



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2012-186

d.d. 20 juni 2012

(mr. C.E. du Perron, voorzitter, en drs. L.B. Lauwaars en R.H.G. Mijné, leden, en mr. P.E. Roodenburg, secretaris)

Samenvatting

Aangeslotene was wettelijk gehouden om een margintekort binnen een termijn van ten hoogste vijf beursdagen op te heffen door optieposities van de desbetreffende cliënt, desnoods op eigen gezag te sluiten, behoudens bijzondere omstandigheden die een afwijking van dit voorschrift zouden kunnen rechtvaardigen. In onderhavig geval heeft Aangeslotene Consument niet gehouden aan de in de tekortenbrief gestelde 5-dagen termijn; eerst enige tijd later heeft Aangeslotene Consument gesommeerd maatregelen te treffen. De Commissie merkt de aanpassing van de regels omtrent marginverplichtingen aan als een bijzondere omstandigheid die een afwijking van het voornoemde voorschrift rechtvaardigt.

Het heeft in deze zaak op de weg van Aangeslotene gelegen om op datum X de posities van Consument zo spoedig mogelijk te sluiten, dit heeft zij niet gedaan en heeft Aangeslotene Consument extra krediet verstrekt ter financiering van het verlies en ter dekking van het margintekort.

Het is echter Consument zelf geweest die eigenmachtig de bewuste risicovolle optieposities heeft ingenomen. Aan het voortduren van de optieverplichtingen na datum X is Consument ook zelf debet. Zo heeft Consument na ontvangst van een tekortenbrief een advocaat ingeschakeld om Aangeslotene te weerhouden van het treffen van maatregelen en heeft hij met Aangeslotene nadere afspraken gemaakt ten aanzien van het margintekort. Voor de schade die na datum X is ontstaan draagt Consument dan ook medeverantwoordelijkheid.

I. Procedure

De Commissie beslist met inachtneming van haar reglement en op basis van de volgende stukken:

- het verzoek tot geschilbeslechting met bijlagen, ontvangen op 19 oktober en 3 november 2010;
- het antwoord van Aangeslotene ontvangen op 29 maart 2011;
- de repliek van Consument ontvangen op 18 april 2011;
- de dupliek van Aangeslotene ontvangen op 4 mei 2011;
- door Aangeslotene ter hoorzitting overgelegde krantenartikelen;
- de relevante stukken uit het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening.



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

De Commissie constateert dat Consument aanvankelijk in het verzoek tot geschilbeslechting heeft medegedeeld dat hij instemt met een niet-bindend advies. Vervolgens heeft Consument schriftelijk verklaard dat hij instemt met bindend advies. Gelet daarop constateert de Commissie dat beide partijen haar advies als bindend aanvaarden.

Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling te Den Haag op 11 oktober 2011.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1 In 2000 belegde Consument, via [X], volgens een optie-strategie waarbij hij, tegen dezelfde uitoefenprijs, langlopende opties kocht en kortlopende opties schreef. Deze strategie staat bekend als de time spread-strategie.

2.1.A In oktober 2000 heeft [X] de regels omtrent marginverplichtingen aangescherpt. Omdat Consument hierdoor niet meer aan zijn marginverplichting kon voldoen, heeft hij zijn portefeuille overgeboekt van [X] naar Aangeslotene. Op of omstreeks 17 november 2000 zijn de volgende optieposities overgeboekt naar Aangeslotene:

- 50 X. ;
- 20 Y..

Consument belegde reeds volgens dezelfde strategie bij Aangeslotene, de positie rond die datum beliep:

- 10 X. ;
- 10 Y.

2.1.B Met ingang van 18 december 2000 is (ook) Aangeslotene overgegaan tot het aanscherpen van de regels omtrent marginverplichtingen. Consument ontving op dezelfde dag een tekortenbrief van Aangeslotene en op 21 december 2000 heeft zij telefonisch contact met Consument opgenomen om hem te informeren over de wijzigingen. Hierna hebben gesprekken plaatsgevonden, waarbij Consument ook inzage heeft gegeven in zijn financiële huishouding. Op 19 januari 2001 heeft Aangeslotene, in vervolg op een eerder die dag gevoerd telefoongesprek, Consument een brief gestuurd waarin zij hem nader heeft geïnformeerd over de wijzigingen en de door haar gevolgde procedure:



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

“(…) De nieuwe berekening is gebaseerd op de marginverplichting die door de AEX wordt gegeven in de officiële prijscourant. Hierdoor werd de verplichting voor uw posities van dat moment in AEX opties Eur. 424.500,- ten opzichte van Eur. 22.500,-. Naar aanleiding van deze gewijzigde berekening hebben wij op 21 december telefonisch contact met u opgenomen om deze wijziging u mede te delen. Daarna hebben wij u wekelijks schriftelijk geïnformeerd over de hoogte van uw totale dekkingsverplichting uit hoofde van geschreven opties op de AEX.”

- 2.2 Tijdens het telefoongesprek op 19 januari 2001 heeft Aangeslotene Consument, in verband met het margintekort, opgedragen de Y-posities te sluiten (verkoop van de longpositie en het laten expireren van de shortpositie), hetgeen is gebeurd en heeft geresulteerd in een verlies, maar toegestaan de 60 posities in de X-serie door te rollen naar oktober 2001. Teneinde het doorrollen op een zo goed mogelijke manier te laten plaatsvinden, heeft Consument overleg gevoerd met een medewerker van Aangeslotene. Deze medewerker heeft Consument voorgesteld de bestaande shortpositie (60 posities in de X-serie) te laten expireren en dezelfde dag de nieuwe shortserie (60 posities in de X-serie met een langere looptijd) te schrijven. Aan dit voorstel is uitvoering gegeven. Consument beschikte hierdoor op die dag (van 15:00 uur tot de expiratie om 16:00 uur) over een ongedekte shortpositie. De dag werd hierdoor afgesloten met een verlies van € 45.378,02.
- 2.3 Op 7 februari 2001 heeft Aangeslotene Consument een financiering aangeboden ter dekking van het op 19 januari 2001 gerealiseerde verlies en teneinde Consument in staat te stellen aan zijn marginverplichtingen te voldoen, Consument heeft het aanbod, inhoudende een verhoging van zijn rekening-courant-krediet met NLG 150.000,- waarna deze in totaal NLG 200.000,- bedroeg (geldig tot 1 november 2001) en een 20-jarige lening ad NLG 500.000,-, waarvan de eerste maandelijkse aflossingstermijn (ad NLG 25.000,-) op 1 januari 2002 zou vervallen, op of omstreeks 16 februari 2001 aanvaard.
- 2.4 Op 5 maart 2001 was sprake van een margintekort van ca. NLG 325.000,- en heeft Aangeslotene Consument een tekortenbrief toegezonden waarin zij schreef:
“Zoals besproken verzoeken wij u ons op korte termijn te informeren hoe u dit tekort gaat aanzuiveren. Uw reactie zien wij graag uiterlijk vrijdag 9 maart as tegemoet.”
- 2.5 Omdat het tekort op 9 maart 2001 niet was opgeheven, heeft Aangeslotene telefonisch contact opgenomen met Consument en hem dezelfde dag een brief geschreven waarin zij schreef:
“Wij verzoeken u ervoor zorg te dragen dat binnen 4 (vier) werkdagen na heden de positie binnen de limiet wordt gebracht.”
- 2.6 Consument was niet in staat om aan zijn marginverplichting te voldoen. Door tussenkomst van een advocaat heeft Aangeslotene zich per brief van 29 maart 2001



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

alsnog bereid verklaard Consument een maand, derhalve tot 1 mei 2001, respijt te geven. Ook schreef zij in haar reactie op de brief van de advocaat van Consument: *“Uit het oogpunt van risicobeoordeling raadt de bank uw cliënt dringend aan de thans bestaande optieposities te sluiten teneinde daarmee het verlies te fixeren.”*

- 2.6.A Op 24 april 2001 hebben Consument en Aangeslotene gesproken over het margintekort. Naar aanleiding hiervan heeft Consument in zijn brief van 25 april 2001 geschreven: *“Zoals gisteren met u besproken bevestig ik hierbij dat ondergetekende binnen 1 week een extra storting van fl. 60.000,- zal doen (...). Vervolgens zij binnen een periode van ca 3 weken nog een extra storting plaatsvinden van ca. fl. 150.000,-. Parallel hieraan is gestart met de verkoopprocedure van een pakket aandelen van [X] dat een waarde vertegenwoordigd van ca. fl. 750.000,- netto. Hopende hiermede voldoende input te hebben gegeven om het obligo krediet verder te verhogen, zodat de positie van “put spreads” voorlopig gehandhaafd zal blijven.”*
- 2.6.B Medio mei 2001 heeft een nieuwe bespreking plaatsgevonden. Het margintekort bedroeg op dat moment NLG 500.775,=. In haar brief van 18 mei 2001 heeft Aangeslotene de tijdens dat gesprek gemaakte afspraken bevestigd als volgt: *“Als gevolg van de verbeterde omstandigheden op de beurs, de nieuwe inzichten m.b.t. uw vermogenspositie en de door u gedane en toegezegde stortingen op de rekening kwamen wij met u overeen, op basis van de hierna genoemde voorwaarden, de optieposities 60 contracten short X en 60 contracten long X., te laten bestaan tot uiterlijk ultimo oktober 2001. Per die datum dient uw positie te zijn afgebouwd c.q. dient tegenover de dekkingsverplichting een tegenwaarde aan liquiditeiten te staan.
(...)
Indien aan deze voorwaarden niet wordt voldaan, zullen wij, na u nogmaals in de gelegenheid te hebben gesteld binnen een periode van 5 werkdagen de positie overeenkomstig de voorwaarden aan te passen, uw optieposities bestens moeten sluiten voor zover vereist om weer te voldoen aan de dekkingsvereisten.”*
- 2.6.C Op 19 september 2001 heeft opnieuw een gesprek plaatsgevonden waarin Consument heeft toegezegd dat uiterlijk op 30 september 2001 een bedrag zou worden bijgeschreven ter dekking van het margintekort. Aangeslotene heeft deze toezegging bevestigd in haar brief van 19 september 2001 en daarin aangekondigd dat zij, bij gebreke van nakoming van deze toezegging, de optieposities per 2 oktober 2001 zal sluiten.
- 2.7 Op 17 oktober 2001 heeft Aangeslotene, naar aanleiding van een gesprek met Consument nadere afspraken gemaakt omtrent de aflossing van het verstrekte krediet. Daartoe is een nieuwe overeenkomst ondertekend.
- 2.7.A Op 18 en 19 oktober 2001 zijn de 60 posities in de X.-serie doorgerold naar oktober 2002.



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

2.14 In verband met een tekort op 4 juni 2002 van € 28.105,-- heeft Aangeslotene Consument (opnieuw) een tekortenbrief toegezonden, waarna maatregelen zijn getroffen.

3. Geschil

3.1 Consument vordert vergoeding van de door hem als gevolg van het handelen van Aangeslotene geleden schade. Consument heeft zijn schade begroot op een bedrag ad € 850.000,--, zijnde zijn totale verlies over de periode van 17 november 2000 tot en met 6 juni 2002.

3.2 Deze vordering steunt, kort en zakelijk weergegeven, op de volgende grondslagen.

- Aangeslotene heeft in november 2000 ten onrechte niet geïnformeerd naar de reden van het overboeken van zoveel time spread posities van [X] naar Aangeslotene;
- Aangeslotene heeft de aanpassing van de regels omtrent marginverplichtingen te laat, althans later dan [X], doorgevoerd en gecommuniceerd aan haar cliënten;
- Aangeslotene heeft pas in januari 2001 maatregelen getroffen ter opheffing van het margintekort;
- Aangeslotene heeft Consument (in januari 2001) ten onrechte toegestaan, ten koste van het margintekort, de 60 posities in de X.-serie door te rollen. Verder heeft zij ter dekking van het margintekort extra kredieten beschikbaar gesteld zonder zich ervan te vergewissen of Consument wel in staat was deze terug te betalen. Hiermee heeft zij toegestaan dat de verliezen zich opstapelden, hetgeen zou zijn voorkomen indien Aangeslotene op 19 januari 2001 alle posities zou hebben gesloten;
- Aangeslotene heeft haar eigen belang voorop gesteld en Consument verkeerd geadviseerd ten aanzien van het doorrollen en sluiten van posities.

3.3 Aangeslotene heeft gemotiveerd verweer gevoerd. De door partijen betrokken stellingen worden in het hiernavolgende voor zover nodig besproken. Uit de stukken blijkt dat Aangeslotene geen beroep zal doen op niet-ontvankelijkheid gezien termijnoverschrijdingen; ter zitting heeft Aangeslotene zulks bevestigd.



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

4. Beoordeling

Naar aanleiding van het over en weer door partijen gestelde overweegt de Commissie als volgt.

- 4.1 Dit geschil betreft de voorschriften betreffende het bewaken van marginverplichtingen in verband met optieposities. Tot deze voorschriften, aanvankelijk opgesteld door de houder van de optiebeurs, vervolgens door de wettelijk aangewezen toezichthouder en daarna, met de invoering van de Wet op het financieel toezicht, door de wetgever, behoort de regel dat de beleggingsonderneming gehouden is een margintekort binnen een termijn van ten hoogste vijf beursdagen op te heffen door optieposities van de desbetreffende cliënt desnoods op eigen gezag te sluiten. Deze voorschriften, destijds te vinden in (voor zover hier van belang) artikel 28 Nadere Regeling Toezicht Effectenverkeer 1999, zijn gegeven met het oog op een ordelijk verloop van de beurshandel, maar in de rechtspraak zijn die voorschriften tevens in verband gebracht met de bijzondere zorgplicht die een beleggingsonderneming heeft ten opzichte van haar (niet professioneel optredende) cliënt. Deze achtergrond van het door Aangeslotene gevolgde voorschrift brengt mee dat zij geen vrijheid heeft daarvan af te wijken. Aangeslotene is derhalve wettelijk gehouden erop toe te zien dat een margintekort uiterlijk binnen vijf werkdagen na het ontstaan ervan wordt opgeheven, behoudens bijzondere omstandigheden die een afwijking van dit voorschrift zouden kunnen rechtvaardigen.
- 4.2 Op of omstreeks 17 november 2000 heeft Consument zijn beleggingsportefeuille overgeboekt van [X] naar Aangeslotene omdat hij bij [X], nadat [X] in oktober 2000 de door haar gehanteerde regels omtrent marginverplichtingen had aangescherpt, niet meer in staat was aan zijn marginverplichting te voldoen. Consument heeft Aangeslotene niet geïnformeerd over deze achtergrond, ook niet toen zij telefonisch contact met hem opnam om te vragen of het juist was dat er posities naar haar werden overgeboekt. Aangeslotene, met wie Consument reeds een beleggingsrelatie onderhield, heeft de overboeking vervolgens geaccepteerd. Gegeven die omstandigheden houdt de Commissie Consument zelf verantwoordelijk voor de onbekendheid van Aangeslotene met de reden van overboeking.
- 4.3 Met ingang van 18 december 2000 is (ook) Aangeslotene overgegaan tot het aanscherpen van de regels omtrent marginverplichtingen. Dat Aangeslotene daartoe gerechtigd was, wordt, terecht, niet betwist door Consument. Wel verwijt hij Aangeslotene dat zij deze aanpassing niet gelijktijdig met [X] heeft doorgevoerd. Dit verwijt treft geen doel. De aanpassing is niet gedaan ter uitvoering van een (wettelijk) voorschrift, maar een gevolg van hernieuwde inzichten ten aanzien van de risico's die zijn verbonden aan het beleggen volgens de time spread strategie. [X] was een van de eersten die na het onderkennen van deze risico's tot de desbetreffende aanpassing is overgegaan. Andere financiële dienstverleners, waaronder Aangeslotene, zijn korte tijd later gevolgd. Deze handelwijze kan Aangeslotene niet worden verweten.



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

- 4.4 Door het aanscherpen van de regels, bedroeg het margintekort van Consument op 18 december 2000 € 424.500,--, een toename van het tekort met meer dan € 400.000,--. Hoewel Aangeslotene Consument dezelfde dag een zogenoemde tekortenbrief heeft toegezonden, heeft zij Consument niet gehouden aan de in de tekortenbrief gestelde 5-dagen termijn waarbinnen het tekort moest zijn aanzuiverd. Eerst op 19 januari 2001 heeft Aangeslotene Consument gesommeerd maatregelen te treffen. Consument stelt dat Aangeslotene hem ten onrechte een overgangperiode heeft gegund. De Commissie deelt deze mening niet. De aanpassing van de regels omtrent marginverplichtingen merkt de Commissie in dit geval aan als een bijzondere omstandigheid die een afwijking van het in alinea 4.1 omschreven voorschrift rechtvaardigt. Bij een onverwachte wijziging met een dusdanig gevolg, kan niet van een consument worden verwacht dat hij zijn tekort binnen 5 dagen aanzuivert. De handelwijze van Aangeslotene in de periode tot 19 januari 2001 beschouwt de Commissie als passend, waarbij van belang is dat Consument verzocht om continuering. De op die periode gebaseerde schadevordering wijst de Commissie derhalve af.
- 4.5 Ten aanzien van de handelwijze van Aangeslotene na 19 januari 2001 komt de Commissie tot een ander oordeel. Op die datum wist Aangeslotene, of kon zij weten, dat Consument niet in staat was zekerheden te stellen waaruit de verplichtingen zouden kunnen worden voldaan. Op dat moment eindigde de overgangperiode en had Aangeslotene zo spoedig mogelijk de posities moeten sluiten. Aangeslotene heeft Consument op 19 januari 2001 evenwel toegestaan slechts een deel van de posities te sluiten en de 60 posities in de X.-serie door te rollen. Daarbovenop heeft Aangeslotene Consument extra krediet verstrekt ter financiering van het verlies en ter dekking van het margintekort, waardoor de financiële situatie waarin Consument was komen te verkeren meer en meer precair werd.
- 4.6 Aan het voortduren van de optieverplichtingen na 19 januari 2001 is Consument ook zelf debet. Consument heeft - onweersproken - (steeds) bij Aangeslotene aangedrongen op continuering en op het verhogen van krediet. Verder heeft hij na ontvangst van de tekortenbrief op 9 maart 2001 een advocaat ingeschakeld om Aangeslotene te weerhouden van het treffen van maatregelen en heeft hij in mei 2001 met Aangeslotene nadere afspraken gemaakt ten aanzien van het margintekort. De Commissie begrijpt dat Consument, gezien de positie waarin hij was komen te verkeren, alles heeft geprobeerd om een financieel debacle af te wenden. Dat doet er evenwel niet aan af dat hij voor de schade die na 19 januari 2001 is ontstaan enige medeverantwoordelijkheid draagt. Deze dient afgewogen te worden tegen de verantwoordelijkheid van Aangeslotene om, mede ter bescherming van Consument, handelend op te treden.



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

- 4.7 Dan komt de Commissie toe aan de beoordeling van de gebeurtenissen op 19 januari 2001. Op deze dag heeft een medewerker van Aangeslotene aan Consument voorgesteld de bestaande shortpositie (X.-serie) te laten expireren en dezelfde dag de nieuwe shortserie (X.-serie met een langere looptijd) te schrijven. Aan dit voorstel is uitvoering gegeven. Consument beschikte hierdoor op die dag (van 15:00 uur tot de expiratie om 16:00 uur) over een ongedekte shortpositie. De dag werd uiteindelijk afgesloten met een verlies van € 45.378,02. Deze schade is het gevolg van een advies dat een redelijk bekwaam en redelijk handelend adviseur niet had mogen geven en betreft een zodanig onstuimige actie, dat de Commissie van oordeel is dat Aangeslotene daarvoor volledig verantwoordelijk moet worden gehouden.

Het door Consument geleden verlies over de periode vanaf 19 januari 2001 tot sluiting van de posities in juni 2002 beloopt € 410.901,--; partijen verschillen hierover niet van mening, dan wel is de gestelde berekening ervan niet weersproken. Het verlies uit ongedekte shortposities op 19 januari 2001 beloopt – onweersproken – € 45.378,02. De Commissie stelt vast dat Aangeslotene, gezien het besprokene in respectievelijk 4.5 en 4.7, aansprakelijk is voor deze schade. Gezien het gestelde in 4.6 brengt de Commissie een beperkte correctie aan ten aanzien van de schade die uit het voortduren van de optieverplichtingen is voortgevloeid. Zij ziet op grond hiervan ook geen grondslag voor vergoeding van bijkomende schadecomponenten die Consument in zijn vordering had opgenomen. De door Aangeslotene te vergoeden schade per 1 juli 2002 wordt derhalve naar billijkheid vastgesteld op € 451.414,-- gelijk aan de vordering van Aangeslotene op Consument per 1 juli 2002 € 451.414,-- (rek.no. 52.87.44.135). Aangeslotene is hierover een rentevergoeding verschuldigd ter hoogte van het totale rentebedrag dat zij vanaf 1 juli 2002 in rekening heeft gebracht over haar voornoemde vordering op Consument. Een en ander komt erop neer dat partijen over en weer per 1 juli 2002 niets van elkaar te vorderen hadden en dat de rentevergoeding die Consument daarna over het negatieve saldo in rekening is gebracht, ongedaan moet worden gemaakt. Het ligt voor de hand dat partijen dit door verrekening afwikkelen. De Commissie beseft dat Consument hierdoor in een financieel uiterst ongunstige positie blijft verkeren. Op grond van het hiervoor overwogene, geldt evenwel dat dit niet voor rekening van Aangeslotene kan worden gebracht. Het is uiteindelijk Consument geweest die, zonder dat Aangeslotene daarmee bemoeienis had, de bewuste risicovolle optieposities heeft ingenomen.

- 4.8 Aangeslotene heeft in de betreffende periode waarop de klacht van Consument ziet krediet verstrekt aan Consument. Consument heeft zijdelings aangestipt dat de vordering die Aangeslotene uit hoofde daarvan heeft op Consument verjaard zou zijn. Aan de beoordeling van die vraag komt de Commissie evenwel niet toe. Aangeslotene zou immers, ook indien de vordering uit hoofde van de krediet-overeenkomst verjaard zou zijn, haar bevoegdheid behouden deze in verrekening te brengen met de schadevergoedingsvordering van Consument (art. 6:131 Burgerlijk Wetboek).



KiFiD

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

- 4.9 Alle overige door partijen ingebrachte stellingen en argumenten, kunnen niet tot een ander oordeel leiden en zullen derhalve onbesproken blijven. Het meer of anders gevorderde zal worden afgewezen.
- 4.10 Nu Consument deels in het gelijk wordt gesteld dient Aangeslotene de door Consument in verband met het aanhangig maken en de behandeling van het geschil gemaakte kosten ad € 50,-- te vergoeden.

5. Beslissing

De Commissie beslist, als bindend advies, dat Aangeslotene binnen een termijn van twee weken na de dag waarop een afschrift van deze beslissing aan partijen is verstuurd aan de Consument vergoedt, desgewenst via verrekening met de vordering die Aangeslotene heeft op Consument, een bedrag van € 451.414,--. Dit bedrag wordt verhoogd met een rentevergoeding ter hoogte van het totale rentebedrag dat Aangeslotene vanaf 1 juli 2002 in rekening heeft gebracht over haar vordering op Consument, en met vergoeding aan de Consument van diens eigen bijdrage aan de behandeling van deze klacht, zijnde € 50,--.

Het meer of anders gevorderde wordt afgewezen.

In artikel 5 van het Reglement van de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening is bepaald in welke gevallen beroep openstaat van beslissingen van de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening bij de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening. Daarbij geldt een termijn van zes weken na verzending van deze uitspraak.