waarin derivaten het meest werden aangegaan. Voor ABN AMRO voelt de wijze waarop het onderzoek door de AFM is gedaan als het beoordelen van gedragingen uit het verleden naar de maatstaven van nu.

ABN AMRO verzoekt de AFM ook deze factoren mee te wegen bij de beslissing om al dan niet een boete op te leggen. En als de AFM besluit een boete op te leggen dan zouden deze omstandigheden moeten meewegen bij het bepalen van de hoogte daarvan.

3. Oordeel AFM

De AFM is van oordeel dat ABN AMRO in de periode van 21 oktober 2010 tot en met 10 januari 2013 het bepaalde in artikel 35, eerste lid, BGfo heeft overtreden. De AFM is van oordeel dat ABN AMRO niet voldoende gegevens heeft bijgehouden over de door haar verleende beleggingsdiensten, nevendiensten en/of door haar verrichte beleggingsactiviteiten, waardoor de AFM niet in staat is gesteld om na te gaan of de op grond van de MiFID in de Wft en het BGfo geïmplementeerde regels door ABN AMRO zijn nageleefd. Hierdoor kon de AFM haar taak als toezichthouder niet adequaat uitoefenen.

Het onderzoek van de AFM naar de rentederivatendienstverlening door ABN AMRO heeft zich toegespitst op vijf dossiers. In vier van de vijf dossiers heeft de AFM een overtreding van artikel 35, eerste lid, BGfo geconstateerd. De uiteenzetting van de feiten en bevindingen van de AFM hieronder beperkt zich dan ook uitsluitend tot deze vier dossiers. Voor een chronologische weergave van de feiten per dossier verwijst de AFM naar de bijlage bij dit besluit.

In paragraaf 3.1 volgt een weergave van het algeheel beeld van de AFM. In paragraaf 3.2 zet de AFM uiteen hoe zij tot haar oordeel komt dat ABN AMRO voor rekening van de Ondernemers orders in rentederivaten heeft uitgevoerd en daarmee een beleggingsdienst heeft verleend. In paragraaf 3.3 zet de AFM vervolgens per dossier

Datum 20 oktober 2015

Ons kenmerk

Pagina

11 van 62

uiteen welke indicaties er zijn om tot de conclusie te komen dat ABN AMRO naar alle waarschijnlijkheid de Ondernemers heeft geadviseerd. In paragraaf 3.4 volgt een bespreking van de overtreding van artikel 35 BGfo door ABN AMRO. In paragraaf 3.5 volgt tot slot een korte bespreking van overige onderdelen van de zienswijze van ABN AMRO.

3.1. Algeheel beeld

Voor een beter begrip van de bevindingen van de AFM en de overtreding van artikel 35, eerste lid, BGfo, wordt hieronder eerst een algemene toelichting gegeven.

Voor de AFM is de onduidelijkheid of, en zo ja welke beleggingsdiensten ABN AMRO aan de Ondernemers heeft verleend, tekenend voor de wijze waarop ABN AMRO haar bedieningsmodel heeft vormgegeven. Handelde ABN AMRO uitsluitend voor eigen rekening? Of heeft ABN AMRO wel degelijk beleggingsdiensten verleend door orders in de rentederivaten uit te voeren voor rekening van de Ondernemers en door zelfs advies te geven?

Bovenstaande vragen vloeien voort uit het verwarrende en diffuse bedieningsmodel dat ABN AMRO heeft gecreëerd. Het verwarrende en diffuse karakter van het bedieningsmodel van ABN AMRO ontstaat enerzijds doordat ABN AMRO beoogde beleggingsdienstverlening uit te sluiten voor haar cliënten. Dit komt naar voren in haar documentatie waarbij ABN AMRO aangeeft dat zij en haar cliënten zogeheten ‘wederpartijen’ zijn, dat er geen advies wordt gegeven en de cliënten schriftelijk moeten verklaren dat ABN AMRO niet optreedt als hun financieel adviseur.

Anderzijds komt uit het handelsgedrag van ABN AMRO en dan met name uit de verstrekte documentatie en de feitelijk verrichtte werkzaamheden juist duidelijk een dienstverlenend karakter naar voren. Het dienstverlenende karakter van het handelsgedrag is zo evident en sterk aanwezig dat de Ondernemers er daarom gerechtvaardigd op mochten vertrouwen dat ABN AMRO aan hen beleggingsdiensten verleende door voor rekening van de Ondernemers orders uit te voeren in rentederivaten. In dat kader heeft de AFM vastgesteld dat ABN AMRO de beleggingsdienst het uitvoeren van orders in financiële instrumenten voor rekening van cliënten heeft verleend.

Er zijn echter ook indicaties die erop wijzen dat ABN de Ondernemers heeft geadviseerd over de rentederivaten. ABN AMRO heeft de informatie die duidelijkheid had kunnen geven over de exacte aard van deze dienstverlening echter onvoldoende vastgelegd en bijgehouden. Hierdoor wordt het de AFM feitelijk onmogelijk gemaakt om adequaat toezicht te houden. Voor een adequaat toezicht van de AFM is het namelijk allereerst van belang om de werkzaamheden van een beleggingsonderneming te kunnen kwalificeren om zo te kunnen bepalen aan welke wet- en regelgeving van toepassing is. Pas dan kan de AFM beoordelen of de beleggingsonderneming de toepasselijke wet- en regelgeving voldoende heeft nageleefd.

3.2. Het voor rekening van cliënten uitvoeren van orders met betrekking tot financiële instrumenten

De AFM is van oordeel dat ABN AMRO in de dossiers de beleggingsdienst: “*in de uitoefening van beroep of bedrijf voor rekening van die cliënten uitvoeren van orders met betrekking tot financiële instrumenten*” heeft verleend. Ter onderbouwing van dit oordeel gaat de AFM eerst in op het wettelijk kader en bespreekt vervolgens

het handelsgedrag van ABN AMRO. Op basis daarvan concludeert de AFM dat ABN AMRO aan de Ondernemers voornoemde beleggingsdienst heeft verleend.

- **Wettelijk kader**

Het in de uitoefening van beroep of bedrijf voor rekening van de cliënten uitvoeren van orders met betrekking tot financiële instrumenten is een beleggingsdienst.⁸ Uit artikel 1:1 Wft (definities) volgt dat rentederivaten kwalificeren als financiële instrumenten. Voorts blijkt uit de wetsgeschiedenis bij de implementatie van de MiFID in de Wft dat het begrip ‘order’ ruim moet worden uitgelegd, namelijk als elk handelen van een beleggingsonderneming voor een cliënt dat er op gericht is om een overeenkomst tot stand te brengen die strekt tot verkoop of aankoop van één of meer financiële instrumenten voor rekening van die cliënt.⁹

Bij de beantwoording van de vraag voor ‘wiens rekening’ er wordt gehandeld (dat wil zeggen: voor rekening van de cliënt óf voor rekening van de instelling zelf) heeft de Europese Commissie, naar aanleiding van vragen van lidstaten, uitgebreid stilgestaan.¹⁰

De kernvraag zag op de situatie wanneer een beleggingsonderneming beleggingsactiviteiten verricht door voor eigen rekening te handelen en wanneer de beleggingsonderneming toch moet worden geacht (ook) orders ‘voor rekening van cliënten’ uit te voeren. De Europese Commissie stelt dat een beleggingsonderneming die als tegenpartij bij een transactie in financiële instrumenten optreedt in de regel beleggingsactiviteiten verricht. Echter, het kan afhankelijk van de omstandigheden zo zijn dat een beleggingsonderneming toch ‘voor rekening van cliënten’ handelt. De Europese Commissie doelt hier op de situatie dat de cliënt het gerechtvaardigde vertrouwen mag hebben dat zijn belangen worden behartigd door de beleggingsonderneming en dat er een *dienst aan de belegger* wordt verleend. Dit hangt af van de vraag of, en in hoeverre, de belegger rechtmatig kan en mag vertrouwen dat zijn belangen onder meer in relatie tot de prijs, hoeveelheid, totstandkoming en afwikkeling van de transactie door de beleggingsonderneming worden behartigd. Doorslaggevende factoren zijn:

- wie het initiatief tot de transactie neemt (neemt de instelling het initiatief om een transactie aan te gaan dan is dat een indicatie dat een beleggingsdienst verleend wordt);
- de gebruikelijke handelspraktijken (de Europese Commissie noemt het voorbeeld van de ‘Whole Sale’ markt waarbij partijen meerdere instellingen aanschrijven om ‘quotes’ af te geven en waarbij deze partijen over en weer geen verwachtingen van elkaar hebben);
- de transparantie van de totstandkoming van de prijs (in markten waarbij cliënten geen toegang hebben tot systemen waaruit de totstandkoming van prijzen blijkt, wordt eerder aangenomen dat deze cliënten gerechtvaardigd mogen vertrouwen op de instelling); en
- de informatie die door een beleggingsonderneming is verstrekt over onder meer de dienstverlening. Het gebruik van standaard bepalingen in overeenkomsten tussen beleggingsondernemingen en cliënt zijn volgens

⁸ Zie artikel 1:1 Wft onder *verlenen van een beleggingsdienst* onder b.

⁹ *Kamerstukken II 2006-2007*, 31086, nr. 3, p. 135.

¹⁰ Brief van 19 maart 2007, *Working Document ESC-07-2007*, Commission answers to CESR scope issues under MiFID and implementing directive, Issue 1 – Dealing on quotes (CESR /07-320). Hierin heeft de EC op verzoek van CESR haar standpunt bepaald inzake de reikwijdte en toepasselijkheid van “*best execution*”. Binnen de ledengroep van CESR werd namelijk de toepasselijkheid van artikel 21 MiFID bij “*dealing on quotes*” verschillend uitgelegd. CESR geeft aan dat dit afhankelijk is van alle omstandigheden van het geval.

de Europese Commissie daarbij wel relevant, echter niet doorslaggevend, en moeten vermeden worden als deze niet in overeenstemming zijn met de economische realiteiten.

Gelet op deze factoren kan onder gebruikelijke omstandigheden een *retail* cliënt (dat wil zeggen: een niet-professionele belegger) er eerder gerechtvaardigd op vertrouwen dat zijn belangen worden behartigd door de instelling dan een professionele belegger. Alsdan handelt de beleggingsonderneming in ieder geval (ook) *voor rekening van die cliënt* en kan daarmee dus sprake zijn van de beleggingsdienst ‘*het uitvoeren van orders voor rekening van die cliënten met betrekking tot financiële instrumenten*’.

- **Handelsgedrag ABN AMRO**

Gelet op de hiervoor genoemde aspecten zoals door de Europese Commissie geformuleerd bij de vaststelling of er voor rekening van cliënten is gehandeld, is de AFM van oordeel dat het handelsgedrag van ABN AMRO kwalificeert als het uitvoeren van orders voor rekening van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten. De AFM baseert dit op het handelsgedrag van ABN AMRO zoals dat naar voren komt uit de werkzaamheden en de door ABN AMRO verstrekte documentatie.

- *Werkzaamheden ABN AMRO*

Voor wat betreft de constatering of het initiatief tot het afsluiten van de rentederivaten is uitgegaan van de Ondernemers of ABN AMRO, is de AFM uitgegaan van de toets zoals neergelegd in overweging 30 MiFID.¹¹ Aan de hand van deze toets heeft de AFM geconstateerd dat het initiatief tot de transacties is uitgegaan van ABN AMRO en niet van de Ondernemers. In de dossiers bevinden zich namelijk geen aanwijzingen om aan te nemen dat er sprake was van een situatie waarbij de Ondernemers hebben gevraagd om een rentederivaat in antwoord op een mededeling, bevattende een promotie of aanbieding van financiële instrumenten met enig middel dat van algemene aard en tot het publiek of tot een brede groep of categorie cliënten of potentiële cliënten gericht is. Integendeel, de AFM heeft geconstateerd dat ABN AMRO een gepersonaliseerde tot de Ondernemers gerichte mededeling heeft gedaan die bedoeld was om de Ondernemers te beïnvloeden met betrekking tot een specifiek financieel instrument, namelijk de rentederivaten. Er was met andere woorden geen sprake van een situatie dat de Ondernemers ABN AMRO uitsluitend hebben verzocht om een quote af te geven, laat staan dat gebleken is dat de Ondernemers meerdere instellingen hebben verzocht om quotes af te geven. Dit was, en is, in de retailmarkt voor OTC-derivaten – waarop de Ondernemers zich begaven – ook geen gebruikelijke handelspraktijk. De AFM wijst in dit kader op het volgende.

Uit de dossiers blijkt juist dat ABN AMRO (veelvuldig) persoonlijk contact heeft gehad met de Ondernemers. Dit contact is in eerste instantie ontstaan omdat de Ondernemers een krediet wilden afsluiten. Om het kredietrisico in

¹¹ Overweging 30 MiFID: “Een dienst wordt geacht verricht te zijn op initiatief van een cliënt tenzij de cliënt om de dienst vraagt in antwoord op een gepersonaliseerde tot die bewuste cliënt gerichte mededeling van of namens de onderneming, die een uitnodiging behelst of bedoeld is om de cliënt te beïnvloeden met betrekking tot een specifiek financieel instrument of een specifieke transactie. Een dienst kan worden beschouwd als verricht op initiatief van de van de cliënt niettegenstaande dat de cliënt daarom vraagt op grond van enigerlei mededeling bevattende een promotie of aanbieding van financiële instrumenten met enig middel dat van algemene aard en tot het publiek of tot een brede groep of categorie cliënten of potentiële cliënten gericht is.”

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 14 van 62

kaart te brengen, moet ABN AMRO uitgebreid met de Ondernemers hebben gesproken gegeven de uitgebreide interne verslagen die in dat kader door ABN AMRO over de Ondernemers zijn opgesteld.¹² Aan een lening is ook een renterisico verbonden. Om dat renterisico af te dekken is ABN AMRO vervolgens met de Ondernemers in gesprek gegaan over rentederivaten.

Uit verschillende dossiers blijkt dat ABN AMRO de Ondernemers onder meer via presentaties heeft geïnformeerd over de rentederivaten.¹³ In de presentaties werd door ABN AMRO onder andere stilgestaan bij de financiering van de betreffende Ondernemer, marktontwikkelingen, indicatieve tarieven, het rentederivaat en de voor- en nadelen van een Euriborlening. Gedurende de verschillende contactmomenten is het (dus) niet enkel gebleven bij algemene niet gepersonaliseerde informatie, maar is ABN AMRO ingegaan op de persoonlijke situatie van de betreffende Ondernemer. Dit blijkt ook uit brieven die ABN AMRO naar aanleiding van verschillende gesprekken heeft verstuurd¹⁴: *“In ons gesprek van heden hebben wij met u gesproken over risico’s die de waarde van uw onderneming kunnen beïnvloeden”*.¹⁵[onderstreping AFM]

Via deze brieven heeft ABN AMRO de Ondernemers ook nog nadere informatie over de rentederivaten verstrekt. ABN AMRO is daarbij uitgegaan van de persoonlijke modaliteiten van de portefeuille van de betreffende Ondernemer: *“Wij beperken ons hier tot het renterisico op de in deze brief gespecificeerde delen van uw financieringsportefeuille. De OTC derivatenproducten, die ABN AMRO verkoopt, hebben tot doel de onderneming te beschermen tegen de mogelijke gevolgen uit voornoemd risico (hedging). Het gaat in alle gevallen om maatwerk.”* [onderstreping AFM] Deze op de Ondernemers toegesneden brieven bevestigen dat ABN AMRO bij haar dienstverlening uit is gegaan van modaliteiten die overeenkomen met de leningen waarop afgesloten rentederivaten zijn gebaseerd. In dit kader verwijst de AFM voorts naar interne e-mails van ABN AMRO waaruit blijkt dat ABN AMRO intern gepersonaliseerde transactievoorstellen heeft gedaan ten behoeve van het afdekken van het renterisico dat Ondernemers liepen bij het aangaan van een lening.¹⁶

ABN AMRO, is in haar zienswijze helder over over de totstandkoming van de transacties en heeft verklaard: *“De totstandkoming van de transacties was een natuurlijk proces. De transacties zijn voorgesteld naar aanleiding van de bespreking van de krediet- en rentesituatie van de Ondernemers, waarna ABN AMRO een mogelijke transactie voorstelde”*. Uit de gesprekken tussen de AFM en de Ondernemers volgt een gelijksoortig beeld. Ook zij hebben aan de AFM aangegeven, dat ABN AMRO voorafgaand aan de dienstverlening voorstellen heeft gedaan voor de invulling van de lening in combinatie met de rentederivaten.¹⁷

¹² [Onderneming 1] (Kredietpresentatie Maatwerk van 12 januari 2011), [Onderneming 2] (Kredietaanvraag is niet gedateerd), [Onderneming 3] ([REDACTED] van 10 september 2012), [Onderneming 4] (Kredietpresentatie van 25 oktober 2010).

¹³ Aan [Onderneming 2] op augustus 2011, [Onderneming 4] op 18 november 2010. In het dossier [Onderneming 1] blijkt uit een gespreksverslag dat ABN AMRO [Onderneming 1] op 27 januari 2011 een presentatie heeft gegeven. De presentatie bevond zich echter niet in het dossier en kon daardoor ook niet door de AFM beoordeeld worden. In het dossier zat wel een presentatie van 27 februari 2013.

¹⁴ ABN AMRO heeft deze brieven aan [Onderneming 2] (op 5 augustus 2011), [Onderneming 3] (op 29 oktober 2012, 7 januari 2013 en 8 januari 2013) en [Onderneming 4] (19 november 2010) gestuurd.

¹⁵ Zie bijvoorbeeld de brief aan [Onderneming 3] van 29 oktober 2012.

¹⁶ Dossier [Onderneming 1] zie interne e-mail wisseling tussen 14 januari 2011 tot en met 17 januari 2011, [Onderneming 4] zie intern verslag van 18 november 2010.

¹⁷ [Onderneming 1] (gesprek van 22 mei 2014), [Onderneming 2] (gesprek van 16 mei 2014), [Onderneming 3] (bij gesprek van 16 mei 2014).

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 15 van 62

Gelet op het voorgaande concludeert de AFM dat ABN AMRO een aan de Ondernemers gerichte mededeling heeft gedaan met een uitnodiging om de Ondernemers te beïnvloeden met betrekking tot het afsluiten van rentederivaten. Bij een dergelijke handelwijze kan de AFM niet anders dan concluderen dat het initiatief tot de transacties in rentederivaten is uitgegaan van ABN AMRO.

In de hierboven aangehaalde brieven aan de Ondernemers¹⁸ wordt het dienstverlenende karakter behorend bij de werkwijze van ABN AMRO ook verder benadrukt. ABN AMRO merkt de Ondernemers namelijk expliciet aan als niet-professionele beleggers. Onder het kopje “Aangaan van de derivatentransactie” stelt ABN AMRO zelfs dat zij tot een degelijke classificatie op basis van de wet verplicht is: “Op grond van wettelijke regels met betrekking tot treasurydienstverlening zijn banken die financiële instrumenten aanbieden per 1 november 2007 verplicht cliënten op de hoogte brengen van hun indeling in de cliëntcategorie “in aanmerking komende tegenpartij”, “professionele cliënt” of “niet professionele cliënt”. Wij informeren u dat wij u hebben ingedeeld in de categorie “niet-professionele cliënt”.”[onderstreping AFM] Daarbij merkt de AFM op dat een dergelijke verplichting uitsluitend geldt voor beleggingsdienstverlening.¹⁹ Wat betreft de aard van het handelsgedrag van ABN AMRO zijn de gevolgen van een dergelijke indeling, die door ABN AMRO ook in de brief werden geëxpliciteerd, echter nog meer van belang. ABN AMRO bevestigt aan de Ondernemers dat zij “daarmee de hoogste bescherming [genieten] bij de treasurydienstverlening die wij aanbieden.” [onderstreping AFM]

Als gevolg verzoekt ABN AMRO voorafgaand aan het afsluiten van de rentederivaten, de Ondernemers om een cliëntenprofiel in te vullen, hetgeen de Ondernemers ook hebben gedaan.²⁰ In de hiervoor genoemde brieven wordt daarover het volgende door ABN AMRO opgemerkt: *“De bank is ook verplicht informatie over de kennis en ervaring die binnen uw onderneming bestaat op het gebied van derivaten en over uw doelstelling en risicohouding met betrekking tot derivaten vooraf te inventariseren en vast te leggen. Daartoe sluiten wij het Cliëntenprofiel Treasury bij. Naast dit profiel maken wij van de gelegenheid gebruik enkele logistieke zaken vast te leggen in het formulier Intake Treasury”.* Ook dit gegeven bevestigt het beeld van de AFM dat het bedieningsmodel van ABN AMRO volledig was opgezet om beleggingsdiensten aan haar cliënten te verlenen. Het invullen van een dergelijk profiel is uitsluitend verplicht bij het verlenen van een beleggingsdienst zoals ook uit de formulieren blijkt. In het formulier ‘Intake Treasury’ staat namelijk: “De Wet op het financieel toezicht (Wft), die deels is gebaseerd op de Europese richtlijn MiFID, vereist dat ABN AMRO een aantal zaken met u regelt alvorens met u een relatie aan te

¹⁸ ABN AMRO heeft deze brieven aan [Onderneming 2] (op 5 augustus 2011), [Onderneming 3] (op 29 oktober 2012, 7 januari 2013 en 8 januari 2013) en [Onderneming 4] (19 november 2010) gestuurd.

¹⁹ Artikel 4:18a Wft. Hierin staat:

“1. Een beleggingsonderneming kwalificeert haar cliënten als in aanmerking komende tegenpartij, professionele belegger of als niet-professionele beleger en stelt hen daarvan in kennis.

2. De beleggingsonderneming informeert haar cliënten op een duurzame drager dat zij kunnen verzoeken om een andere kwalificatie en informeert hen over het daaruit voortvloeiende lagere of hogere beschermingsniveau.”

Zoals eerder uiteengezet, volgt uit artikel 4, eerste lid, onder 10, MiFID dat het woord ‘cliënt’ uitsluitend bij het verlenen van beleggingsdiensten wordt gebruikt.

²⁰ ABN AMRO heeft [Onderneming 1], [Onderneming 2], [Onderneming 3] en [Onderneming 4] verzocht de formulieren in te vullen.

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 16 van 62

gaan op het gebied van Treasurydienstverlening. Dit intake-formulier is daartoe een hulpmiddel. Wij verzoeken u door middel van dit document om de hierna beschreven informatie en verklaringen.

(...)

Cliëntenprofiel Treasury:

Alvorens OTC derivatentransacties met u te kunnen sluiten of u te kunnen adviseren met betrekking tot dergelijke transacties zijn wij verplicht een "Clientenprofiel Treasury" vast te leggen. Wilt u daarom de bijgesloten Vragenlijst invullen, ondertekenen en aan ABN AMRO versturen of overhandigen. Uiteraard kunt u de Vragenlijst samen met treasury adviseur van ABN AMRO invullen. [onderstreping AFM]

In het 'Cliëntprofiel Treasury' wordt vervolgens gevraagd naar de kennis en ervaring, risicohouding en doelstelling van de Ondernemers.

Tot slot, voor wat betreft het tot stand komen van derivatentransacties merkt de AFM op dat er voor de Ondernemers geen transparantie was over de totstandkoming van de prijs. Uit de dossiers blijkt niet dat de Ondernemers als retail-beleggers toegang hadden tot systemen waaruit de totstandkoming van prijzen blijkt. Sterker nog, in de door ABN AMRO verstrekte informatie over het Orderuitvoeringsbeleid wordt over de totstandkoming van de prijs gesteld: "Het ontbreken van een relevante toonaangevende markt brengt mee dat wij voor transacties in de artikel 5 genoemde financiële instrumenten [waaronder rentederivaten] interne modellen gebruiken om tot een optimale prijs voor onze cliënten te komen. Bij het bepalen van koers, premie of prijs van een financieel instrument (transactieprijs) wordt door ons rekening gehouden met de relevante marktcondities op het moment van handelen, met de kredietwaardigheid van de cliënt en met onze kosten van risico en kapitaal." [onderstreping AFM]

Voor de cliënt (lees: de Ondernemers) was het daarmee onduidelijk hoe, en op wat voor wijze, de prijs tot stand zou komen die hij moest gaan betalen. Zij moesten op grond van de overgelegde informatie er dus op vertrouwen dat ABN AMRO een voor hen gunstige prijs zou betalen. Deze gunstige prijs wordt door ABN AMRO bepaald met behulp van de zogeheten interne modellen. Daarbij waren de Ondernemers bij de totstandkoming van de prijs zowel qua informatie als qua materiële totstandkoming (de feitelijke werking van de interne modellen) volledig afhankelijk van ABN AMRO. Temeer omdat ABN AMRO bij het bepalen van die prijs, naast de kredietwaardigheid van de cliënt, kennelijk rekening hield met de relevante marktcondities en met de kosten van risico en kapitaal. Deze factoren (marktcondities) zijn voor een niet-professionele belegger, laat staan voor iemand die überhaupt niet werkzaam is in de financiële sector, niet inzichtelijk en zeer lastig te doorgronden.

Concluderend merkt de AFM over de werkzaamheden van ABN AMRO op, dat de Ondernemers daaruit mochten afleiden dat ABN AMRO hun belangen zou behartigen op een wijze die in overeenstemming is met bepalingen uit de Wft die gelden voor beleggingsdienstverlening. De AFM ziet werkwijze van ABN AMRO dan ook als een duidelijke indicatie dat ABN AMRO beleggingsdiensten heeft verleend.

- *Van toepassing verklaarde documentatie door ABN AMRO*

Over de van toepassing verklaarde standaarddocumentatie concludeert de AFM dat deze informatie ziet op het verlenen van een beleggingsdienst. Zowel de inhoud als de terminologie in de van toepassing verklaarde

Datum 20 oktober 2015

Ons kenmerk

Pagina

17 van 62

documentatie, duiden op een bedieningsmodel waar ABN AMRO voor rekening van de cliënt handelt en beoogt een dienst te verlenen.

De AFM wijst allereerst op het gebruik van het woord ‘cliënt’. In de bevestigingen van de rentederivaten²¹ worden de Ondernemers aangeduid als ‘*Cliënt*’ wat zowel in dagelijks als in juridisch (Wft) taalgebruik erop wijst dat een beleggingsdienst wordt verleend. Over het algemeen wordt met een cliënt bedoeld een klant, of zoals ABN AMRO aangeeft een wederpartij aan wie een dienst wordt verleend. Het begrip cliënt komt ook terug binnen de MiFID als een centrale definitie. Zo is in artikel 4, eerste lid onder 10, MiFID bepaald dat een cliënt een natuurlijke of rechtspersoon is voor wie een beleggingsonderneming beleggingsdiensten en/of nevendiensten verricht.

Een eerste verwarring ontstaat dan ook al bij een zinsnede uit de bevestiging waarin wordt aangegeven: “*Door ondertekening van deze bevestiging verklaart Cliënt zich te realiseren dat de Bank zijn contractspartij is en niet zijn (financieel) adviseur*”. [onderstreping AFM] In hoeverre ABN AMRO hiermee wil aangegeven niet alleen civielrechtelijk als contractspartij te zullen optreden, maar dat zij ook in de zin van de Wft uitsluitend als tegenpartij optreedt en daarmee beleggingsactiviteiten verricht, moet dan kennelijk uit de verdere informatie blijken.

Vervolgens wordt de cliënt in de bevestiging van de rentederivaten erop gewezen dat “*zowel de Algemene Bepalingen Derivatentransacties ABN AMRO Bank N.V. mei 2001 (“ABD”), als de Voorwaarden Treasurydienstverlening ABN AMRO op deze Transactie van toepassing zijn. Genoemde documenten maken deel uit van de brochure “Informatie Treasurydienstverlening ABN AMRO”, die u via uw Treasuryadviseur of accountmanager heeft ontvangen*”. [onderstreping AFM] Ook wijst ABN AMRO erop dat zij “*de Transactie uitvoert volgens het door haar vastgestelde orderuitvoeringsbeleid*”. [onderstreping AFM] De AFM heeft voor de verdere kwalificatie van de werkzaamheden van ABN AMRO ook deze documenten beoordeeld.

De volgende verwarring ontstaat als gevolg van het gebruik van het woord: ‘dienst’. Uit de definities als opgenomen in de Voorwaarden Treasurydienstverlening ABN AMRO (**Voorwaarden**) blijkt dat ABN AMRO haar diensten met betrekking tot OTC-derivatentransacties kennelijk toch als een financiële dienst beschouwd. Zo verstaat ABN AMRO onder “*Treasurydienstverlening: Alle financiële diensten die ABN AMRO aan een Cliënt verleent met betrekking tot OTC derivatentransacties, spot valutatransacties en geldmarkttransacties tussen ABN AMRO en de Cliënt.*” [onderstreping AFM] Daarbij wordt *Cliënt* gedefinieerd als: “*Een rechtspersoon of natuurlijk persoon aan wie ABN AMRO financiële diensten verleent*”. [onderstreping AFM]

In datzelfde kader ontstaat ook op z’n minst een met de zienswijze tegenstrijdig, en daarmee verwarrend beeld doordat in de definities van de Voorwaarden geen bepalingen zoals *wederpartij, het verrichten van beleggingsactiviteiten, of handel voor eigen rekening* zijn opgenomen. Dat deze termen zouden worden gedefinieerd was naar het oordeel van de AFM juist te verwachten gegeven de insteek van ABN AMRO waarbij zij stelt géén beleggingsdiensten te verlenen. De bovengenoemde definities zijn immers gedefinieerde bepalingen

²¹ [Onderneming 1] (1 februari 2011), [Onderneming 2] (5 augustus 2011), [Onderneming 3] (10 januari 2013) en [Onderneming 4] (29 november 2010).

Datum	20 oktober 2015
Ons kenmerk	██████████
Pagina	18 van 62

in de Wft en mede bepalend voor het gegeven of en in hoeverre er een beleggingsdienst wordt verleend door ABN AMRO. Niettemin is in de Voorwaarden weer wel een definitie van *Advies* opgenomen. Ook opvallend is dat de Voorwaarden alleen ingaan op aspecten die een rol spelen bij het verlenen van een financiële dienst. Zo gaan de Voorwaarden in op onderwerpen als cliëntenclassificatie, execution-only dienstverlening, advies, orderuitvoering, communicatie en informatieverstrekking aan de cliënt.

Een ander door ABN AMRO op de transacties van toepassing verklaard document betreft het Orderuitvoeringsbeleid. Het document: *‘Informatie over het Orderuitvoeringsbeleid Treasurydienstverlening ABN AMRO’* vat de regelingen omtrent de orderuitvoering door ABN AMRO samen. Daaruit blijkt dat het beleid van toepassing is wanneer ABN AMRO in opdracht van de cliënt een order uitvoert in onder meer rentederivaten (zie artikel 3 en 5). Voorts blijkt uit dit document dat rentederivaten als OTC-derivaten met de cliënt worden verhandeld en dat voor deze transacties geen toonaangevende markt bestaat, waarin voor de handel benchmarkprijzen kunnen worden vastgesteld. ABN AMRO treedt bij deze transacties op als enige plaats van uitvoering en als directe tegenpartij (artikel 6).

Uit het document Informatie over het Orderuitvoeringsbeleid blijkt verder dat ABN AMRO streeft naar een optimale orderuitvoering (*best execution*) voor de cliënt. De AFM verwijst naar artikel 7 waarin staat: *“Het ontbreken van een relevante toonaangevende markt brengt mee dat wij voor transacties in de artikel 5 genoemde financiële instrumenten [waaronder rentederivaten] interne modellen gebruiken om tot een optimale prijs voor onze cliënten te komen. Bij het bepalen van koers, premie of prijs van een financieel instrument (transactieprijs) wordt door ons rekening gehouden met de relevante marktcondities op het moment van handelen, met de kredietwaardigheid van de cliënt en met onze kosten van risico en kapitaal.”* [onderstreping AFM] Nog daargelaten dat ABN AMRO ook hier kennelijk willekeurig centrale Wft-bepalingen gebruikt, blijkt ook aan de hand van de uitleg van het *best execution* beleid, dat ABN AMRO in het belang van de cliënt er alles aan lijkt te doen om het meest optimale resultaat voor de cliënt te behalen en daarmee een dienst te verlenen. Ook blijkt hieruit dat ABN AMRO, voor zover ABN AMRO zich op het standpunt stelt dat zij enkel als wederpartij handelt, het uitvoeren van orders voor rekening van haar cliënt samen kan laten gaan met het zijn van tegenpartij bij die transacties.²²

Concluderend merkt de AFM op dat uit de van toepassing verklaarde documentatie volgt dat ABN AMRO voor rekening van de cliënt suggereert te handelen door het belang van de cliënt centraal te stellen. De AFM hecht daarbij een doorslaggevend belang aan de gebruikte definities en tekstpassages die in alles duiden dat ABN AMRO ernaar streeft de zorgplicht na te leven die zo kenmerkend is voor een dienstverleningsrelatie.

In aanvulling op de bovenstaande conclusie merkt de AFM nog het volgende op. In gebruikte documentatie staan ook passages waarmee ABN AMRO kennelijk het tegendeel probeerde aan te tonen. De AFM wijst hierbij op de

²² Artikel 4:90b, eerste lid, Wft: *Teneinde te voldoen aan de verplichting, bedoeld in artikel 4:90a, eerste lid, [best execution verplichting] stelt een beleggingsonderneming adequate regelingen vast en ziet zij toe op de naleving van deze regelingen. Een beleggingsonderneming stelt in ieder geval een beleid vast dat haar in staat stelt om bij de uitvoering van orders met betrekking tot financiële instrumenten van haar cliënten het best mogelijke resultaat te behalen als bedoel in artikel 4:90a, eerste lid, en past dit beleid toe.*

in de brochure ‘*Informatie Treasurydienstverlening ABN AMRO*’ (**Brochure**) opgenomen ‘*Informatieblad Treasurydienstverlening ABN AMRO*’ (**Informatieblad**) en dan naar het kopje ‘*Adviesrelatie*’. Daarin staat: “Bij de handel in derivatentransacties met de Bank treedt de Bank altijd op als uw wederpartij, met een zelfstandig belang dat mogelijk tegengesteld kan zijn aan uw belang. U mag er alleen dan van uitgaan dat ABN AMRO als uw adviseur optreedt als ABN AMRO dit schriftelijk aan u heeft bevestigd en u ABN AMRO volledig en juist hebt ingelicht over uw financiële doelstellingen en de omvang, aard en financiële conditie van uw onderneming.” [onderstreping AFM]

Ook onder het kopje ‘*Positie van partijen bij een OTC-transactie*’ wordt door ABN AMRO aangegeven dat zij de contractspartij is bij de handel in OTC-derivaten. De mogelijk tegengestelde belangen van ABN AMRO zijn echter een stuk cryptischer verwoord:

“Bij de handel in OTC-derivaten, treedt ABN AMRO op als uw contractpartij. Bij de handel in derivaten heeft ABN AMRO dezelfde motieven als bij de handel in overige financiële producten. In dit kader kan ABN AMRO u informatie of commentaar geven. Gaat u er echter niet zomaar vanuit dat ABN AMRO dan optreedt als uw adviseur. U dient te allen tijde zelfstandig de verschaft informatie te verifiëren, te evalueren en te interpreteren. Dit geldt voor de marktsituatie en de marktontwikkelingen, maar ook voor uw juridische, fiscale, accounting- en kredietpositie. U kunt er alleen dan van uitgaan dat ABN AMRO als uw adviseur optreedt als ABN AMRO dit schriftelijk aan u heeft bevestigd en u ABN AMRO volledig en juist hebt ingelicht over uw financiële doelstellingen en de omvang, aard en financiële conditie van uw onderneming.” [onderstreping AFM]

In de hiervoor aangehaalde passages lijkt ABN AMRO zich enkel als tegenpartij van de cliënt te willen positioneren. Deze passages bevestigen naar het oordeel van de AFM echter niet het beeld dat de documentatie van ABN AMRO is afgestemd op een bedieningsmodel waarin ABN AMRO geen beleggingsdiensten verleend en *uitsluitend* handelt voor eigen rekening. Allereerst wordt in de meeste gevallen het uitvoeren van orders voor rekening van de cliënt niet uitgesloten bij het zijn van tegenpartij bij de transacties. Met andere woorden: het zijn van tegenpartij lijkt een louter contractuele aangelegenheid te zijn. Daarnaast wegen de passages niet op tegen het algehele beeld dat voortvloeit uit de verstrekte en van toepassing verklaarde informatie. Het algehele beeld is namelijk dat ABN AMRO 1) in ieder geval orders zal uitvoeren voor rekening van haar cliënten en 2) de belangen van haar cliënten daarbij zal behartigen. Tot slot merkt de AFM op dat, zoals ook de Europese Commissie heeft overwogen, standaard bepalingen in bijvoorbeeld overeenkomsten relevant zijn, maar niet doorslaggevend. Doorslaggevend is en blijft de economische realiteit.

- **Conclusie uitvoeren van orders voor rekening van cliënten**

Uit het bovenstaande volgt naar het oordeel van de AFM dat de Ondernemers er gerechtvaardigd op mochten vertrouwen dat ABN AMRO aan hen een beleggingsdienst zou verlenen en dat ABN AMRO daarbij de belangen van de Ondernemers (in relatie tot de prijs, hoeveelheid, totstandkoming en afwikkeling van de transactie) zou behartigen.

De AFM is dan ook van oordeel dat ABN AMRO met het afsluiten van de rentederivaten voor rekening van de Ondernemers aan de Ondernemers een beleggingsdienst heeft verleend. Namelijk het voor rekening van de cliënt uitvoeren van een order met betrekking tot een financieel instrument.

Datum 20 oktober 2015

Ons kenmerk

Pagina 20 van 62

3.3. In de uitoefening van beroep of bedrijf adviseren over financiële instrumenten

Uit de voorgaande sub-paragraaf volgt duidelijk dat ABN AMRO een beleggingsdienst heeft verleend, omdat zij voor rekening van de Ondernemers orders heeft uitgevoerd in de rentederivaten. Op basis van de door ABN AMRO uitgevoerde werkzaamheden komt de AFM eveneens tot de conclusie dat ABN AMRO de Ondernemers naar alle waarschijnlijkheid heeft geadviseerd over de rentederivaten. In ieder dossier wijzen verschillende omstandigheden in die richting. Zeker bezien in het licht van bovenstaande vaststellingen door de AFM. ABN AMRO heeft in de vier dossiers echter onvoldoende informatie over de door haar verrichte werkzaamheden bijgehouden om met zekerheid te kunnen vaststellen of ABN AMRO de Ondernemers ook daadwerkelijk heeft geadviseerd. De AFM zal haar bevindingen aan de hand van de verschillende dossiers hieronder verder toelichten.

De onderhavige paragraaf is als volgt ingedeeld. Eerst zal de AFM ingaan op het wettelijk kader van het in de uitoefening van beroep of bedrijf adviseren over financiële instrumenten zoals bepaald in artikel 1:1 Wft. Daarna wordt per dossier in de volgorde [Onderneming 1], [Onderneming 2], [Onderneming 3], en [Onderneming 4] aangegeven welke feiten en omstandigheden duiden op het geven van beleggingsadvies. De AFM zal daarbij aangeven welke gegevens ontbreken om met zekerheid tot die conclusie te kunnen komen.

- Wettelijk kader

Onder het verlenen van beleggingsdiensten wordt naast het uitvoeren van orders in financiële instrumenten voor rekening van cliënten, ook begrepen “*het in de uitoefening van beroep of bedrijf adviseren over financiële instrumenten.*” Onder *adviseren* wordt volgens de definities in de Wft (artikel 1:1) verstaan: “*het in de uitoefening van een beroep of bedrijf aanbevelen van een of meer specifieke overeenkomsten waarbij een premiepensioenvordering ontstaat, van een of meer specifieke verzekeringen of van een of meer specifieke financiële instrumenten aan een bepaalde cliënt.*”

Ingevolge artikel 52 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID moet het adviseren over financiële instrumenten worden uitgelegd als het doen van een aanbeveling aan een persoon in diens hoedanigheid van belegger of potentiële belegger of in diens hoedanigheid van agent voor een belegger of potentiële belegger. Deze aanbeveling moet worden voorgesteld als een aanbeveling die geschikt is voor de betrokken persoon, of moet berusten op een afweging van diens persoonlijke omstandigheden en moet als oogmerk hebben dat een van de volgende reeks stappen wordt gezet:

- Een bepaald financieel instrument wordt gekocht, verkocht, geruild, te gelde gemaakt, gehouden, overgenomen of er wordt daarop ingetekend;
- Een aan een bepaald financieel instrument verbonden recht wordt uitgeoefend of juist niet uitgeoefend om een financieel instrument te kopen, te verkopen, te ruilen, te gelde te maken of daarop in te tekenen.

Om te kwalificeren als advies moet derhalve voldaan worden aan de volgende criteria:

- (i) er moet sprake zijn van een aanbeveling;
- (ii) de aanbeveling moet zien op een of meer transacties in financiële instrumenten;

Datum 20 oktober 2015

Ons kenmerk

Pagina 21 van 62

- (iii) de aanbeveling moet worden gepresenteerd als geschikt voor de cliënt of moet zijn gebaseerd op de persoonlijke omstandigheden van de (potentiële) cliënt;
- (iv) de aanbeveling mag niet exclusief via een distributiekanaal of aan het algemene publiek gedaan zijn;
- (v) de aanbeveling moet gedaan zijn aan een persoon in de hoedanigheid van een (potentiële) belegger; en
- (vi) de aanbeveling dient als oogmerk te hebben dat een van de volgende stappen wordt gezet:
 - een bepaald financieel instrument wordt gekocht, verkocht, geruild, te gelde gemaakt, gehouden, overgenomen of er wordt daarop ingetekend;
 - een aan een bepaald financieel instrument verbonden recht wordt uitgeoefend of juist niet uitgeoefend om een financieel instrument te kopen, te verkopen, te ruilen, te gelde te maken of daarop in te tekenen.

Deze criteria worden ook beschreven door CESR in haar Q&A van 19 april 2010 waarin CESR ingaat op de definitie van advies onder de MiFID.²³ De rechtbank Rotterdam²⁴ en het College van Beroep voor het bedrijfsleven (CBB)²⁵ hebben deze uitleg bevestigd.

In de hiervoor genoemde Q&A verduidelijkt CESR dat er bij een advies een ‘*element of opinion*’ van de instelling uit moet gaan.²⁶ Daarnaast kan het geven van informatie kwalificeren als een aanbeveling als de omstandigheden waaronder de informatie wordt gegeven de informatie de ‘*force of a recommendation*’ geven.²⁷ Ook de bredere context waarbinnen de informatie wordt gegeven kan maken dat er sprake is van een aanbeveling.²⁸ Er hoeft dus geen sprake te zijn van een expliciet gegeven aanbeveling, dit kan ook impliciet worden gedaan.

Volledigheidshalve merkt de AFM nog op dat voor de beantwoording van de vraag of een instelling met een ‘disclaimer’ kan voorkomen dat advies wordt gegeven, CESR aangeeft dat dit niet mogelijk is. Beslissend is of er in werkelijkheid advies gegeven is.²⁹ Ook het CBB heeft geoordeeld dat het risico dat wordt geadviseerd, in plaats van dat er een beleggingsdienst wordt verleend op ‘execution only basis’, voor rekening van de beleggingsonderneming moet blijven.³⁰

- Dossiers

Hieronder volgt een bespreking van de bevindingen van de AFM per dossier. Ten aanzien van alle dossiers merkt de AFM eerst nog het volgende op.

²³ CESR/10-293.

²⁴ Rb. Rotterdam 24 januari 2013, ECLI:NL:RBROT:2013:213.

²⁵ CBB 9 april 2015, ECLI:NL:CBB:2015:121, r.o. 5.

²⁶ Zie CESR/10-293, punt 14.

²⁷ Zie CESR/10-293, punt 16.

²⁸ Zie CESR/10-293, punt 18.

²⁹ Zie CESR/10-293, punt 51.

³⁰ CBB 9 april 2015, ECLI:NL:CBB:2015:121, r.o. 6.

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 22 van 62

Zoals in paragraaf 3.2 is besproken, heeft ABN AMRO in de bevestigingen van de rentederivaten aangegeven dat zij niet de adviseur van de Ondernemers is. In de bevestigingen staat namelijk dat: “*Door ondertekening van deze bevestiging verklaart Cliënt zich te realiseren dat de Bank zijn contractspartij is en niet zijn (financieel) adviseur*”. Uit de verdere schriftelijke informatie blijkt dat ABN AMRO op het moment dat zij als adviseur zou optreden dit eerst schriftelijk bevestigt.³¹ Zoals eveneens uit de vorige paragraaf is op te maken heeft de AFM in geen van de dossiers een dergelijke bevestiging aangetroffen. De AFM wijst in dit kader echter naar het standpunt van onder meer CESR en het CBb waarin wordt bevestigd dat een schriftelijke uitsluiting niet kan voorkomen dat toch advies is gegeven. Maatgevend blijft de feitelijke werkelijkheid. Deze zal de AFM hieronder per dossier weergeven.

i. Dossier [Onderneming 1]

[Onderneming 1] heeft [REDACTED]. Hiervoor heeft [Onderneming 1] een krediet met een looptijd van drie jaar bij ABN AMRO afgesloten. Om het renterisico af te dekken heeft [Onderneming 1] vervolgens twee renteswaps afgesloten met een looptijd van respectievelijk vijf en zeven jaar.

Zoals in paragraaf 3.2 uiteen is gezet, leiden onder meer de in de bevestiging van de renteswaps van toepassing verklaarde informatie en de door ABN AMRO verrichte werkzaamheden tot de conclusie dat ABN AMRO voor rekening van [Onderneming 1] orders heeft uitgevoerd in de door [Onderneming 1] afgesloten rentederivaten. Op basis van die feiten en met name op basis van de door ABN AMRO uitgevoerde werkzaamheden concludeert de AFM eveneens dat ABN AMRO [Onderneming 1] naar alle waarschijnlijkheid ook heeft geadviseerd over de renteswaps. De AFM wijst op het volgende.

ABN AMRO is (opnieuw) met [Onderneming 1] in contact gekomen door de accountant van [Onderneming 1]. ABN AMRO kreeg het verzoek om een voorstel te doen gegeven de onvrede die [Onderneming 1] had bij [REDACTED].³²

Zoals uit de interne Kredietpresentatie blijkt, heeft ABN AMRO met [Onderneming 1] gesproken. In de Kredietpresentatie staat ook het volgende op [Onderneming 1] gerichte voorstel:

“*Wij stellen het volgende voor:*

- Een 7-jarige euribor lening van [REDACTED] (3 mnds euribor). Deze heeft een ballontermijn van [REDACTED]. Aflossing [REDACTED] op jaarbasis. Aflossing per maand.
- Een RC op euribor-basis van [REDACTED]
- [REDACTED] limiet op AAEBR.

Totaal OOE excl. OBSI is [REDACTED]. Incl. OBSI [REDACTED].

(...)

We verstrekken de genoemde 7-jarige lening ivm een renteswap die momenteel bij [REDACTED] loopt. Deze bedraagt [REDACTED] en loopt nog 7 jaar en moet matchen met de looptijd van de lening wanneer onze Treasury-afdeling de swap overneemt. [Onderneming 1] heeft aangegeven [REDACTED] af te willen dekken, en [REDACTED] variabel te willen houden (middel RC op euribor). Naast de [REDACTED] Swap van [REDACTED] gaan we nog [REDACTED] afdekken.” [onderstreping AFM]

³¹ Zie het Informatieblad onder het kopje “Adviesrelatie”.

³² Zie het voor interne document Kredietpresentatie door ABN AMRO op 12 januari 2011 opgesteld.

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 23 van 62

Niet alleen doet ABN AMRO intern een eerste voorstel voor [Onderneming 1]. Uit de interne e-mails tussen medewerkers (voor fiat van het krediet en de swap) van ABN AMRO tussen 10 januari 2011 en 18 januari 2011 blijkt vervolgens dat ABN AMRO een andere financieringsconstructie voorstelt, namelijk een EURIBOR lening met een looptijd van drie jaar en twee swaps met een looptijd van respectievelijk vijf en zeven jaar. In een interne e-mail van 14 januari 2011 wordt bijvoorbeeld aangegeven:

“- 7 jarige lening ad [REDACTED] omzetten in een 3 of 5 jarige lening met een bepaling indien deze lening na afloopdatum niet wordt verlengd ook de lopende SWAP op deze lening wordt ontbonden. Deze wijziging geeft een substantiële plus in onze baten/EP namelijk. Dit lijkt mij acceptabel mits de eventuele negatieve waarde in de Swap voor rekening komt van prospect (deze moet daar nu al van op de hoogte worden gebracht).

(...)

Opvallend is dat wij bij r.c. met 2 verschillende rentetypes gaan werken; lijkt mij niet handig. Geheel gewoon in Euribor want slechts [REDACTED] op AAEBR t.o.v. [REDACTED] op Euribor zet ook geen zoden aan de dijk! [onderstreping AFM]

Ook uit de daaropvolgende e-mail van 14 januari 2011 blijkt, dat ABN AMRO het initiatief nam tot het afsluiten van twee renteswaps met een afwijkende looptijd ten opzichte van het EURIBOR krediet: *“Ik voel er niet voor om op voorhand al een mismatch in OBSI te creëren; dus vasthouden aan [REDACTED] op 7 jaar. OBSI is berekend op basis van 10.5 jaar. Ook dit moet matchen met de looptijd; dus hoogte OBSI vaststellen op basis van 7 jaar.”*

[onderstreping AFM] Evenals uit een daarop volgende e-mail van 17 januari 2011 waarin staat: *“(…) Looptijd van de financiering is mede oorzaak van mindere bruto baten. Vandaar het voorstel om de lening korter te maken dan OBSI, maar wel met de voorwaarde dat bij afwikkelen van de lening ook de swap tegen gesloten moet worden. Ik ben me bewust dat dit geen beleid is bij nieuwe swap maar gezien wij de swap overnemen van [REDACTED] zou ik graag hier een uitzondering in maken. Dit is geen breekpunt van mijn zijde, maar zou wel tot betere baten leiden en mij lijkt het risico beperkt met de bovenstaande zinsnede.”* [onderstreping AFM]

Het antwoord binnen ABN AMRO volgt per e-mail op dezelfde dag: *“(…) Wat betreft punt 3: Ik ga er niet voorliggen, maar voel me niet echt comfortabel met deze constructies bij non-professionals. Dit legt een claim bij accountmanagement om hier goed op te monitoren (en daar hebben we in deze regio een slechte historie).”* [onderstreping AFM]

Uit de Kredietpresentatie en de geciteerde e-mails blijkt dat ABN AMRO rekening houdt met de persoonlijke omstandigheden van [Onderneming 1] door bijvoorbeeld het bedrag ter hoogte waarvan de renteswaps zijn afgesloten te baseren op het afgesloten krediet en de wens van [Onderneming 1]. Voorts wordt door ABN AMRO gekeken of zij tot een voorstel voor [Onderneming 1] kan komen waarbij het belang van ABN AMRO gediend wordt.

Na het intern akkoord van ABN AMRO op het voorstel ontvangt [Onderneming 1] op 18 januari 2011 een kredietovereenkomst van ABN AMRO voor [REDACTED] bestaande uit een rekening courant krediet van [REDACTED] en een driejarige EURIBOR lening van [REDACTED]. De EURIBOR lening moet in twaalf driemaandelijkse termijnen van elk [REDACTED], gevolgd door een slottermijn van [REDACTED], worden afgelost.

Datum 20 oktober 2015

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 24 van 62

Ten aanzien van de EURIBOR lening volgt een uitgebreid gesprek tussen ABN AMRO en [Onderneming 1] waarbij onder meer is gesproken over de effecten om de swaps van [REDACTED] over te nemen. Dit blijkt uit het gespreksverslag:

“[Ondernemer 1] vond het erg prettig dat we uitgebreid de tijd namen. We hebben uitvoerig gesproken over de effecten die het met zich meebrengt om de Swaps over te nemen van [REDACTED]. Meneer begreep goed wat de effecten hiervan zijn en met het oog op de totale portefeuille heeft hij een goede mix in zijn ogen tussen vaste en variabel. Tevens met elkaar de renterepresentatie besproken en de ontwikkelingen in de markt nader doorgenomen. Verder afgesproken dat we via telefoon/mail contact houden en wanneer de zaken gepaseerd zijn we direct de Swaps overnemen en onderbrengen bij ABN AMRO.” [onderstreping AFM]

Een paar dagen later ontvangt [Onderneming 1] twee bevestigingen betreffende de transacties van twee renteswaps met de volgende variabelen:

Transactie 1:

Transactiedatum: 1 februari 2011;

Ingangsdatum: 1 maart 2011;

Einddatum: 1 maart 2016;

Hoofdsom: [REDACTED];

Cliënt ([Onderneming 1]) betaalt een vaste rente van [REDACTED];

ABN AMRO betaalt één-maands-EURIBOR.

Transactie 2:

Transactiedatum: 1 februari 2011;

Ingangsdatum: 1 februari 2011;

Einddatum: 1 februari 2018;

Hoofdsom: [REDACTED];

Cliënt ([Onderneming 1]) betaalt een vaste rente van [REDACTED];

ABN AMRO betaalt één-maands-EURIBOR.

De bevestigingen zijn door [Onderneming 1] ondertekend. De AFM merkt op dat de looptijden van de renteswaps van zeven en vijf jaar conform de door ABN AMRO intern besproken en voorgestelde voorwaarden zijn (zie e-mails van 10 – 18 januari 2011).

Uit het bovenstaande lijkt te volgen dat ABN AMRO een gepersonaliseerd voorstel aan [Onderneming 1] heeft gedaan in de renteswaps. Het voorstel om een mismatch tussen de looptijd van het krediet en de derivaten te creëren, komt gegeven de hierboven weergegeven e-mails duidelijk van ABN AMRO. Vervolgens heeft ABN AMRO nog met [Onderneming 1] gesproken. Daarbij heeft ABN AMRO – zoals uit het beknopte gespreksverslag blijkt – een presentatie over de rentederivaten gegeven. Een paar dagen later gaat [Onderneming 1] over tot het afsluiten van de rentederivaten. De looptijd van het krediet loopt, zoals ABN AMRO in haar interne e-mails heeft voorgesteld, uiteen met de looptijd van de rentederivaten. In dit kader heeft [Onderneming 1] in een gesprek met medewerkers van de AFM aangegeven, dat ABN AMRO voorstellen heeft gedaan voor de invulling van de lening

Datum	20 oktober 2015
Ons kenmerk	██████████
Pagina	25 van 62

in combinatie met de swap. Tot slot neemt de AFM in aanmerking dat [Onderneming 1] niet als professionele belegger kwalificeert en niet is gebleken dat [Onderneming 1] al eerder ervaring had met het afsluiten van renteswaps met een afwijkende looptijd van het krediet.

Deze hierboven besproken feiten en omstandigheden wijzen er voor de AFM op dat ABN AMRO [Onderneming 1] over de rentederivaten moet hebben geadviseerd.

In het dossier zijn echter onvoldoende gegevens aanwezig om deze conclusie met zekerheid te kunnen trekken. De vastlegging van de door ABN AMRO verrichte werkzaamheden schiet hiervoor op een aantal essentiële punten te kort. Zo volgt uit het tussen medewerkers van de AFM en [Ondernemer 1] op 22 mei 2014 gevoerde gesprek en uit de reactie van ABN AMRO op het concept-onderzoeksrapport, dat door onder andere de Treasury Adviseur van ABN AMRO een rentepresentatie is gegeven waarin voorstellen zijn gedaan voor een invulling van de lening in combinatie met de swaps. Door ABN AMRO is de rentepresentatie echter niet overgelegd, deze maakt geen onderdeel uit van het dossier. De AFM kan dus niet aan de hand van de inhoud van de presentatie bepalen in hoeverre de presentatie was toegesneden op de persoonlijke situatie van [Onderneming 1].

Daarnaast stelt de AFM vast dat ABN AMRO slechts één gespreksverslag heeft overgelegd (dat van 27 januari 2011), terwijl ABN AMRO heeft aangegeven dat er meerdere gesprekken hebben plaatsgevonden tussen medewerkers van ABN AMRO – waaronder de Treasury Adviseur – en [Onderneming 1]. [Onderneming 1] geeft daar nota bene zelf over aan dat ABN AMRO voorstellen heeft gedaan voor de invulling van de lening in combinatie met de swap. Echter, ook hier geldt weer, omdat ABN AMRO de genoemde gesprekken en de rentepresentatie van 27 januari 2011 niet kan overleggen, heeft de AFM daar geen daadwerkelijke bevestiging van en kan de AFM niet met zekerheid vaststellen of ABN AMRO aan [Onderneming 1] een voorstel heeft gedaan dat als aanbeveling kwalificeert in de zin van de definitie van adviseren als bedoeld in artikel 1:1 Wft.

ii. Dossier [Onderneming 2]

[Onderneming 2] is ██████████. [Ondernemer 2] is (enig) directeur van [Onderneming 2]. [Onderneming 2] heeft bij ABN AMRO zowel een lening als een rentederivaat afgesloten. De lening was door ABN AMRO van ██████████ overgenomen maar aan de lening bij ██████████ was geen rentederivaat gekoppeld.

Zoals in paragraaf 3.2 uiteen is gezet, leiden onder meer de in de bevestiging van de renteswaps van toepassing verklaarde informatie en de door ABN AMRO verrichte werkzaamheden tot de conclusie dat ABN AMRO voor rekening [Onderneming 2] een order heeft uitgevoerd in een renteswap. De schriftelijke informatie in het dossier en de door ABN AMRO uitgevoerde werkzaamheden wijzen voor de AFM ook richting de conclusie dat ABN AMRO [Onderneming 2] over de rentederivaten moet hebben geadviseerd.

Uit het dossier van [Onderneming 2] blijkt dat [Onderneming 2] bij ABN AMRO een kredietaanvraag heeft gedaan. ABN AMRO moet naar aanleiding daarvan uitgebreid met [Onderneming 2] hebben gesproken gelet op de interne kredietaanvraag van ABN AMRO waarin ABN AMRO uitgebreid ingaat op het klantprofiel van [Onderneming 2]. De kredietovereenkomst is op 7 juli 2011 door [Onderneming 2] ondertekend. Vervolgens is door ABN AMRO met [Onderneming 2] ook gesproken over rentederivaten voor het afdekken van het renterisico van het krediet. ABN AMRO heeft in dat kader (ook) aan [Onderneming 2] een presentatie gegeven waarbij uitgebreid is ingegaan op de financiering van [Onderneming 2], marktrentetoonwikkelingen, indicatieve

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 26 van 62

tarieven, de rente swap alsmede de voor- en nadelen van een Euriborlening en renteswaps. Op één sheet geeft ABN AMRO een overzicht van een één-maands EURIBOR financiering voor [Onderneming 2] waarbij verschillende modaliteiten en looptijden zijn uitgewerkt.

Op 5 augustus 2011 heeft ABN AMRO [Onderneming 2] een brief gestuurd en nader geïnformeerd over de renteswap(s) die [Onderneming 2] kunnen beschermen tegen het genoemde renterisico. Daarbij geeft ABN AMRO aan dat zij zich beperkt *“tot het renterisico op de in deze brief gespecificeerde delen van uw financieringsportefeuille.”* In de volgende citaten uit de brief van 5 augustus 2011 is bovendien opgenomen dat ABN AMRO altijd ‘maatwerk’ levert bij het verkopen van een OTC-derivatenproduct: *“De OTC derivatenproducten, die ABN AMRO verkoopt, hebben tot doel de onderneming te beschermen tegen de mogelijke gevolgen uit dat risico (hedging). Het gaat in alle gevallen om maatwerk.”* Vervolgens blijkt ook dat ABN AMRO de voorgestelde renteswap baseert op een aantal modaliteiten die terug te voeren zijn op de persoonlijke omstandigheden van [Onderneming 2]: *“Bij het samenstellen van de renteswap gaan wij uit van de volgende modaliteiten:*

Leningvorm : 1-mnds. EURIBOR Leningen

Starthoofdsom Renteswap : EUR [REDACTED]

Opname/aflossingsschema : zie bijlage (gele kolom)

Ingangsdatum : 09-08-2011

Einddatum : 01-08-2021”

Diezelfde dag heeft [Onderneming 2] op verzoek van ABN AMRO ook een cliëntprofiel ingevuld. Dat cliëntprofiel is volgens het intakeformulier onder meer noodzakelijk voor ABN AMRO om advies te kunnen geven: *“Alvorens OTC derivatentransacties met u te kunnen sluiten of u te kunnen adviseren met betrekking tot dergelijke transacties zijn wij verplicht een “Clientenprofiel Treasury” vast te leggen. Wilt u daarom de bijgesloten Vragenlijst invullen, ondertekenen en aan ABN AMRO versturen of overhandigen. Uiteraard kunt u de Vragenlijst samen met treasury adviseur van ABN AMRO invullen.”* Uit het cliëntprofiel blijkt vervolgens dat [Onderneming 2] ([Ondernemer 2]) wordt aangemerkt als niet-professionele cliënt, [Onderneming 2] in de afgelopen twee jaar niet eerder een transactie heeft gedaan in derivatenproducten en slechts over enige kennis beschikt over de eigenschappen, voor- en nadelen en risico's van derivaten in het algemeen.

Na de brief is [Onderneming 2] de derivatentransactie ook daadwerkelijk aangegaan. De renteswap heeft als ingangsdatum 9 augustus 2011 en als einddatum 1 augustus 2016 (looptijd vijf jaar). De hoofdsom bedraagt [REDACTED]. [Onderneming 2] betaalt een vaste rente van [REDACTED]. ABN AMRO betaalt de één-maands-EURIBOR.

Uit de hierboven weergegeven werkwijze van ABN AMRO volgt voor de AFM dat ABN AMRO rekening hield met de persoonlijke omstandigheden van [Onderneming 2]. Zij heeft meerdere malen met [Onderneming 2] gesproken en zelfs een presentatie gegeven over rentederivaten. Daarbij is [Onderneming 2] door ABN AMRO gekwalificeerd als niet-professionele belegger. Uit het cliëntprofiel blijkt voorts dat [Onderneming 2] bijna geen ervaring heeft met rentederivaten. Deze feiten en omstandigheden met elkaar in samenhang bezien wijzen er voor de AFM op dat ABN AMRO [Onderneming 2] over de rentederivaten heeft geadviseerd.

Datum 20 oktober 2015

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 27 van 62

Ook in het dossier van [Onderneming 2] geldt echter dat er onvoldoende gegevens zijn bijgehouden om met zekerheid te kunnen vaststellen dat ABN AMRO aan [Onderneming 2] een aanbeveling ten aanzien van de rentederivaten heeft gepresenteerd als zijnde ‘geschikt’ voor [Onderneming 2]. ABN AMRO heeft bepaalde, in het kader van een adviesrelatie kenmerkende, werkzaamheden niet in het dossier vastgelegd waardoor de AFM deze niet bij haar oordeel kan betrekken. Zo blijkt niet alleen uit de brief van ABN AMRO van 5 augustus 2011 dat medewerkers van ABN AMRO (waaronder een specialist, waarschijnlijk een Treasury Adviseur) meerdere gesprekken hebben gevoerd met [Onderneming 2], ook [Ondernemer 2] gaf op 16 mei 2014 in een gesprek met de AFM aan dat hij onder de indruk was van het adviesgesprek. Een vastlegging van deze gesprekken ontbreekt echter in het dossier. Omdat ABN AMRO de genoemde gespreksverslagen niet kan overleggen, althans niet heeft overgelegd, kan de AFM niet met zekerheid vaststellen of ABN AMRO tijdens de gevoerde gesprekken, al of niet in samenhang gezien met de overgelegde documenten, een aanbeveling heeft gegeven in de zin van de definitie van adviseren als bedoeld in artikel 1:1 Wft.

iii. Dossier [Onderneming 3]

[Onderneming 3] [REDACTED]

[REDACTED]. De financiering bij ABN AMRO zal worden gebruikt [REDACTED].
[REDACTED]. Vanwege het renterisico op de financiering heeft [Onderneming 3] op 10 januari 2013 twee bevestigingen voor rentecaps ondertekend.

In paragraaf 3.2 heeft de AFM uiteengezet hoe zij tot het oordeel komt dat ABN AMRO de beleggingsdienst heeft verleend het uitvoeren van orders voor rekening van onder meer [Onderneming 3]. De informatie in het dossier van [Onderneming 3] wijst er ook op dat ABN AMRO [Onderneming 3] heeft geadviseerd over rentederivaten. De AFM wijst naar het volgende.

[Onderneming 3] heeft op 16 november 2012 een kredietovereenkomst met ABN AMRO ondertekend. De totale omvang van de financiering bedroeg [REDACTED]. Om een deel van het renterisico af te dekken informeert ABN AMRO [Onderneming 3] bij brieven van 29 oktober 2012, 7 januari 2013 en 8 januari 2013 over de eventueel af te sluiten renteswap of rentecap.

De brieven vormen een schriftelijke bevestiging van eerder gevoerde gesprekken: “In ons gesprek van heden hebben wij met u gesproken over risico’s die de waarde van uw onderneming kunnen beïnvloeden. Wij informeerden u over mogelijkheden om uw onderneming daartegen te beschermen, door gebruik te maken van OTC derivatenproducten. Zoals afgesproken informeren wij u met dit schrijven nader over die renteswap welke uw onderneming de gewenste bescherming kunnen bieden. Wij beperken ons hier tot het renterisico op uw financieringsportefeuille.” [onderstreping AFM]

Hierbij gaat het dus niet om een standaard brief maar om een gepersonaliseerde mededeling. Dit wordt ook later nog in de brieven bevestigd als ABN AMRO aangeeft dat zij altijd ‘maatwerk’ levert bij het verkopen van een OTC-derivatenproduct: “De OTC derivatenproducten, die ABN AMRO verkoopt, hebben tot doel de onderneming

Datum 20 oktober 2015

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 28 van 62

te beschermen tegen de mogelijke gevolgen uit dat risico (hedging). Het gaat in alle gevallen om maatwerk.” Dat ABN AMRO getracht heeft om aan [Onderneming 3] maatwerk te leveren, blijkt ook uit het feit dat ABN AMRO in alle brieven de geoffreerde renteswap en rentecap baseert op een aantal modaliteiten die terug te voeren zijn op de persoonlijke omstandigheden van [Onderneming 3]. Zie bijvoorbeeld de brief van 29 oktober 2012 inzake de geoffreerde renteswap:

“Bij het samenstellen van de productvorm(en) gaan wij uit van de volgende modaliteiten:

Leningvorm : 1-mnds. EURIBOR Lening

Hoofdsom: EUR [REDACTED]

Opname/aflossingsschema : geen

Ingangsdatum : 1 december 2012

Einddatum : 1 december 2017.”

Voorts blijkt uit het dossier dat [Onderneming 3] op verzoek van ABN AMRO op 10 januari 2013 een cliëntprofiel heeft ingevuld. Uit het cliëntprofiel blijkt dat de ervaring van [Onderneming 3] met renteswaps of FRA's strekt tot één tot zes transacties over een periode van meer dan twee jaar. Verder heeft [Onderneming 3] alleen 'enige kennis' van de eigenschappen, voor- en nadelen en risico's van derivaten in het algemeen. Diezelfde dag heeft [Onderneming 3] vervolgens twee rentederivaten (rentecaps) bij ABN AMRO afgesloten. De eerste cap heeft een hoofdsom van [REDACTED]. De ingangsdatum is 1 februari 2013 en de einddatum is 1 november 2017 (looptijd vier jaar en negen maanden). De hoofdsom van de tweede cap bedraagt [REDACTED]. De ingangsdatum van deze cap is 1 februari 2013 en de einddatum is 1 december 2017 (looptijd vier jaar en tien maanden).

Uit de hierboven geschetste handelswijze van ABN AMRO volgt dat ABN AMRO meerdere keren met [Onderneming 3] gesproken heeft en aan [Onderneming 3] verschillende mogelijkheden heeft voorgelegd om de onderneming te beschermen tegen renterisico's. ABN AMRO is daarbij ook uitgegaan van de persoonlijke omstandigheden van [Onderneming 3]. Daarbij weegt de AFM mee dat [Onderneming 3] in het cliëntprofiel heeft aangegeven slechts enige kennis te hebben van de eigenschappen, voor- en nadelen en risico's van derivaten in het algemeen. De AFM acht het gelet op deze feiten en omstandigheden dan ook zeer waarschijnlijk dat ABN AMRO [Onderneming 3] heeft geadviseerd over de rentederivaten.

In het dossier bevinden zich echter onvoldoende gegevens om definitief te kunnen vaststellen of ABN AMRO aan [Onderneming 3] een aanbeveling ten aanzien van de rentederivaten heeft gepresenteerd als zijnde geschikt voor [Onderneming 3] en daarmee [Onderneming 3] ook daadwerkelijk heeft geadviseerd. Een deel van de door ABN AMRO verrichte werkzaamheden heeft zij niet in het dossier vastgelegd waardoor de AFM deze niet bij haar oordeel kan betrekken. De AFM verwijst in dit kader naar de brieven van 29 oktober 2012, 7 januari 2013 en 8 januari 2013 waaruit blijkt dat medewerkers van ABN AMRO meerdere gesprekken hebben gevoerd met [Onderneming 3]. ABN AMRO heeft hetgeen is besproken echter niet vastgelegd. Voorts heeft [Ondernemer 3] op 16 mei 2014 aan de AFM aangegeven, dat ABN AMRO een presentatie heeft gegeven. [Ondernemer 3] gaf daarbij aan dat de accountmanager hiertoe een specialist had meegenomen. De AFM gaat er vanuit dat deze laatstgenoemde presentatie voorafgaand aan het sluiten van de rentecaps gegeven is. Echter, ook deze presentatie met een verslag van hetgeen in aanvulling op deze presentatie is besproken, heeft ABN AMRO niet aan de AFM overgelegd. Hierdoor kan de AFM niet met zekerheid vaststellen of ABN AMRO met de gevoerde gesprekken, al

of niet in samenhang gezien met de overgelegde documenten, een aanbeveling heeft gegeven in de zin van de definitie van adviseren als bedoeld in artikel 1:1 Wft.

iv. Dossier [Onderneming 4]

[Onderneming 4] [REDACTED]. De financiering bij ABN AMRO zou worden gebruikt [REDACTED]. Om het renterisico van de kredietfaciliteit af te dekken heeft [Onderneming 4] een renteswap bij ABN AMRO afgesloten.

Uit paragraaf 3.2. blijkt dat de AFM van oordeel is dat ABN AMRO beleggingsdienst heeft verleend door een order uit te voeren voor rekening van [Onderneming 4]. Onder meer zijn daarbij de van toepassing verklaarde documentatie alsmede de door ABN AMRO uitgevoerde werkzaamheden beoordeeld. Op basis van dit handelsgedrag zoals dat ook naar voren komt uit de werkzaamheden is komt de AFM tot de conclusie dat ABN AMRO [Onderneming 4] waarschijnlijk heeft geadviseerd over de renteswap. De AFM wijst op het volgende:

Uit het communicatieoverzicht van ABN AMRO blijkt dat er intensief contact is geweest tussen ABN AMRO en [Onderneming 4] en dat er meerdere gesprekken hebben plaatsgevonden. Uit het gespreksoverzicht blijkt dat ABN AMRO op 21 oktober 2010 heeft bezocht. Bij een later bezoek heeft ABN AMRO met [Onderneming 4] rentederivaten besproken voor de afdekking van het renterisico dat [Onderneming 4] zou lopen bij het afsluiten van het krediet. Zo blijkt uit een citaat uit het op 18 november 2010 gedateerde verslag van een gesprek tussen medewerkers van ABN AMRO (onder wie een Treasury Adviseur) en [Onderneming 4]. Tijdens het gesprek heeft ABN AMRO ‘het scenario’ meerdere malen doorgelopen, in aanvulling op een door de Treasury Adviseur gegeven presentatie, die bij [Onderneming 4] is achtergelaten³³: *“We bespreken o.a. het huidige lopende rentecontract en de mogelijkheden omtrent dit contract met de nieuwe financieringen. We doorlopen het scenario meerdere malen. Dus of 1 nieuwe IRS toevoegen of samenvoegen met bestaande contract. Hoeveel wil de klant variabel houden? Alles komt ter sprake. De klant geeft vervolgens aan alles even op een rijtje te willen zetten. We spreken af dat we de volgende week contact hebben en besluiten wat we gaan doen.*

- *offerte achtergelaten*
- *kredietofferte besproken*
- *presentatie achtergelaten*
- *schema met scenario’s achtergelaten” [onderstreping AFM]*

Dit ‘scenario’ bestond op dat moment uit het afsluiten van een nieuwe renteswap ofwel het samenvoegen van de bestaande renteswap met een nieuwe renteswap. Hiertoe werd door ABN AMRO het ‘schema met scenario’s’ achtergelaten.³⁴ Daaruit volgt dat ABN AMRO [Onderneming 4] heeft voorgespiegeld hoe de besproken

³³ Uit het op 18 november 2010 gedateerde gespreksverslag volgt dat er een presentatie is achtergelaten bij [Onderneming 4]. Uit dit verslag blijkt tevens dat is afgesproken om ‘volgende week contact te hebben en te besluiten wat we gaan doen’. Tevens heeft ABN AMRO een presentatie rentemanagement aan de AFM overgelegd, die gedateerd is op 19 november 2010. Gelet op het voorgaande lijkt het aannemelijk dat met de presentatie die bij [Onderneming 4] volgens het gespreksverslag is achtergelaten wordt bedoeld de presentatie rentemanagement die gedateerd is op 19 november 2010.

³⁴ ABN AMRO heeft het schema met scenario’s, die blijkens het gespreksverslag d.d. 18 november 2010 door ABN AMRO aan de [Onderneming 4] zou zijn verstrekt, niet overgelegd aan de AFM.

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 30 van 62

samenstelling(en) van het eventueel af te sluiten (specifieke) product zou kunnen uitwerken. Uit de volgende citaten uit de brief van 19 november 2010 blijkt bovendien dat ABN AMRO altijd ‘maatwerk’ levert bij het verkopen van een OTC-derivatenproduct en dat ABN AMRO ook getracht heeft om aan [Onderneming 4] maatwerk te leveren: “*De OTC derivatenproducten, die ABN AMRO verkoopt, hebben tot doel de onderneming te beschermen tegen de mogelijke gevolgen uit dat risico (hedging). Het gaat in alle gevallen om maatwerk. (...) Bij het samenstellen van de productvorm(en) gaan wij uit van de volgende modaliteiten:*

Leningvorm: Euriborlening

Hoofdsom: EUR [REDACTED]

Opname/aflossingsschema: Zie bijgevoegd schema

Ingangsdatum: 1 januari 2011

Einddatum: 1 januari 2021”. [onderstreping AFM]

Daarnaast heeft ABN AMRO op 22 november 2010 [Onderneming 4] naar eigen zeggen bezocht voor een advies met betrekking tot de rente. Letterlijk staat er in het communicatieoverzicht: “*Samen met RTD [REDACTED] relatie bezocht voor advies rente*”. Wat door ABN AMRO precies is ‘geadviseerd’ blijft onduidelijk bij gebreke van een verdere vastlegging. Ook is [Onderneming 4] op 29 november 2010 nog bezocht door ABN AMRO. Die dag heeft [Onderneming 4] bij ABN AMRO een renteswap afgesloten. De renteswap heeft als ingangsdatum 1 januari 2011 en als einddatum 1 januari 2016 (looptijd vijf jaar). De hoofdsom bedraagt [REDACTED]. [Onderneming 4] betaalt een vaste rente van [REDACTED] en ontvangt een één-maands EURIBOR rente.

Voorts neemt de AFM in overweging dat [Onderneming 4] kwalificeert als niet-professionele belegger en – zoals uit het cliëntprofiel blijkt – geen transactie ervaring heeft op het gebied van derivaten en slechts ‘enige kennis’ heeft over de eigenschappen, voor- en nadelen en risico’s van derivaten in het algemeen.³⁵ Gelet op door ABN AMRO uitgevoerde werkzaamheden en de beperkte kennis en ervaring van [Onderneming 4] acht de AFM het zeer waarschijnlijk dat ABN AMRO [Onderneming 4] heeft geadviseerd over de rentederivaten en deze heeft gepresenteerd als zijnde geschikt voor [Onderneming 4].

ABN AMRO heeft echter nagelaten om alle gevoerde gesprekken in het dossier zodanig vast te leggen zodat de AFM bij de controle van de dossiers de verrichte werkzaamheden in haar oordeel kan betrekken. Het enige gesprek dat door ABN AMRO in het overgelegde dossier is vastgelegd, was op 18 november 2010. Hieruit blijkt ABN AMRO een ‘schema met scenario’s’ heeft opgesteld en verstrekt aan [Onderneming 4]. ‘Het scenario’ is ook meerdere malen met [Onderneming 4] doorgelopen. Het scenario bestond op dat moment uit het afsluiten van een nieuwe renteswap of het samenvoegen van een nieuwe renteswap met een bestaand contract. ABN AMRO heeft het schema met scenario’s, die blijkens het gespreksverslag van 18 november 2010 door ABN AMRO aan de heren [Onderneming 4] zou zijn verstrekt, echter niet overgelegd aan de AFM.

Omdat ABN AMRO genoemde gesprekken niet heeft vastgelegd en het schema met scenario’s niet kan overleggen, althans niet heeft overgelegd, kan de AFM haar toezicht niet goed uitoefenen. De AFM kan daarom niet met zekerheid vaststellen of ABN AMRO in de gevoerde gesprekken en/of in het genoemde schema met

³⁵ Het Cliëntprofiel is door [Onderneming 4] op 19 november 2010 ondertekend.

scenario's, al of niet in samenhang bezien, een aanbeveling aan [Onderneming 4] heeft gegeven in de zin van de definitie van adviseren als bedoeld in artikel 1:1 Wft.

3.4. Eindoordeel: Onvoldoende gegevens bijgehouden

De AFM is van oordeel dat ABN AMRO artikel 35, eerste lid, BGfo heeft overtreden door onvoldoende gegevens bij te houden over de door haar verleende beleggingsdiensten, nevendiensten en/of verrichte beleggingsactiviteiten. De AFM is hierdoor niet in staat gesteld om na te gaan of de op grond van de MiFID in de Wft en het BGfo geïmplementeerde regels door ABN AMRO zijn nageleefd.

- Doel en achtergrond artikel 35, eerste lid, BGfo

Artikel 35 BGfo ziet op het bijhouden en bewaren van gegevens door een beleggingsonderneming. Daarin is bepaald dat ABN AMRO gegevens dient bij te houden over alle door haar verleende beleggingsdiensten, nevendiensten en verrichte beleggingsactiviteiten ten einde het toezicht mogelijk te maken op de naleving van hetgeen ter implementatie van de richtlijn markten voor financiële instrumenten ingevolge de wet is bepaald.³⁶ Deze gegevens moeten vervolgens vijf jaar worden bewaard.³⁷

Op grond van het vijfde lid van artikel 35 BGfo heeft de AFM een lijst gepubliceerd met gegevens die minimaal bewaard moeten worden ter naleving van artikel 35 BGfo. De AFM heeft deze lijst direct overgenomen van CESR en niet verder uitgebreid omdat de beleggingsondernemingen onderling te zeer verschillen in activiteiten en de uitvoering en wijze van vastlegging daarvan. Daarnaast heeft de AFM benadrukt dat het de verantwoordelijkheid van de beleggingsonderneming blijft al de gegevens te bewaren die naar haar eigen inschatting noodzakelijk zijn om het toezicht mogelijk te maken en dus te voldoen aan het bepaalde in artikel 35, eerste lid, BGfo.

De toelichting bij artikel 35 BGfo benadrukt dat de gegevens die bijgehouden moeten worden voldoende moeten zijn *“om de toezichthouder in staat te stellen na te gaan of de voor beleggingsonderneming op grond van MiFID en de uitvoeringsregels geldende eisen worden nageleefd en met name of de onderneming alle verplichtingen jegens haar cliënten of potentiële cliënten is nagekomen.”*³⁸ Naar het oordeel van de AFM kan dit niet anders inhouden dan dat uit de gegevens die op grond van artikel 35, eerste lid, BGfo moeten worden bijgehouden, minimaal en primair moet blijken hoe de verrichte werkzaamheden die hebben geleid tot de totstandkoming van de verrichte transacties kwalificeren. De AFM moet allereerst in staat worden gesteld om vast te stellen of een beleggingsonderneming beleggingsdiensten heeft verleend, en zo ja, welke beleggingsdiensten. Dit laatste volgt ook uit punt 5 van de Minimumlijst. Dit punt verplicht de beleggingsonderneming immers om alle relevante gegevens met betrekking tot de verrichte transacties bij te houden/ te bewaren.

³⁶ Artikel 35, eerste lid, BGfo.

³⁷ Artikel 35, tweede lid, BGfo

³⁸ *Staatsblad 2007*, nr. 407, p. 72.

Datum	20 oktober 2015
Ons kenmerk	[REDACTED]
Pagina	32 van 62

- *Onvoldoende gegevens*

De AFM heeft in vier cliëntdossiers indicaties aangetroffen dat ABN AMRO haar cliënten geadviseerd heeft. Weliswaar heeft ABN AMRO de Ondernemers laten verklaren dat ABN AMRO niet is opgetreden als hun financieel adviseur, maar de feiten en omstandigheden wijzen juist op het tegendeel.

Gelet op het verwarrende en diffuse, bedieningsmodel van ABN AMRO kan de vraag of ABN AMRO daadwerkelijk heeft geadviseerd over financiële instrumenten slechts nog worden beantwoord aan de hand van een beoordeling van de werkzaamheden die ABN AMRO in de praktijk heeft verricht voor haar cliënten. Deze feitelijke werkzaamheden moeten blijken uit de door ABN AMRO bijgehouden gegevens. Het is dan ook noodzakelijk dat voldoende gegevens worden bijgehouden en bewaard, waaruit kan worden afgeleid welke werkzaamheden er hebben plaatsgevonden. In dit kader kan worden gedacht aan uitgebrachte offertes, gespreksverslagen (al dan niet op tape), presentaties en aanvullende voorwaarden et cetera. Bovendien had het juist op de weg van ABN AMRO gelegen om gelet op haar verwarrende en diffuse bedieningsmodel meer vast te leggen dan initieel noodzakelijk om helderheid en duidelijkheid te geven over de door haar uitgevoerde werkzaamheden.

In vier dossiers heeft de AFM moeten vaststellen dat ABN AMRO niet voldoende gegevens heeft bijgehouden om met zekerheid te kunnen vaststellen of ABN AMRO de Ondernemers ook heeft geadviseerd over rentederivaten. De dienstverlening door ABN AMRO in de door de AFM onderzochte dossiers is voor een groot deel mondeling verlopen, via de telefoon dan wel *face-to-face*. Gelet daarop lag het naar het oordeel van de AFM op de weg van ABN AMRO deze gesprekken vast te leggen op tape of om daarvan een (gespreks)verslag op te maken. ABN AMRO heeft in vier dossiers echter niet aangetoond dat zij – op een enkel gespreksverslag na – de met de cliënten gevoerde gesprekken heeft opgenomen of daarvan gespreksverslagen heeft gemaakt of anderszins de inhoud van het besprokene heeft gedocumenteerd. Het ligt in de rede dat een deugdelijke schriftelijke vastlegging door ABN AMRO van hetgeen mondeling is besproken de kwalificatie van de dienstverlening door ABN AMRO mogelijk had gemaakt. Daar komt bij dat in twee dossiers de gegeven rentepresentaties (gegeven door, of in het bijzijn van, een Treasury Adviseur/specialist), niet zijn overgelegd aan de AFM.³⁹ Ook heeft ABN AMRO in één dossier⁴⁰ nagelaten een ‘schema met scenario’s’ over te leggen aan de AFM. Dit terwijl het volgens de AFM zeer waarschijnlijk is dat ABN AMRO tijdens de gevoerde gesprekken en/of tijdens de gegeven presentaties, al of niet in onderlinge samenhang gezien met andere documenten, de cliënten heeft geadviseerd over een rentederivaat.

Kortom, omdat de AFM niet de beschikking heeft over de bovenstaande gegevens kan zij ook niet met zekerheid stellen dat er een aanbeveling door ABN AMRO is gedaan aan de Ondernemers. Deze aanbeveling is weer essentieel voor de beoordeling of en in hoeverre er is geadviseerd. Feiten en omstandigheden wijzen alleszins in de richting van het adviseren door ABN AMRO, maar de concrete vastlegging daarvan ontbreekt op essentiële punten.

³⁹ Dit betreft de dossiers [Onderneming 3] (cliënt heeft in een gesprek met de AFM op 16 mei 2014 aangegeven een presentatie te hebben gehad) en [Onderneming 1].

⁴⁰ Dit betreft het dossier [Onderneming 4].

- *Adequaat toezicht*

Het belang om voldoende gegevens bij te houden waaruit te destilleren is hoe de verleende dienstverlening kwalificeert, is evident en zou naar het oordeel van de AFM ook duidelijk moeten zijn voor ABN AMRO. Als er namelijk sprake is van adviseren, moet ABN AMRO in het belang van de cliënt informatie inwinnen over diens financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid. Vervolgens zal ABN AMRO ervoor zorg moeten dragen dat haar advies mede is gebaseerd op de ingewonnen informatie. ABN AMRO moet bij het geven van advies kunnen beoordelen of een product geschikt is voor de Ondernemer. Dit volgt uit artikel 4:23 Wft. Wanneer ABN AMRO alleen de beleggingsdienst 'uitvoeren van orders voor rekening van cliënten' zou verlenen zonder daarbij dus te adviseren, hoeft zij van te voren alleen vast te stellen of de dienst of het product passend is en moet zij het bepaalde in artikel 4:24 Wft naleven. Als de AFM, zoals in dit geval, niet kan vaststellen welke beleggingsdienst ABN AMRO precies heeft verleend, omdat ABN AMRO onvoldoende gegevens heeft bijgehouden over de door haar verrichte werkzaamheden, is het voor de AFM niet mogelijk om na te gaan welke regels door ABN AMRO hadden moeten worden nageleefd. Juist niet-professionele beleggers (althans, zo zijn de Ondernemers in ieder geval geassocieerd door ABN AMRO) zijn gegeven de aard en het karakter van de rentederivaten, gebaat bij een goede dienstverlening die recht doet aan hun persoonlijke situatie.

Doordat ABN AMRO niet de gegevens heeft bijgehouden wordt hiermee het toezicht door de AFM feitelijk onmogelijk gemaakt. Dit heeft ook tot gevolg, dat de AFM wordt gefrustreerd bij het uitoefenen van haar wettelijke taak. Het is dan voor de AFM onmogelijk om na te gaan of ABN AMRO zich aan de op haar rustende verplichtingen heeft gehouden. De AFM acht een dergelijke situatie zeer kwalijk.

- *Conclusie overtreding artikel 35, eerste lid, BGfo*

Gelet op het voorgaande is de AFM van oordeel dat ABN AMRO in de periode van 21 oktober 2010 tot en met 10 januari 2013 in vier dossiers onvoldoende gegevens heeft bijgehouden over de door haar verleende beleggingsdiensten, nevendiensten en/of verrichte beleggingsactiviteiten, waardoor de AFM niet in staat is gesteld om na te gaan of de op grond van de MiFID in de Wft en het BGfo geïmplementeerde regels door ABN AMRO zijn nageleefd. De AFM heeft namelijk niet kunnen vaststellen of ABN AMRO de betreffende Ondernemers heeft geadviseerd over de rentederivaten, terwijl daarvoor wel indicaties in de dossiers aanwezig zijn. De AFM is daarmee van oordeel dat ABN AMRO in vier cliëntendossiers het bepaalde in artikel 35, eerste lid, BGfo heeft overtreden.

3.5. Bespreking overige onderdelen zienswijze ABN AMRO

Hieronder volgt een bespreking van de overige onderdelen van de zienswijze van ABN AMRO.

- *Geen principal-to-principal relatie*

In haar zienswijze heeft ABN AMRO aangegeven dat de dossiers niet de vorm hebben die de AFM voor ogen heeft in het kader van artikel 35 BGfo. ABN AMRO verzoekt de AFM in acht te nemen dat ABN AMRO de dossiers heeft opgebouwd vanuit de insteek dat uitsluitend sprake was van een *principal- to-principal* relatie met de Ondernemers. Hierdoor vond er geen expliciete vastlegging plaats van alle onderdelen van beleggingsdienstverlening, en zijn de verhoudingen tussen partijen meer in algemene zin gedocumenteerd. In

materiële zin bevatten de dossiers naar het oordeel van ABN AMRO wel degelijk de informatie en bescheiden die noodzakelijk zijn om de rechtsverhouding tussen ABN AMRO en de Ondernemers te kunnen beoordelen.

Reactie AFM

De AFM merkt hierover op dat het voor haar duidelijk is dat ABN AMRO een beleggingsdienst aan de Ondernemers heeft verleend. In een situatie waar nagenoeg alle factoren erop wijzen dat ABN AMRO feitelijk geen *principal-to-principal* relatie met de Ondernemers is aangegaan, kan ABN AMRO niet van de AFM verwachten dat zij nog met de primaire insteek van ABN AMRO bij eventuele boeteoplegging rekening houdt. Daarbij volgt uit het bovenstaande dat de AFM door de beperkte vastlegging van ABN AMRO juist niet in staat is gesteld om de rechtsverhouding (lees de vraag of ABN AMRO aan de Ondernemers ook beleggingsadvies heeft gegeven) vast te stellen.

- *Ontwikkelingen en evenredigheid*

ABN AMRO geeft aan dat zij mede gelet op de maatschappelijke inzichten en de publicaties van de AFM thans een *principal-to-principal* relatie met MKB-ondernemingen uitsluit. Gelet daarop acht ABN AMRO het onevenredig als de AFM ABN AMRO zou beboeten voor een lijn die zij naar eigen zeggen op verdedigbare gronden in het verleden heeft gevolgd, terwijl ABN AMRO zelf stappen heeft gezet om de lijn te volgen die de AFM voor ogen heeft.

Voorts refereert ABN AMRO aan de boete die de AFM aan ABN AMRO heeft opgelegd voor het niet voldoen aan artikel 35, eerste lid, BGfo bij de dienstverlening aan [REDACTED]. ABN AMRO had net als in het onderhavig dossier toen als uitgangspunt voor haar dienstverlening een *principal-to-principal* relatie. ABN AMRO acht het onevenredig als zij thans weer een boete zou krijgen. Daarbij komt dat ABN AMRO haar derivaten-activiteiten de afgelopen jaren heeft herzien.

Reactie AFM

Daar waar ABN AMRO stelt dat zij op verdedigbare gronden een *principal-to-principal* model hanteerde, komt dit model niet terug in onder meer de door ABN AMRO van toepassing verklaarde documentatie en feitelijk verrichte werkzaamheden. Op basis daarvan heeft de AFM immers geconcludeerd dat ABN AMRO wel degelijk beleggingsdiensten heeft verleend. De AFM verwijst in dit kader naar paragraaf 3.2 van het besluit. De AFM ziet niet in waarom zij onder dergelijke omstandigheden rekening zou moeten houden met het door ABN AMRO aangehaalde model en niet tot boeteoplegging zou mogen overgaan vanwege een handelswijze die wél terug te voeren is op de onderzochte dossiers.

Over de boete die de AFM heeft opgelegd voor de dienstverlening van ABN AMRO in [REDACTED] merkt de AFM het volgende op. De AFM ziet een essentieel verschil dat boeteoplegging rechtvaardigt. Daar waar [REDACTED] als [REDACTED] was gekwalificeerd als een professionele belegger, ziet het onderhavige dossier op de dienstverlening van ABN AMRO aan MKB-ondernemers. Zij zijn door ABN AMRO aangemerkt als niet-professionele beleggers. Met andere woorden de dienstverlening van ABN AMRO zag op een hele andere doelgroep met andere belangen en beschermingsniveau. Voorts merkt de AFM op dat de door de AFM vastgestelde overtreding in [REDACTED] met name zag op werkzaamheden die zijn uitgevoerd door [REDACTED]

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 35 van 62

[REDACTED] De onderhavige overtreding heeft alleen betrekking op werkzaamheden die door ABN AMRO zijn verricht.

Naar het oordeel van de AFM is het onderhavige dossier daarmee dusdanig afwijkend van [REDACTED], dat een eventuele matiging van de boete in verband met evenredigheid niet in de rede ligt.

- ***Boetegrondslag en openbaarmaking***

Het boetevoornemen ziet op het oordeel van de AFM dat ABN AMRO artikel 35, eerste lid, BGfo zou hebben overtreden. [REDACTED]. ABN AMRO stelt dat zij hierdoor benadeeld is in haar mogelijkheid om zich tegen de voorgenoemde boete te verdedigen.

Reactie AFM

Dat het onderzoeksrapport [REDACTED], neemt niet weg dat het oordeel en de bevindingen van de AFM met betrekking tot de overtreding van artikel 35, eerste lid, BGfo uitgebreid en duidelijk zijn beschreven. De AFM merkt verder op dat de bevindingen en constatering van de AFM [REDACTED] niet aan de boete ten grondslag worden gelegd, buiten beschouwing zijn gelaten bij de beoordeling van de overtreding van artikel 35, eerste lid, BGfo door ABN AMRO.

- ***Omvang boetedossier***

ABN AMRO verzoekt de AFM kort gezegd om de omvang van het boetedossier te beperken tot die stukken en documenten die betrekking hebben op het boete-onderzoek.

Reactie AFM

Uitsluitend die gedragingen – en daarmee uitsluitend die stukken – zullen worden meegenomen die betrekking hebben op de geconstateerde overtredingen. De omvang van het dossier zal dan ook conform het verzoek van ABN AMRO worden beperkt.

- ***Voornemen ongeschikt om zienswijze te geven***

ABN AMRO geeft aan dat het voornemen tot boeteoplegging van 17 juni 2015 niet het boetebedrag vermeldt dat de AFM voornemens is op te leggen en ook niet of de AFM voornemens is het boetebedrag te verhogen of te verlagen wegens ernst, duur of verwijtbaarheid van de gedragingen. Op basis van artikel 4:8 Awb en specifiek artikel 5:53 Awb moet ABN AMRO in staat worden gesteld een zienswijze te geven op de boetheogte en op de factoren die voor de boetheogte van belang worden geacht. Omdat dit vereiste is gesteld met het oog op het verdedigingsbeginsel, kan de naleving daarvan niet in bezwaar worden hersteld.

Reactie AFM

Artikel 5:53 Awb verplicht de AFM, indien voor de overtreding een bestuurlijke boete van meer dan € 340 kan worden opgelegd, van de overtreding een rapport of proces-verbaal opmaken en de overtreder in de gelegenheid stellen zijn zienswijze naar voren te brengen.

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 36 van 62

Het rapport dient gedagtekend te zijn en de naam van de overtreder, de overtreding alsmede het overtreden voorschrift en zo nodig een aanduiding van de plaats waar en het tijdstip waarop de overtreding is geconstateerd te vermelden. De eisen waaraan het rapport dient te voldoen volgen uit de functie die een dergelijk rapport heeft, te weten aan de overtreder duidelijk maken wat het bestuursorgaan hem verwijt, zodat hij weet tegen welke beschuldiging hij zich moet verweren.

Naar het oordeel van de AFM maken het voornemen tot boeteoplegging van 17 juni 2015 en het onderzoeksrapport voldoende duidelijk dat de AFM ABN AMRO aanmerkt als overtreder, en dat er sprake is van overtreding van artikel 35, eerste lid, BGfo.

In paragraaf 1 van het voornemen is opgenomen dat de AFM voornemens is aan ABN AMRO een bestuurlijke boete op te leggen wegens overtreding van artikel 35, eerste lid, BGfo.

De hoogte van de boete is toegelicht in paragraaf 2 van het voornemen van 17 juni 2015. Daarin is opgenomen welke basisbedragen gelden voor de verschillende overtredingen en dat bij een eventuele boeteoplegging rekening wordt gehouden met onder meer de ernst en duur van de overtreding, de mate van verwijtbaarheid van de overtreder en de draagkracht van de overtreder. Daarmee voldoet het boetevoornemen en het onderzoeksrapport naar het oordeel van de AFM aan de eisen die de Awb daaraan stelt.

De gelegenheid om in de primaire fase een zienswijze te geven op het voornemen om een boete op te leggen, geschiedt op grond van artikel 4:8 Awb, anders dan ABN AMRO stelt, niet *“met het oog op de rechten van verdediging, maar staat in dienst van een goede en zorgvuldige bestuurlijke voorbereiding van een besluit door een zo adequaat mogelijke feitenverzameling”*.⁴¹ De AFM heeft ABN AMRO de gelegenheid geboden om een zienswijze op de feiten en daarmee samenhangende factoren te geven. Daarmee voldoet de reeds gegeven mogelijkheid om een zienswijze te geven aan de eisen van de Awb.

- **Publicatievoornemen ongeschikt en onwettig**

Het rapport bevat volgens ABN AMRO diverse passages die niet aan de onderbouwing van het boetebesluit kunnen bijdragen. ABN AMRO wijst daarbij naar de verwijten over het niet overleggen van informatie en vermoedens van de AFM terwijl de AFM dit niet kan bewijzen. Een boete mag echter slechts gebaseerd worden op door de toezichthouder te leveren bewijs. ABN AMRO geeft aan dat alleen die informatie mag worden opgenomen die direct ten grondslag ligt aan de boete.

Voorts merkt de ABN AMRO op dat het voornemen geen enkel inzicht geeft in de tekst van het te publiceren besluit en in de voorgenomen wijze van openbaarmaking. Het bevat geen voorgenomen Tweet, publicatietekst of bericht voor de nieuwsbrief.

ABN AMRO merkt verder op dat de openbaarmaking veel verder gaat dan de wet voorschrijft. Artikel 1:97 Wft en artikel 1:98 Wft vormen een uitzondering op de geheimhoudingsplicht van de AFM. De publicatieverplichting moet derhalve beperkt worden uitgelegd.

⁴¹ P.J.J. van Buuren, in *T&C Algemene wet bestuursrecht* 2013, artikel 4:8 Awb, aant. 1, p. 205.

Datum 20 oktober 2015

Ons kenmerk

Pagina 37 van 62

Omdat ABN AMRO haar werkwijze heeft aangepast kan de publicatie niet meer tot waarschuwing van het publiek leiden. Als dan toch tot openbaarmaking wordt overgegaan kan de publicatie niet meer het doel dienen waarvoor deze bevoegdheid is gegeven. Dit is op grond van artikel 3:3 Awb ontoelaatbaar.

ABN AMRO verzoekt de AFM om het voornemen tot openbaarmaking uit te werken en ABN AMRO de gelegenheid te geven daarop een aanvullende zienswijze te geven.

Reactie AFM

In de voorgaande paragrafen heeft de AFM haar bevindingen en oordeel uitgebreid gemotiveerd. De AFM heeft verschillende dossiers van ABN AMRO onderzocht. Bij vier van deze dossiers heeft de AFM moeten vaststellen dat zij haar toezichtstaak niet adequaat kon uitoefenen omdat ABN AMRO niet voldoende gegevens had bijgehouden over haar dienstverlening. De passages in het onderzoeksrapport en het onderhavige boetebesluit die zien op het vermoeden dat ABN AMRO geadviseerd heeft, vormen dan ook niet de overtreding zelf. De overtreding bestaat eruit dat ABN AMRO onvoldoende gegevens heeft bijgehouden over de door haar verrichte activiteiten, waardoor de AFM niet in staat werd gesteld om deze werkzaamheden te kwalificeren. De door de AFM weergegeven vermoedens bevestigen het oordeel van de AFM, dat het op de weg van ABN AMRO had gelegen om de door haar verrichte werkzaamheden te documenteren.

Over de inhoud van het publicatie besluit en de wijze van openbaarmaking merkt de AFM het volgende op. In het voornemen tot boeteoplegging heeft de AFM kenbaar gemaakt met welke omstandigheden zij rekening houdt bij haar besluit om tot volledige dan wel geanonimiseerde de publicatie van het besluit over te gaan. Uit het onderzoeksrapport van de AFM, blijken voorts de bevindingen en het oordeel van de AFM. De AFM is gelet op deze aspecten van oordeel dat ABN AMRO voldoende in staat is gesteld een zienswijze te geven op het voornemen om tot publicatie over te gaan bij eventuele boeteoplegging wegens overtreding van artikel 35, eerste lid, BGfo.

Ten aanzien van de zienswijze van ABN AMRO met betrekking tot het gebruik van Twitter en de ‘news alerts’ merkt de AFM het volgende op. De wetgever heeft de toezichthouder expliciet de ruimte gegeven om zelf invulling te geven aan haar publicatieverplichting.⁴² Dit is door de Voorzieningenrechter van de Rechtbank Rotterdam bevestigd in zijn uitspraak van 7 maart 2014 waarin hij aangeeft dat het aan de AFM “*is om te bepalen hoe een boetebesluit wordt gepubliceerd. De Wft stelt hieraan geen beperkingen, terwijl ook overigens geen grond bestaat voor het oordeel dat het plaatsen van een bericht op Twitter zonder meer onzorgvuldig en daarmee onrechtmatig is. Dit neemt niet weg dat het boetebesluit voldoende duidelijkheid moet geven over de manier waarop de publicatie op Twitter zal plaatsvinden.*”⁴³ In het voornemen tot publicatie van de boete van ABN AMRO alsmede in het onderhavige besluit, is door de AFM aangegeven welk bericht op Twitter zal worden geplaatst. Ook overigens valt volgens de AFM niet in te zien waarom een kort bericht op Twitter of in een news alert niet door de AFM zou kunnen worden gebruikt bij openbaarmaking. Via de bij het bericht gevoegde link kan

⁴² Kamerstukken II 2013-2014, 33 849, nr. 3, p 37.

⁴³ Rechtbank Rotterdam 7 maart 2014, ECLI:NL:RBROT:2014:1636, r.o. 9.

de lezer doorklikken naar het persbericht op de site van de AFM, waar ook de besluiten in PDF te vinden zijn, en een link naar de relevante uitspraken.

Hetgeen ABN AMRO ten aanzien van de beperkte uitleg die aan de publicatieverplichting van de AFM gegeven zou moeten worden, heeft aangevoerd, volgt de AFM niet. Niet valt in te zien dat de plicht tot publicatie beperkt zou moeten worden uitgelegd omdat het een uitzondering vormt op de geheimhoudingsplicht. Het gegeven dat de Wet openbaarheid van bestuur niet van toepassing is op gegevens die voortvloeien uit de werkzaamheden die de AFM in verband met de Wft verricht, maakt niet dat de AFM op basis van de Wft geen actieve verplichting zou kennen. Dit is wel degelijk het geval op basis van artikel 1:98 Wft.

Tot slot, heeft ABN AMRO nog opgemerkt dat zij de publicatie van de onderhavige boete in strijd acht met het beginsel van *'détournement de pouvoir'*. De AFM volgt ook dit onderdeel van de zienswijze niet. Overtredingen tot het opleggen van een bestuurlijke boete waarbij de AFM op grond van artikel 1:97 Wft tot directe openbaarmaking gehouden is, *"zijn ernstig te noemen, zodat een waarschuwing over het algemeen op zijn plaats zal zijn. Om op dit punt duidelijkheid te verschaffen, is gekozen voor een regeling met als uitgangspunt dat de toezichthouders verplicht zijn besluiten tot het opleggen van bestuurlijke boetes of lasten onder dwangsom na bekendmaking openbaar te maken. De toezichthouder kan dan ook laten zien wat het sluitstuk van zijn toezicht-uitoefening is"*.⁴⁴ De AFM ziet kort gezegd niet in hoe de publicatie van het onderhavige boetebesluit in strijd zou zijn met het doel van publicatie gegeven de hiervoor aangehaalde toelichting.

Gelet op het voorgaande leidt dit onderdeel van de zienswijze van ABN AMRO niet tot een andere uitkomst.

- ***Huidige stand herbeoordeling rentederivaten***

ABN AMRO geeft samengevat aan vanaf de eerste dag van het onderzoek van de AFM naar de rentederivatendienstverlening aan verschillende klantgroepen haar volledige medewerking te hebben gegeven. Ook nu nog bij de herbeoordeling van de rentederivatenportefeuilles wordt met man en macht gewerkt om te zoeken naar oplossingen voor klanten.

Voorts stelt zij dat een boete door media en juristen mogelijk gepercipieerd wordt als een bevestiging dat de financiële sector nog lang niet is waar zij zou moeten zijn terwijl ABN AMRO feitelijk (in de praktijk) – zeker bij de rentederivatendienstverlening – al flinke stappen heeft genomen.

ABN AMRO verzoekt de AFM ook deze factoren mee te wegen bij de beslissing om al dan niet een boete op te leggen. En als de AFM besluit een boete op te leggen dan zouden deze omstandigheden moeten meewegen bij het bepalen van de hoogte daarvan.

Reactie AFM

De door ABN AMRO aangehaalde huidige toewijding vanuit (individuele) medewerkers en het commitment vanuit de Managing Board bij dit proces, laat naar het oordeel van de AFM onverlet dat de aanpassing van het

⁴⁴ Kamerstukken II 2005-2006, 29 708, nr. 19, p. 420.

Datum 20 oktober 2015

Ons kenmerk

Pagina 39 van 62

dienstverleningsmodel en de daarbij behorende documentatie alsmede de herbeoordeling van de rentederivatencontracten pas na (veel) druk vanuit de AFM op gang is gekomen. ABN AMRO heeft zich – zoals zij ook thans in haar zienswijze nog heeft gedaan – verweerd door te stellen dat zij niet gehouden was aan de zorgplichtbepalingen omdat er sprake was een *principal-to-principal* dienstverlening. De huidige inzet en het commitment van ABN AMRO worden derhalve niet verder meegewogen bij het besluit tot boeteplegging.

4. Besluit AFM

Op grond van het voorgaande heeft de AFM besloten om aan ABN AMRO een bestuurlijke boete op te leggen. ABN AMRO heeft in de periode van 21 oktober 2010 tot en met 10 januari 2013 in vier door de AFM onderzochte cliëntdossiers onvoldoende gegevens bijgehouden over de door haar verleende beleggingsdiensten, nevendiensten en/of door haar verrichte beleggingsactiviteiten, waardoor de AFM niet in staat is gesteld om na te gaan of de op grond van de MiFID in de Wft en het BGfo geïmplementeerde regels door ABN AMRO zijn nageleefd. De AFM is daarmee van oordeel dat ABN AMRO in vier cliëntdossiers het bepaalde in artikel 35, eerste lid, BGfo overtreden. In paragraaf 4.1 zal de AFM uiteenzetten hoe zij tot haar oordeel ten aanzien van de boetheogte komt.

Voorts besluit de AFM tot volledige publicatie van het boetebesluit op grond van artikel 1:97, eerste lid, Wft. In paragraaf 4.2 wordt het publicatiebesluit nader toegelicht.

4.1. Hoogte van de boete

Voor overtreding van artikel 35, eerste lid, BGfo geldt op grond van artikel 1:81, eerste en tweede lid, Wft en artikel 10 van het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector (**Bbbfs**) een basisbedrag van € 2.000.000. De AFM kan het basisbedrag verlagen of verhogen met ten hoogste 50% indien de ernst en/of de duur van de overtreding een dergelijke verlaging of verhoging rechtvaardigt. De AFM kan daarnaast het basisbedrag verlagen of verhogen met ten hoogste 50% indien de verwijtbaarheid van de overtreder een dergelijke verlaging of verhoging rechtvaardigt. De AFM houdt bij het vaststellen van de bestuurlijke boete voorts rekening met de draagkracht van de overtreder.

- *Ernst en duur van de overtreding*

Het basisbedrag van € 2.000.000 kan worden verhoogd of verlaagd met ten hoogste 50%, indien de ernst of de duur van de overtreding dit rechtvaardigt.

De AFM ziet geen aanleiding om het basisbedrag te verlagen of te verhogen gelet op de ernst van de overtreding. Hiertoe overweegt zij het volgende. De AFM heeft vijf cliëntdossiers van ABN AMRO onderzocht. In vier van de vijf dossiers heeft de AFM de overtreding van artikel 35, eerste lid, BGfo vastgesteld.

Door gedurende de gehele onderzoeksperiode onvoldoende gegevens bij te houden heeft ABN AMRO de AFM de mogelijkheid tot adequaat toezicht ontnomen. De overtreding betekent dat de AFM niet kan toetsen of ABN

Datum 20 oktober 2015

Ons kenmerk

Pagina 40 van 62

AMRO in het kader van haar dienstverlening de toepasselijke wet- en regelgeving heeft nageleefd en in het bijzonder of ABN AMRO de belangen van de Ondernemers in juiste mate in acht heeft genomen. Hierbij gaat het specifiek om het naleven van de zorgplicht van artikel 4:23 Wft die van toepassing is in het geval ABN AMRO de Ondernemers beleggingsadvies zou hebben gegeven. Daar waar ABN AMRO bij het uitvoeren van orders in de rentederivaten voor de Ondernemers op basis van een *execution only* dienst alleen gehouden is om te beoordelen of de rentederivaten passend voor de Ondernemers is, gaat de zorgplicht bij het geven van advies veel verder. Dan zou ABN AMRO gehouden zijn geweest om voldoende informatie over de Ondernemers in te winnen zodat zij op de hoogte is van diens kennis, ervaring, risicobereidheid en financiële gegevens en vervolgens haar advies mede te baseren op de ingewonnen gegevens.

In de vier dossiers zijn duidelijke indicaties aanwezig dat ABN AMRO de Ondernemers heeft geadviseerd. Dit komt zelfs in de zienswijze nog naar voren waarin ABN AMRO aangeeft: “*De totstandkoming van de transacties was een natuurlijk proces. De transacties zijn voorgesteld naar aanleiding van de bespreking van de krediet- en rentesituatie van de Ondernemers, waarna ABN AMRO een mogelijke transactie voorstelde*”.

Echter, ABN AMRO heeft van een aantal voor de kwalificatie van de dienstverlening cruciale gesprekken met de Ondernemers geen verslag gemaakt. Ook heeft zij in twee dossiers de gegeven presentaties niet in het dossier opgenomen en een ander dossier de aan de Ondernemer gegeven scenario's niet aan de AFM heeft overlegd. Hierdoor kan de AFM niet met zekerheid vaststellen of ABN AMRO heeft geadviseerd over de rentederivaten.

Daarom is ook niet niet is met zekerheid vast te stellen of ABN AMRO de rentederivaten aan de Ondernemers heeft voorgesteld als zijnde ‘geschikt’ voor de Ondernemers. Het gevolg hiervan was dat de AFM niet kon beoordelen of ABN AMRO gehouden was de zorgplicht als bedoeld in artikel 4:23 Wft of die van artikel 4:24 Wft bij haar dienstverlening aan de Ondernemers, na te leven. De AFM kon hierdoor geen adequaat toezichthouden op de door ABN AMRO verleende beleggingsdiensten.

Gelet op het bovenstaande acht de overtreding door ABN AMRO ernstig. De AFM ziet geen redenen om het basisbedrag van de boete te verminderen. Hiermee komt het boetebedrag op € 2.000.000.

- **Verwijtbaarheid van de overtreder**

Het basisbedrag kan worden verhoogd dan wel verlaagd met ten hoogste 50%, indien de mate van verwijtbaarheid dit rechtvaardigt.

De AFM ziet aanleiding om het basisbedrag te verhogen gelet op de verwijtbaarheid van ABN AMRO. De AFM overweegt hiertoe het volgende.

ABN AMRO heeft een bedieningsmodel opgezet dat op geen enkele wijze aansloot bij de door haar aangegeven insteek en waarbij zij voor de Ondernemers slechts optrad als tegenpartij bij de transacties. In het bijzonder de door ABN AMRO van toepassing verklaarde documentatie en de door haar uitgevoerde werkzaamheden leiden tot een hele andere conclusie. Het beeld dat ABN AMRO de Ondernemers gelet op onder meer voornoemde factoren heeft voorgespiegeld, was dat zij de belangen van de Ondernemers optimaal zou behartigen. ABN AMRO

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 41 van 62

bevestigt dit notabene zelf ook in haar brieven aan de Ondernemers. ABN AMRO is zelfs bij de uitvoering van haar werkzaamheden zover gegaan dat er duidelijke indicaties zijn dat ABN AMRO aan de Ondernemers advies heeft gegeven.

Niettemin heeft ABN AMRO de Ondernemers laten verklaren dat ABN AMRO niet optrad als hun financieel adviseur. Voor zover dat wel het geval zou zijn, dan zou daarvan een schriftelijke bevestiging volgen van ABN AMRO. In geen van dossiers is echter een schriftelijke bevestiging aangetroffen dat ABN AMRO heeft geadviseerd. Dat geldt ook voor de vastlegging van andere gegevens die uitsluitel hadden kunnen geven over de vraag of ABN AMRO de Ondernemers over de rentederivaten geadviseerd heeft.

Daar waar een onderneming zoveel onduidelijkheid creëert over haar bedieningsmodel en over de door haar verleende diensten, rest de AFM slechts de mogelijkheid om op basis van een daadwerkelijke beoordeling van de feitelijke werkzaamheden de dienstverlening te kwalificeren. ABN AMRO kan en mag in een dergelijk situatie de door haar uitgevoerde werkzaamheden niet verbergen voor de toezichthouder. ABN AMRO heeft echter specifieke gegevens over de door verrichte werkzaamheden niet in de dossiers vastgelegd dan wel aan de AFM verstrekt. Dit terwijl het in de rede lag dat die gegevens noodzakelijk zouden zijn voor een beoordeling van de dienstverlening door de AFM. De AFM acht de handelswijze van ABN AMRO daarmee extra verwijtbaar.

De AFM ziet daarom reden om de boetehoogte te vermeerderen met 25%. Hiermee komt het boetebedrag op € 2.500.000.

- ***Passendheid***

In de onderhavige zaak zijn specifieke omstandigheden die een matiging van de boete – op grond van evenredigheid – rechtvaardigen.

[REDACTED]

Als gevolg

hiervan acht de AFM het passend om de boetehoogte te verlagen. Het boetebedrag komt hiermee op € 2.000.000.

- ***Draagkracht***

De AFM houdt bij het bepalen van de hoogte van de boete rekening met de omvang van de Onderneming. Daarnaast moet de AFM bij het vaststellen van de boetehoogte op grond van artikel 4 Bbbf rekening houden met de draagkracht van de overtreder en kan de AFM de boete op basis van die draagkracht verlagen met maximaal 100%.

ABN AMRO heeft geen financiële gegevens aan de AFM overgelegd. De AFM kan daarmee dan ook geen rekening houden.

Gelet op het bovenstaande stelt de AFM de hoogte van de boete voor ABN AMRO wegens overtreding van artikel 35, eerste lid, BGfo vast op € 2.000.000.

Datum 20 oktober 2015

Ons kenmerk

Pagina 42 van 62

ABN AMRO moet het bedrag binnen zes weken overmaken op bankrekening [REDACTED] ([REDACTED] [REDACTED]) ten name van AFM te Amsterdam, onder vermelding van factuurnummer [REDACTED]. ABN AMRO ontvangt geen afzonderlijke factuur voor dit bedrag.

De boete moet worden betaald binnen zes weken na de datum van dit besluit.⁴⁵ Als ABN AMRO bezwaar maakt tegen dit besluit wordt de verplichting om de boete te betalen geschorst totdat op het bezwaar is beslist. Die verplichting wordt ook geschorst als ABN AMRO na de bezwaarprocedure in beroep gaat, totdat op het beroep is beslist.⁴⁶ Over de periode dat de verplichting om de boete te betalen is geschorst, moet ABN AMRO wel wettelijke rente betalen.⁴⁷

4.2. Openbaarmaking van de boete

Omdat de AFM aan ABN AMRO een boete oplegt voor de overtreding van artikel 35, eerste lid, BGfo, moet de AFM het boetebesluit openbaar maken vijf werkdagen nadat dit aan ABN AMRO is toegestuurd.⁴⁸ Ook moet de AFM, indien van toepassing, zo spoedig mogelijk de indiening van een bezwaar door ABN AMRO tegen de bestuurlijke boete bekend maken.⁴⁹

4.2.1. Mogelijk anonieme publicatie

De wetgever heeft het openbaarmaken van bestuurlijke boetes verplicht om deelnemers op de financiële markten te informeren en te waarschuwen. Dit is in het belang van de ordelijke en transparante financiële marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en de zorgvuldige behandeling van cliënten.⁵⁰ Met de publicatieverplichtingen als opgenomen in art. 1:97 Wft wordt zo spoedig mogelijk inzicht verschaft in de actuele stand van de boeteprocedure. Onder bepaalde omstandigheden dient de openbaarmaking op grond van artikel 1:97, vierde lid, Wft anoniem plaats te vinden. Dit is het geval indien voorafgaand aan de openbaarmaking door de AFM kan worden vastgesteld dat bij volledige openbaarmaking:

- voor zover de boete wordt opgelegd aan een natuurlijk persoon, bekendmaking van persoonlijke gegevens onevenredig zou zijn;
- betrokken partijen in onevenredige mate schade zou worden berokkend;
- een lopend strafrechtelijk onderzoek zou worden ondermijnd; of
- de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou worden gebracht.

De AFM ziet geen reden om de openbaarmaking in anonieme vorm plaats te laten vinden. Er is geen sprake van één van de bovengenoemde omstandigheden die aan volledige openbaarmaking in de weg staat. Van volledige openbaarmaking kan daarom niet worden afgezien. Dit wordt als volgt toegelicht.

⁴⁵ Dit volgt uit artikel 4:87, eerste lid, en de artikelen 3:40 en 3:41 Awb.

⁴⁶ Dit volgt uit artikel 1:85, eerste lid, Wft.

⁴⁷ Dit volgt uit artikel 1:85, tweede lid, Wft.

⁴⁸ Dit volgt uit artikel 1:97, tweede lid, Wft.

⁴⁹ Dit volgt uit artikel 1:97, vijfde lid, Wft.

⁵⁰ Vergelijk PG 29708, nr. 19, p. 301-303, p. 420-421, nr. 20, p. 30 en nr. 39, p. 8-10.

Datum 20 oktober 2015

Ons kenmerk

Pagina

43 van 62

Het besluit om over te gaan tot volledige openbaarmaking van het boetebesluit en, voor zover van toepassing, van het feit dat bezwaar is ingesteld, is getoetst aan de feiten en omstandigheden die bij de AFM bekend zijn, waaronder de feiten en omstandigheden die door ABN AMRO in haar zienswijze zijn kenbaar gemaakt. Op basis van deze feiten en omstandigheden kan de AFM niet vaststellen dat ABN AMRO of eventuele andere betrokken partijen door niet-anonieme openbaarmaking in onevenredige mate schade zou worden berokkend. Voor zover sprake is van schade door de openbaarmaking van de aan ABN AMRO opgelegde boete, valt deze schade veeleer toe te schrijven aan de overtreding van de norm door ABN AMRO, dan aan het geven van bekendheid aan de voor de overtreding opgelegde sanctie. Van disproportionele schade is temeer geen sprake, gezien het maatschappelijk belang om de markt te informeren of te waarschuwen.

Evenmin heeft de AFM kunnen vaststellen dat bij niet-anonieme openbaarmaking een lopend strafrechtelijk onderzoek zou worden ondermijnd of de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou worden gebracht.

De AFM publiceert de boete door de volledige tekst van het boetebesluit (met uitzondering van vertrouwelijke informatie) op haar website te plaatsen, onder begeleiding van onderstaand persbericht. Van het persbericht wordt een Engelse vertaling opgenomen. Ook wordt een bericht over de boete opgenomen in de periodieke AFM-nieuwsbrieven (consumenten/professionals), wordt een bericht op Twitter geplaatst⁵¹ en wordt gebruik gemaakt van een RSS-feed⁵² en een news-alert⁵³. Bij het persbericht zal een hyperlink worden opgenomen naar een eventuele uitspraak van de Voorzieningenrechter van de rechtbank op rechtspraak.nl. De AFM kan daarnaast het besluit publiceren door middel van een advertentie in één of meer landelijke en/of regionale dagbladen.

De volgende basistekst wordt in het te publiceren persbericht en/of de advertentie opgenomen:

“Boete ABN AMRO voor onvoldoende bijhouden gegevens over werkzaamheden rentederivaten mkb

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft op 20 oktober 2015 een bestuurlijke boete van € 2.000.000 opgelegd aan ABN AMRO Bank N.V. (ABN AMRO). ABN AMRO heeft aan ondernemers in het midden- en kleinbedrijf (mkb) diensten met betrekking tot rentederivaten verleend. ABN AMRO heeft echter onvoldoende gegevens over die dienstverlening bijgehouden. Daardoor kan de AFM niet onderzoeken of de werkzaamheden aansluiten bij de wensen van de klant en haar toezicht niet goed uitoefenen.

De AFM heeft in 2013 onderzoek gedaan naar de dienstverlening inzake rentederivaten door banken aan mkb-ondernemingen (die als niet professionele belegger waren gekwalificeerd). Bij ABN AMRO heeft de AFM vijf cliëntdossiers opgevraagd van mkb-ondernemingen. De periode waarin de overtreding plaatsvond was 21 oktober 2010 tot 10 januari 2013. In vier van die dossiers heeft ABN AMRO onvoldoende gegevens bijgehouden over

⁵¹ Het bericht op Twitter zal bestaan uit de kop van het persbericht en een link naar het persbericht op de website van de AFM.

⁵² Een RSS-feed is een automatische melding van aanpassingen op de website.

⁵³ Persbureaus en andere instellingen die zich hebben geabonneerd, ontvangen persberichten van de AFM via zogenaamde ‘news-alerts’.

Datum	20 oktober 2015
Ons kenmerk	██████████
Pagina	44 van 62

haar dienstverlening, wat een overtreding betekent van artikel 35, eerste lid, van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (BGfo).

Onvoldoende gegevens bijgehouden

De AFM heeft vast kunnen stellen dat ABN AMRO bij het afsluiten van de rentederivaten niet uitsluitend voor eigen rekening heeft gehandeld, maar een beleggingsdienst aan de ondernemers heeft verleend.

Verder heeft de AFM geconstateerd dat ABN AMRO de betrokken ondernemers hoogstwaarschijnlijk ook heeft geadviseerd. In de dossiers zijn daar meerdere indicaties voor aanwezig. De bank heeft echter onvoldoende gegevens bijgehouden, waardoor de AFM niet met zekerheid kan vaststellen dat ABN AMRO bij de feitelijke uitvoering van haar werkzaamheden in deze dossiers daadwerkelijk heeft geadviseerd over de rentederivaten. Doordat de vastlegging door ABN AMRO in de rentederivatendossiers tekort is geschoten, is het onmogelijk voor de AFM om te beoordelen in hoeverre ABN AMRO de wet- en regelgeving heeft nageleefd.

Vastlegging belangrijk voor goed toezicht

De wet schrijft voor dat bij het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten voldoende gegevens moeten worden bijgehouden om toezicht door de AFM mogelijk te maken. Het is allereerst noodzakelijk dat uit een dossier blijkt wat per transactie de exacte aard van de werkzaamheden is geweest. Als beleggings*diensten* worden verleend (zoals het uitvoeren van orders voor rekening van de cliënt en adviseren) rust er een groot aantal zorgplichten op de beleggingsonderneming. Bij beleggings*activiteiten* (waarbij sprake is van twee gelijkwaardige partijen) rust een aanmerkelijk lagere zorgplicht op de beleggingsonderneming. Zeker bij banken, waar doorgaans verschillende diensten en activiteiten onder één dak plaatsvinden, is het belangrijk om onduidelijkheid over de aard van de werkzaamheden te voorkomen. Daardoor is ook duidelijk aan welke zorgplichten de bank moet voldoen.

Niet alleen voor het toezicht is vastlegging belangrijk, ook voor de instelling en de klant is het van belang dat het dossier compleet is. Ook zij moeten kunnen reconstrueren hoe de werkzaamheden tot stand zijn gekomen.

Herbeoordelingen door banken van rentederivatendossiers

Handhaving door de AFM is gericht op de bank, daarmee verandert de positie van de klant niet direct. Op aandringen van de AFM voeren banken daarom een individuele herbeoordeling uit van alle uitstaande rentederivaten bij mkb-ondernemingen. Het gaat om de banken die betrokken waren bij het onderzoek van de AFM naar de dienstverlening op het gebied van rentederivaten aan mkb-ondernemingen uit 2013. Als klantdossiers onvolledig zijn, moeten gesprekken worden gevoerd met de betrokken cliënten. De klanten kunnen dan waar mogelijk relevante ontbrekende informatie aanvullen.

Een onvolledig dossier betekent niet meteen dat een klant schade heeft geleden, aangezien het rentederivaat een passende oplossing kan zijn. Als er echter wel sprake is van schade voor de klant en de bank kan op basis van het dossier niet vaststellen of dat te wijten is aan de bank of de klant, dan verwacht de AFM dat de oplossing altijd in het voordeel van de klant is.

De banken hebben toegezegd cliënten voor het einde van dit jaar waar nodig een passende oplossing aan te bieden. De AFM houdt toezicht op dit proces en op de uitkomsten daarvan.

Datum 20 oktober 2015

Ons kenmerk

Pagina 45 van 62

Het in het besluit vervatte oordeel van de AFM kan door belanghebbende(n) ter toetsing aan de rechter worden voorgelegd. Het volledige besluit kunt u hiernaast in PDF-formaat downloaden. Bij vragen of klachten kunt u contact opnemen met het Meldpunt Financiële Markten van de AFM: 0800- 5400 540 (gratis)."

Let op: De AFM kan, al naargelang de omstandigheden op het moment van publicatie, bovengenoemde publicatietekst wijzigen of aanvullen.

Bij het persbericht op de website wordt onderstaande tabel geplaatst, met de datum van het boetebesluit. Als u bezwaar maakt tegen het boetebesluit, zal de AFM dat bekend maken door in de tabel ook de datum op te nemen waarop het bezwaarschrift is ontvangen.

Stand van zaken						
Boete is opgelegd	Bezwaar		Beroep		Hoger Beroep	
	Ingesteld	Beslissing genomen	Ingesteld	Uitspraak gedaan	Ingesteld	Uitspraak gedaan
20 oktober 2015	[datum]					

De bijlage bij dit besluit bevat de volledige tekst van het besluit dat op de website van de AFM openbaar zal worden gemaakt, geschoond van vertrouwelijke informatie. Mocht u van mening zijn dat er desondanks vertrouwelijke tekst in staat die geschoond zou moeten worden, dan verneemt de AFM dat graag zo spoedig mogelijk, maar uiterlijk binnen drie werkdagen na bekendmaking van dit besluit.

Publicatie vindt niet eerder plaats dan nadat vijf werkdagen zijn verstreken na de dag waarop het besluit tot boeteoplegging aan ABN AMRO bekend is gemaakt. De publicatie wordt opgeschort als ABN AMRO verzoekt om een voorlopige voorziening als bedoeld in artikel 8:81 Awb. Publicatie wordt dan in elk geval opgeschort, totdat de voorzieningenrechter een uitspraak heeft gedaan.

Als ABN AMRO om een voorlopige voorziening vraagt, verzoekt de AFM dit per e-mail () aan haar door te geven. Als u hier niet toe overgaat, zal de AFM de boete openbaar maken op de wijze als hiervoor toegelicht. Ook vraagt de AFM ABN AMRO het verzoek om voorlopige voorziening per fax toe te sturen (faxnummer).

4.2.2. Nadere publicatiemomenten

Als u tegen een eventuele boete rechtsmiddelen aanwendt, is de AFM op grond van artikel 1:97, vijfde lid, Wft verplicht om zo spoedig mogelijk inzicht te geven in de actuele stand van die procedure. De AFM dient de uitkomst van een bezwaarprocedure bekend te maken, alsmede dat (hoger) beroep is ingesteld en de uitkomst daarvan. Onverminderd deze publicatie, dient de AFM op grond van artikel 1:98 Wft de eventuele boete ook openbaar te maken, nadat deze definitief is geworden (nadat bezwaar of beroep niet langer openstaat). Deze brief

Datum	20 oktober 2015
Ons kenmerk	[REDACTED]
Pagina	46 van 62

ziet niet op deze latere publicaties op grond van artikel 1:97, vijfde lid, Wft en artikel 1:98 Wft. In een later stadium zult u over nadere publicaties worden geïnformeerd.

5. Hoe kunt u bezwaar maken?

Iedere belanghebbende kan tegen deze beschikking bezwaar maken door binnen zes weken na bekendmaking daarvan een bezwaarschrift in te dienen bij de AFM, t.a.v. Juridische Zaken, Postbus 11723, 1001 GS, Amsterdam. Een bezwaarschrift kan ook per fax (faxnummer 020-797 3835), per e-mail (e-mailadres bezwarenbox@afm.nl) of met het bezwaarformulier op de website van de AFM (www.afm.nl/bezwaar) worden ingediend. Aan deze elektronische verzending stelt de AFM nadere eisen die op haar website worden toegelicht. Een van die eisen is dat een bezwaarschrift niet aan andere AFM faxnummers of AFM e-mailadressen dan de hier genoemde kan worden gestuurd. De AFM neemt het bezwaarschrift alleen inhoudelijk in behandeling als aan deze eisen is voldaan.

Hoogachtend,

Autoriteit Financiële Markten

[was getekend]
Assistent boetefunctionaris

[was getekend]
Boetefunctionaris

Bijlage 1: Feiten overzicht.

Bijlage 1: Feiten

WERKZAAMHEDEN ABN AMRO

In aanvulling op paragraaf 3 van het besluit wordt in deze bijlage per dossier een chronologisch overzicht van de feiten die zien op de werkzaamheden die door ABN AMRO zijn verricht.

1. Dossier [Onderneming 1]

[Onderneming 1] heeft een gemengd bedrijf met onder meer een melkveehouderij met als rechtsvorm een eenmanszaak. ABN AMRO neemt de EURIBOR lening en een renteswap over van [REDACTED].

[Onderneming 1] heeft een krediet en twee renteswaps bij ABN AMRO afgesloten.

[Onderneming 1] heeft op 19 januari 2011 een kredietovereenkomst met ABN AMRO ondertekend. De omvang van de faciliteit bedraagt [REDACTED] die is samengesteld uit:

- i. één rekening-courant krediet van [REDACTED] en
- ii. een driejarige EURIBOR lening van [REDACTED].

Het rekening-courant krediet is onderverdeelt in twee kredieten van respectievelijk [REDACTED] (basiskrediet I) en [REDACTED] (basiskrediet II). De rente op basiskrediet I wordt door ABN AMRO vastgesteld op basis van het gemiddeld één-maands EURIBOR tarief, vermeerderd met een individuele opslag van [REDACTED] per jaar. Voor basiskrediet II bedraagt de rente [REDACTED] per jaar, bestaande uit een ABN AMRO Euro Basisrente van [REDACTED] per jaar en een individuele opslag van [REDACTED] per jaar.

De driejarige EURIBOR lening wordt afgelost in twaalf opeenvolgende driemaandelijke termijnen van elk [REDACTED], gevolgd door een slottermijn van [REDACTED]. De eerste termijn vervalt op 1 juli 2007.

[Onderneming 1] heeft zoals uit de documenten 'Bevestiging van een Interest Rate Swap transactie' van beide 1 februari 2011 blijkt, twee Interest Rate Swaps (een renteswap) bij ABN AMRO afgesloten.

- i. De eerste Interest Rate Swap heeft als ingangsdatum 1 februari 2011 en als einddatum 1 februari 2018 (looptijd zeven jaar). De hoofdsom bedraagt [REDACTED]. [Onderneming 1] betaalt een vaste rente van [REDACTED] en ontvangt de één-maands EURIBOR rente.
- ii. De tweede Interest Rate Swap heeft als ingangsdatum 1 maart 2011 en als einddatum 1 maart 2016 (looptijd vijf jaar). De hoofdsom bedraagt [REDACTED]. [Onderneming 1] betaalt een vaste rente van [REDACTED] en ontvangt de één-maands EURIBOR rente.

Hieronder volgt een chronologische weergave van de feiten uit het dossier.

[Onderneming 1] heeft van een Treasury Specialist van [REDACTED] een e-mail ontvangen (datum onbekend) met de details van de swap. De swap bij [REDACTED] heeft een hoofdsom van [REDACTED], einde looptijd 1 februari 2018 en een coupon van [REDACTED]. De rentebasis bedraagt de één-maands EURIBOR. De begindatum van de swap ontbreekt. Op 3 januari 2011 heeft [Onderneming 1] deze e-mail doorgestuurd aan [REDACTED] van ABN AMRO.

Op 12 januari 2011 heeft ABN AMRO intern het document '[REDACTED]' (**Kredietpresentatie**) ingediend. Dit document dient om intern de nieuwe kredietaanvraag te onderbouwen. In de Kredietpresentatie staan onder meer de volgende passages:

“[Onderneming 1] als ondernemer is echt een man van de getallen. Hij heeft precies in beeld hoe de geldstromen lopen in het bedrijf en waar ruimte zit.

(...)

We zijn met [Onderneming 1] (opnieuw) in contact gekomen via [Onderneming 1] zijn accountant [REDACTED], in de persoon van ir. [REDACTED]. Deze is agrarisch bedrijfseconoom en begeleidt [Onderneming 1] intensief. Daar [REDACTED] fungeert als klankbord, kent hij de onvrede over [REDACTED] en heeft voorgesteld om ons een voorstel te laten doen.

(...)

Wij stellen het volgende voor:

- *Een 7-jarige euribor lening van [REDACTED] (3 mnds euribor). Deze heeft een ballontermijn van [REDACTED]. Aflossing [REDACTED] op jaarbasis. Aflossing per maand.*
- *Een RC op euribor-basis van [REDACTED]*
- *[REDACTED] limiet op AAEBR.*

Totaal OOE excl. OBSI is [REDACTED]. Incl. OBSI [REDACTED].

(...)

We verstrekken de genoemde 7-jarige lening ivm een renteswap die momenteel bij [REDACTED] loopt. Deze bedraagt [REDACTED] en loopt nog 7 jaar en moet matchen met de looptijd van de lening wanneer onze Treasury-afdeling de swap overneemt. [Onderneming 1] heeft aangegeven [REDACTED] af te willen dekken, en [REDACTED] variabel te willen houden (middel RC op euribor). Naast de [REDACTED] Swap van [REDACTED] gaan we nog [REDACTED] afdekken.

(...)

Er zijn een aantal redenen om [Onderneming 1] klant te willen maken:

Toelichting

- *Hij wordt vanwege de uitstraling en omvang van zijn bedrijf door de omgeving in de gaten gehouden. Wanneer hij overkomt, dan zullen we [REDACTED] (die nu ook meedoet) en [REDACTED] een mooie tik uitdelen. Wanneer [Onderneming 1] eenmaal klant is, is hij een prima ambassadeur voor onze bank.*
- *Zoals gezegd zitten we momenteel bij zwager [REDACTED] aan tafel om deze eveneens van [REDACTED] over te nemen. Vanwege de samenhang tussen beide bedrijven uit het loonwerk, zal de kans dat [REDACTED] ook overkomt, toenemen wanneer [Onderneming 1] klant wordt.*
- *We zijn bij [Onderneming 1] gekomen via accountant [REDACTED]. Wanneer we deze aanvraag tot een succesvol eind weten te brengen, zullen er ongetwijfeld meer lead volgen, die de goede verstandhouding met [REDACTED] verder zal verbeteren.*
- *Met ingang van januari 2011 gaan we met het nieuwe [REDACTED] van start. Met Name op acquisitie gaan we sterkt inzetten. Door [Onderneming 1] klant te maken we gelijk een goede start om vervolgens de markt nog verder te veroveren.”*

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 49 van 62

Ondertussen vindt intern bij ABN AMRO per e-mail afstemming plaats over het kredietvoorstel van ABN AMRO. In dit kader staat in een interne e-mail van ABN AMRO van 14 januari 2011 (08:47) het volgende: “*De EP is dus slecht en we moeten ons afvragen in hoeverre we het hiermee redden. Nadien wordt voorgesteld:*

- 7 jarige lening ad [REDACTED] omzetten in een 3 of 5 jarige lening met een bepaling indien deze lening na afloopdatum niet wordt verlengd ook de lopende SWAP op deze lening wordt ontbonden. Deze wijziging geeft een substantiële plus in onze baten/EP namelijk. Dit lijkt mij acceptabel mits de eventuele negatieve waarde in de Swap voor rekening komt van prospect (deze moet daar nu al van op de hoogte worden gebracht)

- Voorwaarden

(...)

- Opvallend is dat we bij r.c. met 2 verschillende rentetypes gaan werken; lijkt mij niet handig Geheel gewoon in Euribor want slechts [REDACTED] op AAEBR t.o.v. [REDACTED] op Euribor zet ook geen zoden aan de dijk!”

Op dezelfde dag (14:45) volgt een antwoord op deze e-mail. Daarin staat onder meer: “*Ik voel er niet voor om op voorhand al een mismatch in OBSI te creëren; dus vasthouden aan [REDACTED] op 7 jaar. OBSI is berekend op basis van 10.5 jaar. Ook dit moet matchen met de looptijd, dus hoogte OBSI vaststellen op basis van 7 jaar.*”

In een interne e-mail van 17 januari 2011 (11:15) binnen ABN AMRO staat: “*(...) Looptijd van de financiering is mede oorzaak van mindere bruto baten. Vandaar het voorstel om de lening korter te maken dan OBSI, maar wel met de voorwaarde dat bij afwickelen van de lening ook de swap tegen gesloten moet worden. Ik ben me bewust dat dit geen beleid is bij nieuwe swap maar gezien wij de swap overnemen van [REDACTED] zou ik graag hier een uitzondering in maken. Dit is geen breekpunt van mijn zijde, maar zou wel tot betere baten leiden en mij lijkt het risico beperkt met de bovenstaande zinsnede.*”

Het antwoord binnen ABN AMRO volgt per mail op dezelfde dag (11:41): “*(...) Wat betreft punt 3: Ik ga er niet voorliggen, maar voel me niet echt comfortabel met deze constructies bij non-professionals. Dit legt een claim bij accountmanagement om hier goed op te monitoren (en daar hebben we in deze regio een slechte historie).*”

Op 18 januari 2011 heeft ABN AMRO een kredietovereenkomst gestuurd aan [Onderneming 1]. Deze kredietovereenkomst is op 19 januari 2011 door [Ondernemer 1] ondertekend.

Op 27 januari 2011 heeft een gesprek plaats gevonden tussen [Ondernemer 1] en [REDACTED] (treasury adviseur) en [REDACTED] (functie onbekend) van ABN AMRO. Hierover staat in het gespreksverslag: “*[Ondernemer 1] vond het erg prettig dat we uitgebreid de tijd namen. We hebben uitvoerig gesproken over de effecten die het met zich meebrengt om de Swaps over te nemen van [REDACTED]. Meneer begreep goed wat de effecten hiervan zijn en met het oog op de totale portefeuille heeft hij een goede mix in zijn ogen tussen vaste en variabel. Tevens met elkaar de renterepresentatie besproken en de ontwikkelingen in de markt nader doorgenomen. Verder afgesproken dat we via telefoon/mail contact houden en wanneer de zaken gepaseerd zijn we direct de Swaps overnemen en onderbrengen bij ABN AMRO.*”

Op 1 februari 2011 heeft ABN AMRO twee bevestigingen aan [Onderneming 1] gestuurd, betreffende de transacties van twee Interest Rate Swaps.

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 50 van 62

[Ondernemer 1] heeft op 8 januari 2013 zowel het document 'Intake Treasury' als het document 'Cliëntenprofiel Treasury' ondertekend.

In het dossier [Onderneming 1] zit tot slot nog een presentatie van 27 februari 2013 met als onderwerp rentemanagement van de Treasury Desk van ABN AMRO. Onderwerpen die aanbod komen zijn onder meer, doestellingen rentemanagement, renteontwikkelingen, overzicht renteverloop, producten om renterisico's af te dekken, indicatieve pricing, conclusie/advies, treasury documentatie.

Op 22 mei 2014 heeft de AFM een gesprek gevoerd met [Ondernemer 1] ten aanzien van de dienstverlening door ABN AMRO inzake de bij haar afgesloten rentederivaten. In het gesprek bracht [Ondernemer 1] het volgende naar voren. ABN AMRO heeft de swap van [REDACTED], waarvan de initiële looptijd tien jaar was en nog drie jaar van resteerde, overgenomen. De accountmanager van ABN AMRO is diverse keren langs geweest, soms met een specialist op het gebied van Treasury. In deze gesprekken heeft [Ondernemer 1] aangegeven voor de helft risico te willen lopen op rentewijzigingen in de leningen. Door de specialist van ABN AMRO is de werking van de swap uitgelegd. [Ondernemer 1] had wel al ervaring met de swap die bij [REDACTED] liep. ABN AMRO heeft voorstellen gedaan voor de invulling van de lening in combinatie met de swap. [Ondernemer 1] heeft daarna zelf een berekening gemaakt van wat het voordeligst uit zou pakken. ABN AMRO is een paar weken later terug gekomen bij [Ondernemer 1] om de beslissing van [Ondernemer 1] te vernemen op de voorgestelde lening en de voorgestelde swap. De uiteindelijke beslissing was aan [Ondernemer 1]. Door ABN AMRO is wel een cap voorgesteld, maar volgens [Ondernemer 1] is een swap goedkoper.

2. Dossier [Onderneming 2]

[Onderneming 2] is een automatiseringsbedrijf. [Ondernemer 2] is (enig) directeur van [Onderneming 2].

Op 6 juli 2011 ondertekend [Onderneming 2] een kredietovereenkomst voor een kredietfaciliteit van [REDACTED]. Deze is als volgt samengesteld:

- i. een rekening-courant krediet van [REDACTED]; Op 7 juli 2012 heeft [Onderneming 2] deze verhoogt naar [REDACTED].
- ii. een borgstellingskrediet zesjarige EURIBOR lening van [REDACTED];
- iii. een tienjarige EURIBOR lening van [REDACTED];
- iv. een vijfjarige EURIBOR lening van [REDACTED];
- v. een borgstellingskrediet 10,5-jarige EURIBOR lening van [REDACTED].

[Onderneming 2] heeft bij ABN AMRO op 5 augustus 2011 een renteswap afgesloten. De renteswap heeft als ingangsdatum 9 augustus 2011 en als einddatum 1 augustus 2016 (looptijd van vijf jaar). De hoofdsom bedraagt [REDACTED]. [Onderneming 2] betaalt een vaste rente van [REDACTED]. ABN AMRO betaalt de één-maands-EURIBOR.

De volgende informatie is opgenomen in het dossier.

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 51 van 62

In het dossier zit een uitgebreide toelichting (zonder datum) ten behoeve van een kredietaanvraag door [Onderneming 2].

Op 6 juli 2011 heeft ABN AMRO een kredietovereenkomst gestuurd aan [Onderneming 2]. De kredietovereenkomst is op 7 juli 2011 ondertekend door [Ondernemer 2].

In augustus 2011 heeft ABN AMRO aan [Onderneming 2] een presentatie gegeven (op de presentatie staat niet op welke dag in augustus⁵⁴) waarin onder meer de volgende onderwerpen zijn behandeld. Overzicht financiering, marktrenteonwikkelingen, indicatieve tarieven, de rente swap alsmede de voor- en nadelen van een Euriborlening en renteswaps.

Op 5 augustus 2011 heeft [Onderneming 2] een brief van ABN AMRO ontvangen met informatie over het gebruik van rentederivaten. In deze brief staat onder meer het volgende: *“In onze gesprekken hebben wij met u gesproken over risico’s die de waarde van uw onderneming kunnen beïnvloeden. Wij informeerden u over mogelijkheden om uw onderneming daartegen te beschermen door gebruik te maken van OTC derivatenproducten. Zoals afgesproken informeren wij u met deze brief nader over de renteswap(s) die uw onderneming de gewenste bescherming kan/kunnen bieden. Wij beperken ons hier tot het renterisico op de in deze brief gespecificeerde delen van uw financieringsportefeuille.”* Onder het kopje ‘Mogelijkheden tot bescherming’ gaat ABN AMRO vervolgens uit van de volgende modaliteiten:

*“Leningvorm : 1-mnds. EURIBOR Leningen
Starthoofdsom Renteswap : EUR [REDACTED]
Opname/aflossingsschema : zie bijlage (gele kolom)
Ingangsdatum : 09-08-2011
Einddatum : 01-08-2021”*

Ook blijkt uit de brief dat [Onderneming 2] wordt aangemerkt als een niet-professionele cliënt en dat [Onderneming 2] daarmee de hoogste bescherming geniet bij de treasurydienstverlening die ABN AMRO aanbiedt. Vervolgens geeft ABN AMRO aan: *“De bank is ook verplicht informatie over de kennis en ervaring die binnen uw onderneming bestaat op het gebied van derivaten en over uw doelstelling en risicohouding met betrekking tot derivaten vooraf te inventariseren en vast te leggen. Daartoe sluiten wij het Cliëntenprofiel Treasury bij. Naast dit profiel maken wij van de gelegenheid gebruik enkele logistieke zaken vast te leggen in het formulier Intake Treasury. Wij verzoeken u beide documenten in te vullen te ondertekenen en aan ons te retourneren”*.

Het Intake formulier en het Cliëntprofiel zijn eveneens op 5 augustus 2011 door [Ondernemer 2] ingevuld en ondertekend. Hieruit blijkt onder meer dat hij wordt aangemerkt als niet-professionele cliënt, [Ondernemer 2] in de twee jaar daarvoor geen transactie heeft gedaan in derivatenproducten en slechts ‘enige kennis’ heeft van de eigenschappen, voor- en nadelen en risico’s van derivaten in het algemeen.

⁵⁴ Uit reactie van ABN AMRO op het concept onderzoeksrapport is op te maken dat de presentatie mogelijk op 11 augustus 2011 is gegeven.

Datum 20 oktober 2015

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 52 van 62

Op 9 augustus 2011 heeft ABN AMRO een bevestiging gestuurd betreffende de transactie van een renteswap.

Op 15 maart 2012 heeft [REDACTED], Treasury Adviseur bij ABN AMRO, aan [Onderneming 2] per e-mail een toelichting gestuurd met betrekking tot de rentebetalingen voor de EURIBOR financieringen en de renteswap.

Op 11 juli 2012 heeft ABN AMRO aan [Onderneming 2] een voorstel gestuurd voor een bedrijfskrediet. [Onderneming 2] had verzocht om een samengestelde financiering betreffende een combinatiefaciliteit ter hoogte van [REDACTED].

Op 16 mei 2014 heeft de AFM [Ondernemer 2] telefonisch benaderd om een beeld te krijgen van de dienstverlening door ABN AMRO aan [Onderneming 2]. [Ondernemer 2] geeft aan dat ABN AMRO tweemaal een presentatie heeft gegeven, waarbij ook een specialist aanwezig was. De AFM heeft de kredietpresentatie per e-mail van [Ondernemer 2] toegestuurd gekregen.

3. Dossier [Onderneming 3]

[Onderneming 3] [REDACTED]

Op 16 november 2012 heeft [Onderneming 3] een kredietovereenkomst met ABN AMRO ondertekend. De totale omvang van de financiering bedraagt [REDACTED] en is als volgt samengesteld.

- i. Rekening-courant faciliteit A van [REDACTED]
- ii. Rekening-courant faciliteit B van [REDACTED]
- iii. vijfjarige EURIBOR lening van [REDACTED]. De opname vindt plaats in één bedrag op uiterlijk 1 december 2012. De aflossing vindt plaats in 20 opeenvolgende driemaandelijke termijnen van elk [REDACTED]. De eerste termijn vervalt op 1 januari 2013. De rente is een één-maands EURIBOR vermeerderd met een individuele opslag van [REDACTED] per jaar.
- iv. vijfjarige EURIBOR lening van [REDACTED]. De opname vindt plaats in één bedrag op uiterlijk 1 december 2012. De aflossing vindt plaats in één bedrag op 1 december 2017. De rente bedraagt een één-maands EURIBOR vermeerderd met een individuele opslag van [REDACTED] per jaar.

Op 10 januari 2013 heeft [Onderneming 3] vervolgens twee rentederivaten (rentecaps) afgesloten. De eerste cap heeft een hoofdsom van [REDACTED]. De ingangsdatum is 1 februari 2013 en de einddatum is 1 november 2017 (looptijd vier jaar en negen maanden). De hoofdsom van de tweede cap bedraagt [REDACTED]. De ingangsdatum van deze cap is 1 februari 2013 en de einddatum is 1 december 2017 (looptijd vier jaar en tien maanden).

Hieronder volgt een chronologische weergave van de feiten uit het dossier [Onderneming 3].

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 53 van 62

Bij datum van 10 september 2012 heeft ABN AMRO een notie opgesteld met als onderwerp '[REDACTED] van [Onderneming 3] [REDACTED]'. Deze notie is voor de goedkeuring van de kredietaanvraag.

ABN AMRO heeft verder voor interngebruik een document opgesteld met als titel 'Credit Risk Bedrijven' van 26 september 2012. Hierin wordt onder meer ingegaan op de financiële gegevens van [Onderneming 3], de kredietbehoefte, kernrisicopunten en het advies/fiat.

In het dossier [Onderneming 3] zit een intern Kredietformulier KEM die ten behoeve van de acceptatie van een offerte aanvraag is verzonden op 4 oktober 2012. Hieruit blijkt onder meer dat [Onderneming 3] een liquiditeitsbehoefte heeft van [REDACTED].

Op 4 oktober 2012 heeft ABN AMRO een voorstel voor een krediet aan [Onderneming 3] verstuurd. De totale faciliteit van [REDACTED] is onderverdeeld in verschillende kredieten. Bij de brief is een kredietovereenkomst gevoegd en door ABN AMRO ondertekend. [Onderneming 3] heeft de kredietovereenkomst op 16 november 2012 ondertekend.

Op 29 oktober 2012 heeft ABN AMRO vier brieven aan [Onderneming 3] verstuurd. Deze vier brieven beginnen met: *"In ons gesprek van heden hebben wij met u gesproken over risico's die de waarde van uw onderneming kunnen beïnvloeden. Wij informeerden u over mogelijkheden om uw onderneming daartegen te beschermen, door gebruik te maken van OTC derivatenproducten. Zoals afgesproken informeren wij u met dit schrijven nader over die renteswap welke uw onderneming de gewenste bescherming kunnen bieden. Wij beperken ons hier tot het renterisico op uw financieringsportefeuille."* In de brief wordt [Onderneming 3] onder meer kort geïnformeerd over de rente swap en de werking daarvan. Ook blijkt uit de brief dat [Onderneming 3] door ABN AMRO wordt aangemerkt als een niet-professionele belegger:

"Aangaan van een derivatentransactie

Op grond van wettelijke regels met betrekking tot treasurydienstverlening zijn banken die financiële instrumenten aanbieden per 1 november 2007 verplicht cliënten op de hoogte brengen van hun indeling in de cliëntcategorie "in aanmerking komende tegenpartij", "professionele cliënt" of "niet-professionele cliënt". Wij informeren u dat wij u hebben ingedeeld in de categorie "niet-professionele cliënt". U geniet daarmee de hoogste bescherming bij de treasurydienstverlening die wij aanbieden.

De bank is ook verplicht informatie over de kennis en ervaring die binnen uw onderneming bestaat op het gebied van derivaten en over uw doelstelling en risicohouding et betrekking tot derivaten vooraf te inventariseren en vast te leggen. Daartoe sluiten wij het Cliëntprofiel Treasury bij."

Het verschil tussen de brieven zijn de modaliteiten op de eerste pagina en de gebruikte rente op de tweede pagina. De verschillende modaliteiten zijn:

Brief 1:

Hoofdsom: [REDACTED]

Aflossing: [REDACTED] per kwartaal, voor het eerst op 1 januari 2013

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 54 van 62

Ingangsdatum: 1 december 2012

Einddatum: 1 december 2017

De gebruikte rente in het schematisch overzicht op pagina 2 bedraagt [REDACTED].

Brief 2:

Hoofdsom: [REDACTED]

Aflossing: [REDACTED] per kwartaal, voor het eerst op 1 januari 2013

Ingangsdatum: 1 december 2012

Einddatum: 1 oktober 2017

De gebruikte rente in het schematisch overzicht op pagina 2 bedraagt [REDACTED].

Brief 3:

Hoofdsom: [REDACTED]

Aflossing: geen

Ingangsdatum: 1 december 2012

Einddatum: 1 december 2017

De gebruikte rente in het schematisch overzicht op pagina 2 bedraagt [REDACTED].

Brief 4:

Hoofdsom: [REDACTED]

Aflossing: geen

Ingangsdatum: 1 december 2012

Einddatum: 1 december 2017

De gebruikte rente in het schematisch overzicht op pagina 2 bedraagt [REDACTED].

Op 7 januari 2013 heeft ABN AMRO twee brieven aan [Onderneming 3] gestuurd. Deze twee brieven beginnen met: *“In ons gesprek van heden hebben wij met u gesproken over risico’s die de waarde van uw onderneming kunnen beïnvloeden. Wij informeerden u over mogelijkheden om uw onderneming daartegen te beschermen, door gebruik te maken van OTC derivatenproducten. Zoals afgesproken informeren wij u met dit schrijven nader over die renteswap welke uw onderneming de gewenste bescherming kunnen bieden. Wij beperken ons hier tot het renterisico op uw financieringsportefeuille.”* In de brief wordt [Onderneming 3] onder meer kort geïnformeerd over de rente swap en de werking daarvan. Ook blijkt uit de brief dat [Onderneming 3] door ABN AMRO wordt aangemerkt als een niet-professionele belegger. Het verschil tussen de brieven zijn de modaliteiten op de eerste pagina en de gebruikte rente op de tweede pagina. De verschillende modaliteiten zijn:

Brief 1:

Hoofdsom: [REDACTED]

Aflossing: geen

Ingangsdatum: 1 februari 2013

Einddatum: 1 december 2017

De gebruikte rente in het schematisch overzicht op pagina 2 bedraagt [REDACTED].

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 55 van 62

Brief 2:

Hoofdsom: [REDACTED]

Aflossing: [REDACTED] per kwartaal, voor het eerst op 1 april 2013

Ingangsdatum: 1 februari 2013

Einddatum: 1 december 2017

De gebruikte rente in het schematisch overzicht op pagina 2 bedraagt [REDACTED].

Op 8 januari 2013 heeft ABN AMRO drie brieven aan [Onderneming 3] gestuurd. Deze drie brieven beginnen met: *“In ons gesprek hebben wij met u gesproken over risico’s die de waarde van uw onderneming kunnen beïnvloeden. Wij informeerden u over mogelijkheden om uw onderneming daartegen te beschermen, door gebruik te maken van OTC derivatenproducten.”* In de brief wordt [Onderneming 3] vervolgens kort geïnformeerd over de hoofdkenmerken van de rentecap. Ook blijkt uit de brief dat [Onderneming 3] door ABN AMRO wordt aangemerkt als een niet-professionele belegger. De verschillen in de drie brieven zijn de modaliteiten die door ABN AMRO in acht zijn genomen en de referentietarieven op de tweede pagina van de brief. De verschillende modaliteiten zijn:

Brief 1:

Hoofdsom: [REDACTED]

Aflossingen: geen

Startdatum: 1 februari 2013

Einddatum: 1 december 2017

Brief 2:

Hoofdsom: [REDACTED]

Aflossingen: geen

Startdatum: 1 februari 2013

Einddatum: 1 december 2017

Het verschil tussen brief 1 en 2 is dat in brief 1 op pagina 2 een spread premium % boven op het één-maands Euribor wordt genoemd.

Brief 3:

Hoofdsom: [REDACTED]

Aflossingen: geen

Startdatum: 1 februari 2013

Einddatum: 1 november 2017

Op 10 januari 2013 ontvangt [Onderneming 3] van ABN AMRO een bevestiging van twee transacties waarbij een rentecap wordt afgesloten (voor de modaliteiten zie bovenaan).

Datum 20 oktober 2015

Ons kenmerk [REDACTED]

Pagina 56 van 62

Op 10 januari 2013 heeft [Ondernemer 3], wettelijk vertegenwoordiger van [Onderneming 3], de formulieren 'intake treasury' en 'cliëntenprofiel treasury' ondertekend. Hieruit blijkt dat [Onderneming 3] één tot zes transacties wil in renteswaps en FRA's met een totaal volume van meer dan [REDACTED]. Voorts heeft [Onderneming 3] ingevuld meer dan twee jaar transactie-ervaring te hebben op het gebied van derivaten. Bij de vraag 'hoeveel kennis bezitten uw vertegenwoordigers van de eigenschappen, voor- en nadelen en risico's van derivaten in het algemeen?' heeft [Onderneming 3] enige kennis ingevuld. [Onderneming 3] wil de derivaten gebruiken voor 'het beheersen van financiële risico's, d.w.z. het afdekken van posities (hedgen)'.

Op 16 mei 2014 heeft de AFM gesproken met [Ondernemer 3] om een beeld te krijgen van de dienstverlening van ABN AMRO aan [Onderneming 3]. [Ondernemer 3] heeft aan de AFM aangegeven dat de verdeling van de financiering door [Onderneming 3] in samenspraak met ABN AMRO is bedacht. Er zijn ten aanzien van het rentederivaat twee varianten besproken: een swap en een cap. [Onderneming 3] heeft uiteindelijk gekozen voor een cap. Ook heeft [Onderneming 3] haar wensen aan ABN AMRO kenbaar gemaakt: zekerheid over de rente voor een periode van vijf jaar. De accountmanager van ABN AMRO heeft tijdens het gesprek een specialist meegenomen die een uitleg heeft gegeven over het product door middel van een presentatie.

4. Dossier [Onderneming 4]

[Onderneming 4] [REDACTED]. De financiering van [REDACTED] die [Onderneming 4] op 29 november 2010 bij ABN AMRO heeft afgesloten [REDACTED].

De omvang van de kredietfaciliteit, ondertekend door [Onderneming 4] op 29 november 2010, bedraagt [REDACTED], bestaande uit:

- i. een rekening-courant krediet van [REDACTED] (was [REDACTED]);
- ii. een zevenjarige EURIBOR lening van [REDACTED] (in hoofdsom groot [REDACTED]);
- iii. een tienjarige EURIBOR lening van [REDACTED] (in hoofdsom groot [REDACTED]);
- iv. een vijfjarige EURIBOR lening van [REDACTED];
- v. een tienjarige EURIBOR lening van [REDACTED].

De vijfjarige EURIBOR lening wordt afgelost in 60 termijnen. De eerste aflossing bedraagt [REDACTED] en de overige aflossingen [REDACTED]. De tienjarige EURIBOR lening van [REDACTED] wordt in 120 maandelijkse termijnen afgelost van elk [REDACTED].

Uit de bevestiging de renteswap van 29 november 2010 blijkt dat [Onderneming 4] een renteswap bij ABN AMRO heeft afgesloten. De renteswap heeft als ingangsdatum 1 januari 2011 en als einddatum 1 januari 2016 (looptijd vijf jaar). De hoofdsom bedraagt [REDACTED]. [Onderneming 4] betaalt een vaste rente van [REDACTED] en ontvangt een één-maands EURIBOR rente.

Hieronder volgt een chronologische weergave van de feiten uit het dossier [Onderneming 4].

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 57 van 62

Uit het communicatieoverzicht van ABN AMRO blijkt dat op 21 oktober 2010 een gesprek heeft plaatsgevonden met [Ondernemer 4] over de financiering betreffende de omschakeling naar [REDACTED].

Op 25 oktober 2010 is door ABN AMRO een Kredietpresentatie opgesteld ten behoeve van de kredietaanvraag. Op 1 november 2010 is de aanvraag door ABN AMRO gefiatteerd.

In het dossier zit een gespreksverslag met datum 18 november 2010. Hieruit blijkt dat een Treasury Adviseur van ABN AMRO en een andere medewerker van ABN AMRO een afspraak met de heren [Onderneming 4] hebben gehad. In het gespreksverslag staat: *“We bespreken o.a. het huidige lopende rentecontract en de mogelijkheden omtrent dit contract met de nieuwe financieringen. We doorlopen het scenario meerdere malen. Dus of 1 nieuwe IRS toevoegen of samenvoegen met bestaande contract. Hoeveel wil de klant variabel houden? Alles komt ter sprake. De klant geeft vervolgens aan alles even op een rijtje te willen zetten. We spreken af dat we de volgende week contact hebben en besluiten wat we gaan doen.*

- offerte achtergelaten
- kredietofferte besproken
- presentatie achtergelaten
- schema met scenario's achtergelaten”⁵⁵

Op 19 november 2010 heeft ABN AMRO aan [Onderneming 4] een brief gestuurd met betrekking tot het gebruik van rentederivaten. In deze brief staat onder meer het volgende: *“Met dit schrijven informeren wij u nader over de Rente Swap welke uw onderneming de gewenste bescherming kan bieden. Wij beperken ons hier tot het renterisico op uw financieringsportefeuille.*

De OTC derivatenproducten, die ABN AMRO verkoopt, hebben tot doel de onderneming te beschermen tegen de mogelijke gevolgen uit dat risico (hedging). Het gaat in alle gevallen om maatwerk. Daarom is het belangrijk dat de onderliggende waarde, waarop het derivaat bescherming moet geven, uitdrukkelijk wordt benoemd.

(...)

Mogelijkheden tot bescherming

Bij het samenstellen van de productvorm(en) gaan wij uit van de volgende modaliteiten:

Leningvorm : Euriborlening

Hoofdsom : EUR [REDACTED]

Opname/aflossingschema : Zie bijgevoegd schema

Ingangsdatum : 1 januari 2011

Einddatum : 1 januari 2021”

[Ondernemer 4] heeft op 19 november 2010 de formulieren ‘intake treasury’ en ‘cliëntenprofiel treasury’ ondertekend. Uit het ‘cliëntenprofiel treasury’ is onder meer het volgende op te maken: [Onderneming 4] valt in de cliëntcategorie “niet professionele cliënt” en heeft één tot zes transacties gedaan in renteswaps en FRA's.

⁵⁵ De presentatie rentemanagement die aan de AFM overgelegd, is gedateerd is op 19 november 2010. ABN AMRO heeft het schema met scenario's, niet overgelegd aan de AFM.

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 58 van 62

Verder heeft [Onderneming 4] geen transactie ervaring op het gebied van derivaten en alleen ‘enige kennis’ van de eigenschappen, voor- en nadelen en risico’s van derivaten in het algemeen.

Op 19 november 2010 heeft ABN AMRO een presentatie rentemanagement aan [Onderneming 4] gegeven. In de sheets van de presentatie komen de volgende onderwerpen aan bod: doelstelling rentemanagement, rente ontwikkelingen, de financiering van [Onderneming 4], euriborlening en rente swap, voor- en nadelen euriborlening en rente swap, voorbeeld 10-jaars swap treasury documentatie, contactinformatie en disclaimer. In de disclaimer staat onder andere:

“De in dit document aangeboden informatie is opgesteld door ABN AMRO Bank N.V. en is bedoeld als informatie in algemene zin. De informatie mag daarom nadrukkelijk niet beschouwd worden als een advies of als een voorstel of aanbod tot 1) het aankopen of verhandelen van financiële instrumenten en/of 2) het afnemen van beleggingsdiensten noch als een beleggingsadvies. Beslissingen op basis van de informatie uit dit document zijn voor uw eigen rekening en risico.”

Uit het communicatieoverzicht blijkt dat ABN AMRO op 22 november 2010 [Onderneming 4] heeft bezocht voor een advies met betrekking tot de rente. In het communicatieoverzicht staat: *“Samen met RTD [REDACTED] relatie bezocht voor advies rente.”* Daarnaast staat er ook: *“Klant maakt rond 25-11 de keus om ML vast te zetten of te kiezen voor EURIBOR”*.

ABN AMRO heeft op 25 november 2010 een brief gestuurd aan [Onderneming 4]. Daarin wordt aangegeven dat de bedrijfsonderdelen en activiteiten van ABN AMRO zijn verworven door de Nederlandse Staat. Verder wenst ABN AMRO de kredietovereenkomst en de zekerheidsdocumenten te actualiseren. Deze documenten zijn in de bijlage bijgevoegd. Voorts blijkt uit de brief dat met de aanbieding van de brief van 25 november 2010 de door ABN AMRO uitgebrachte offerte van 12 november 2010 komt te vervallen.

De kredietovereenkomst die op 25 november 2010 is toegestuurd aan [Onderneming 4] is op 29 november 2010 door [Onderneming 4] ondertekend. In deze kredietovereenkomst heeft [Onderneming 4] voor zowel een vijfjarige (EUROBOR) lening als voor een tienjarige (EUROBOR) lening een keuze moeten maken met betrekking tot de rente. De keuze was tussen

- (i) een vaste rente die na ongeveer drie jaar wordt herzien,
- (ii) een rente die bij de vijfjarige (EURIBOR) lening gedurende de gehele looptijd vaststaat en bij de tienjarige (EURIBOR) lening na vijf jaar wordt herzien, en
- (iii) een variabele rente die gebaseerd is de één-maands EURIBOR.

Voor beide leningen heeft [Onderneming 4] de keuze gemaakt voor optie (iii) de variabele rente. De aangekruiste keuzes is als volgt omschreven: *“Rente: Eenmaands EURIBOR vermeerderd met een individuele opslag van [REDACTED] per jaar. Op basis van het voor de maand november 2010 geldende Eenmaands EURIBOR bedraagt de rentevergoeding (inclusief de hiervoor vermelde individuele opslag) [REDACTED] per jaar.”* Verder staat er in de kredietovereenkomst met betrekking tot rentederivaten onder meer het volgende:

“OTC-derivaten behorende bij renteoptie III

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 59 van 62

- *De Algemene Bepalingen Derivatentransacties mei 2001 en de Voorwaarden Treasurydienstverlening ABN AMRO zijn, voor zover niet anders wordt overeengekomen, van toepassing op alle derivatentransacties tussen de Cliënt en ABN AMRO.*
ABN AMRO voert derivatentransacties uit in overeenstemming met het Orderuitvoeringsbeleid Treasurydienstverlening ABN AMRO. De Cliënt bevestigt door ondertekening van deze Kredietovereenkomst hiervoor toestemming te verlenen.
Door ondertekening van deze Kredietovereenkomst verklaart de Cliënt een exemplaar van de brochure Treasurydienstverlening ABN AMRO te hebben ontvangen en daarmee volledig bekend te zijn. Deze brochure bevat naast de Algemene Bepalingen Derivatentransacties mei 2001 en de Voorwaarden Treasurydienstverlening ABN AMRO, ook het Informatieblad Treasurydienstverlening ABN AMRO met daarin een algemene beschrijving van de aard en risico's van Over-The-Counter (OTC) derivatentransacties.
- *In aanvulling op artikel 8 van de Algemene Bepalingen Derivatentransacties mei 2001 zal gelden dat ABN AMRO, zonder dat enige sommatie of ingebrekestelling vereist zal zijn, eveneens één of meerdere lopende transacties onmiddellijk en in zijn geheel of gedeeltelijk kan beëindigen en alles wat door de Cliënt uit hoofde daarvan, al dan niet opeisbaar of onder voorwaarde, is verschuldigd, onmiddellijk in zijn geheel tussentijds kan opeisen, indien en zodra:*
 - (i) *door deze transactie(s), naar het oordeel van ABN AMRO, geen (rente)risico meer wordt beheerst en deze transactie(s) aldus een speculatief karakter heeft (hebben) gekregen;*
 - (ii) *de kredietrelatie bij ABN AMRO geheel of gedeeltelijk wordt beëindigd."*

Uit het communicatieoverzicht blijkt dat op 29 november 2010 [Onderneming 4] door ABN AMRO is bezocht, waarbij de hernieuwde offerte is besproken en er een renteswap is afgesloten voor vijf jaar voor de twee nieuwe leningen.

Op 29 november 2010 heeft ABN AMRO een brief gestuurd aan [REDACTED] met een bevestiging van een derivatentransactie. De renteswap is afgesloten op 29 november 2010 en heeft als ingangsdatum 1 januari 2011. De looptijd is vijf jaar, tot en met 1 januari 2016. Het tarief voor de vaste rente is [REDACTED]. De bank betaalt de één-maands EURIBOR rente.

Op 26 mei 2014 heeft de AFM gesproken met [Ondernemer 4] Sr. en [Ondernemer 4] Jr. om een beeld te krijgen van de dienstverlening van ABN AMRO aan [Onderneming 4]. In het gesprek kwam onder andere naar voren dat er geen jaarlijks overzicht van de waarde van het derivaat wordt verstrekt. Ook gaf [Ondernemer 4] aan dat het hem niet duidelijk was wat de rol van de bank was bij het afsluiten van de swap.

ALGEMENE DOCUMENTEN

Bevestiging renteswap

In de bevestigingen staat onder punt 1: “Hierbij bevestigt ABN AMRO Bank N.V. (hierna te noemen: de “Bank”) aan u (hierna te noemen: de Client”) de voorwaarden van de transactie die Client met de Bank op de Transactiedatum (zoals hieronder vermeld) is aangegaan (de “Transactie”).”

Daarna staat onder punt 5:

“Door ondertekening van deze bevestiging verklaart Cliënt:

- naar tevredenheid door de Bank te zijn ingelicht over de Transactie en alle gewenste informatie, waaronder een productbeschrijving en uitleg, van de Bank te hebben ontvangen;
- zelfstandig – of eventueel met behulp van door Cliënt ingeschakelde (financiële) adviseurs – de Transactie te hebben geanalyseerd;
- zich te realiseren dat de Bank zijn contractspartij is en niet zijn (financieel) adviseur;
- dat de Transactie past in de risicobeheersing strategie van de Cliënt;
- zich bewust te zijn van de mogelijke specifieke risico's die inherent zijn aan het product en de Transactie;
- dat de in deze bevestiging vastgelegde variabelen van de Transactie volledig en correct zijn weergegeven.”

Tevens wijzen wij u erop dat, voor zover niet anders is overeengekomen, zowel de Algemene Bepalingen Derivatentransacties ABN AMRO Bank N.V. mei 2001 (“ABD”), als de Voorwaarden Treasurydienstverlening ABN AMRO op deze Transactie van toepassing zijn. Genoemde documenten maken deel uit van de brochure “Informatie Treasurydienstverlening ABN AMRO”, die u via uw Treasuryadviseur of accountmanager heeft ontvangen.

Tot slot melden wij u dat de Bank de Transactie uitvoert volgens het door haar vastgestelde orderuitvoeringsbeleid. Informatie over dit beleid is opgenomen in de brochure “Informatie Treasurydienstverlening ABN AMRO”. Door ondertekening van dit document bevestigt u de met u overeengekomen Transactie. Een extra exemplaar van deze brochure kunt u opvragen bij uw Treasuryadviseur, Accountmanager of via internet op <http://www.abnamro.nl/nl/zakelijk/treasury/overzicht.html>.”

Voorwaarden Treasurydienstverlening ABN AMRO

In het document ‘Voorwaarden Treasurydienstverlening ABN AMRO’ heeft ABN AMRO de volgende definities opgenomen:

“Treasurydienstverlening:

Alle financiële diensten die ABN AMRO aan een Cliënt verleent met betrekking tot OTC derivatentransacties, spot valutatransacties en geldmarkttransacties tussen ABN AMRO en de Cliënt.

Advies:

Een of meer gepersonaliseerde aanbevelingen van ABN AMRO aan de Cliënt, hetzij op diens verzoek hetzij op initiatief van ABN AMRO, met betrekking tot een of meer OTC derivatentransacties.”

In artikel 4.1 en 5.1 van de ‘Voorwaarden Treasurydienstverlening ABN AMRO’ staat:

Datum 20 oktober 2015
Ons kenmerk [REDACTED]
Pagina 61 van 62

“Indien ABN AMRO met een Cliënt een OTC derivaten-transactie aangaat via een Direct transactiekanaal is altijd sprake van execution-only dienstverlening. OTC derivaten-transacties die via Directe transactiekanaalen worden aangegaan, worden geacht te zijn aangegaan op initiatief van de Cliënt en niet op advies van ABN AMRO.” Onder een direct transactiekanaal verstaat ABN AMRO volgens de definities in de ‘Voorwaarden Treasurydienstverlening ABN AMRO’: *“Dealstation⁵⁶ of enig ander direct transactiekanaal via welk een Cliënt een Transactie met ABN AMRO kan afsluiten zonder tussenkomst van een ABN AMRO adviseur.*

(...)

ABN AMRO zal bij het verstrekken van Advies aan een Cliënt bij de Cliënt informatie inwinnen over diens doelstelling, risicohouding, financiële positie, kennis en ervaring met betrekking tot het soort OTC derivatentransactie waarop het Advies betrekking heeft.”

Informatieblad Treasurydienstverlening ABN AMRO

In het document ‘Informatieblad Treasurydienstverlening ABN AMRO’ staat het volgende:

“U mag er alleen van uitgaan dat ABN AMRO als uw adviseur optreedt als ABN AMRO dit schriftelijk aan u heeft bevestigd en u ABN AMRO volledig en juist hebt ingelicht over uw financiële doelstellingen en de omvang, aard en financiële doelstellingen en omvang, aard en financiële conditie van uw onderneming.”

“Advies:

Op uw verzoek kan ABN AMRO u adviseren over een derivatentransactie. Daarbij zal ABN AMRO rekening houden met uw cliëntprofiel, voorzover deze informatie redelijkerwijs relevant is bij het te verstrekken advies. ABN AMRO heeft geen verplichting u ongevraagd advies te verstrekken.

Execution-only:

Maakt u bij het verrichten van transacties gebruik van een direct kanaal, bijvoorbeeld Deal Station, dan is er sprake van execution-only dienstverlening. Orders die u via dit directe kanaal doorgeeft, worden geacht te zijn verricht op uw initiatief en niet op advies van ABN AMRO. Bij de execution-only dienstverlening is de bank niet gehouden de geschiktheid van elke transactie te testen.”

“Bij de handel in OTC-derivaten, treedt ABN AMRO op als uw contractpartij. Bij de handel in derivaten heeft ABN AMRO dezelfde motieven als bij de handel in overige financiële producten. In dit kader kan ABN AMRO u informatie of commentaar geven. Gaat u er echter niet zomaar vanuit dat ABN AMRO dan optreedt als uw adviseur. U dient te allen tijde zelfstandig de verschaft informatie te verifiëren, te evalueren en te interpreteren. Dit geldt voor de marktsituatie en de marktontwikkelingen, maar ook voor uw juridische, fiscale, accounting- en kredietpositie. U kunt er alleen dan van uitgaan dat ABN AMRO als uw adviseur optreedt als ABN AMRO dit schriftelijk aan u heeft bevestigd en u ABN AMRO volledig en juist hebt ingelicht over uw financiële doelstellingen en de omvang, aard en financiële conditie van uw onderneming.”

⁵⁶ Onder een dealstation verstaat ABN AMRO een geautomatiseerd, internet based systeem via welke een cliënt een transactie met ABN AMRO kan sluiten zonder tussenkomst van een adviseur.

Datum 20 oktober 2015

Ons kenmerk

Pagina 62 van 62

Formulier Intake Treasury

Op het formulier is de productgroep rentederivaten aangekruist. In het formulier 'Intake Treasury' staat vervolgens: "De Wet op het financieel toezicht (Wft), die deels is gebaseerd op de Europese richtlijn MiFID, vereist dat ABN AMRO een aantal zaken met u regelt alvorens met u een relatie aan te gaan op het gebied van Treasurydienstverlening. Dit intake-formulier is daartoe een hulpmiddel. Wij verzoeken u door middel van dit document om de hierna beschreven informatie en verklaringen.

(...)

Documentatie

Voorzover niet anders overeengekomen zijn de ABD en de Voorwaarden van toepassing op alle Treasurydienstverlening tussen u en ABN AMRO. Door ondertekening van dit intakeformulier bevestigt u een exemplaar van de brochure "Informatie Treasurydienstverlening ABN AMRO" te hebben ontvangen, gelezen en begrepen, verklaart u in te stemmen met de toepasselijkheid van de ABD en de Voorwaarden en geeft u ons toestemming om uw orders in OTC derivaten buiten de gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteiten uit te voeren, in overeenstemming met het in "Informatie Orderuitvoeringsbeleid" beschreven beleid.

(...)

Cliëntenprofiel Treasury:

Alvorens OTC derivatentransacties met u te kunnen sluiten of u te kunnen adviseren met betrekking tot dergelijke transacties zijn wij verplicht een "Clientenprofiel Treasury" vast te leggen. Wilt u daarom de bijgesloten Vragenlijst invullen, ondertekenen en aan ABN AMRO versturen of overhandigen. Uiteraard kunt u de Vragenlijst samen met treasury adviseur van ABN AMRO invullen."

Cliëntprofiel Treasury

In het 'Cliëntprofiel Treasury' wordt gevraagd naar de kennis en ervaring, risicohouding en doelstelling van de cliënt.