

## **Uitspraak Commissie van Beroep 2015-020 d.d. 15 juni 2015**

(mr. W.J.J. Los, voorzitter, mr. A. Bus, drs. P.H.M. Kuijs AAG, mr. A. Smeeing-van Hees en mr. R.J.F. Thiessen, leden, en mr. M.J. Drijfholt, secretaris)

### **Samenvatting**

Overeenkomst tot bemiddeling door broker bij openen effectenrekening bij buitenlandse vennootschap met eigen handelsplatform, met doorlopende verplichtingen. Execution only. Bevoegdheid Kifid op grond van de tussen partijen gesloten overeenkomst. Financiële dienst in de zin van artikel 1:1 Wft. Afwaardering portefeuille en afhandeling klacht door broker en buitenlandse vennootschap. Geen tekortkoming broker, gelet op hetgeen belanghebbende op grond van de overeenkomst redelijkerwijs van de broker mocht verwachten. Geen reden om aan te nemen dat de Broker in de gegeven omstandigheden niet adequaat heeft gehandeld bij de behandeling van de klacht. Voor zover de broker niet in alle opzichten voortvarend is geweest bij de behandeling van het verzoek van belanghebbende om een nadere verklaring, heeft belanghebbende daarvan geen nadeel ondervonden.

[Klik hier voor de uitspraak in eerste aanleg.](#)

### **1. De procedure in hoger beroep**

- 1.1 Bij een op 5 november 2014 door de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening (verder: Commissie van Beroep) ontvangen beroepschrift met bijlagen heeft Belanghebbende een uitspraak van de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening (verder: Geschillencommissie) van 26 september 2014 (kenmerk [nummer]) ter toetsing voorgelegd.
- 1.2 De Broker heeft een op 15 januari 2015 gedateerd verweerschrift ingediend.
- 1.3 Belanghebbende heeft bij e-mail van 2 april 2015 zich nader uitgelaten en enkele documenten toegezonden.
- 1.4 De Commissie van Beroep heeft het beroep mondeling behandeld op 13 april 2015. Beide partijen waren aanwezig. Belanghebbende heeft een pleitnotitie overgelegd.

### **2. De procedure in eerste aanleg**

Voor het verloop van de procedure in eerste aanleg verwijst de Commissie van Beroep naar de aan deze uitspraak gehechte uitspraak van de Geschillencommissie.

### **3. Inleiding op de beoordeling van het beroep**

- 3.1 De Commissie van Beroep gaat uit van de door de Geschillencommissie onder 2.1 tot en met 2.8 van haar uitspraak vermelde feiten, voor zover relevant aangevuld met enkele andere feiten die tussen partijen vaststaan.

### 3.2 Kort gezegd gaat het om het volgende.

- 3.2.1 Belanghebbende heeft gehandeld in effecten met een effectenrekening bij BinckBank. Bij e-mail van 19 juli 2008 heeft Belanghebbende aan de Broker gevraagd: ‘momenteel heb ik een rekening bij Binck. Indien er een margintekort ontstaat, berichten zij mij hierover en heb ik vijf dagen de tijd om het tekort aan te vullen. In de kleine lettertjes lees ik bij jullie dat zonder vooraankondiging posities gesloten kunnen worden. Dat zou voor mij onacceptabel zijn. Ik vind het normaal om een klant de gelegenheid te geven het tekort aan te zuiveren. Een week is in dat opzicht een redelijke termijn. Begrijp ik de kleine lettertjes goed of gaat [de Broker] in de praktijk hier anders mee om?’ De Broker heeft daarop bij e-mail van 21 juli 2008 onder meer geantwoord: ‘Wij hebben een ander margin systeem als onze collega banken/brokers. Het margin-systeem waar [de Broker] de margin mee berekent, is het Standard Portfolio Analysis of Risk. Span® is een geautomatiseerd systeem dat het effect berekent van een bereik van mogelijke veranderingen in prijs en volatiliteit op portfolio’s van opties & futures. Het grootste verschil tussen de berekening van [de Broker] en andere brokers is dat er naar de volledige portefeuille wordt gekeken wat betreft het risico.

#### Dynamisch Riskmanagement

[De Broker] maakt gebruik van een dynamisch riskmanagement. Het grootste voordeel voor u als klant is dat combinaties als butterfly's condors of spreads worden herkend. Dit heeft tot gevolg dat u bij ons een veel lagere margin aan dient te houden. Wanneer de verplichting hoger is dan de waarde van de portefeuille, dan zullen de posities automatisch geliquideerd worden. Dit wordt voortgezet totdat er geen sprake meer is van een tekort.’

- 3.2.2 Partijen hebben een overeenkomst gesloten die is vastgelegd op een zogenoemd ‘Openingsformulier effectenrekening’. Belanghebbende heeft het formulier ondertekend op 24 juli 2008. De overeenkomst luidt onder meer:

‘Het invullen en ondertekenen van dit formulier is noodzakelijk voor het openen van een effectenrekening. (..)

[De Broker] is bij de Autoriteit Financiële Markten (hierna AFM) geregistreerd als vermogensbeheerder en als commissionair. Wij hebben de vennootschap naar he recht van de Verenigde Staten van Amerika “Interactive Brokers LLC” (hierna ook wel “IB”) (..) gecontracteerd om voor uw rekening en risico (..) orders uit te voeren en af te wikkelen.

IB levert het handelsplatform en verzorgt en “beheert” uw rekening waar de transacties op worden afgewikkeld. Bewaarneming van geld en effecten die deel uitmaken van uw portefeuille zal ook worden verzorgd door IB. De bewaarneming houdt onder meer in a) acceptatie en bewaren gelden ter financiering rekening, b) bewaren Cliënt’s effecten,

c) voldoen margin eisen voor Cliënt's rekening, d) aandelen lening activiteiten voor Cliënt's rekening, e) crediteren en debiteren rente rekening Cliënt, f) overboeken en onttrekken middelen voor Cliënt, g) onder omstandigheden liquideren van fondsen voor rekening en risico van Cliënt.

In dit verband melden wij u dat [de Broker] Cliënt behulpzaam zal zijn bij het openen van een rekening. In dat kader zal [de Broker] namens Cliënt bij IB voor rekening en risico de rekening bij Cliënt openen, een en ander zoals hieronder nader bepaald. Verder geven wij u, indien gewenst, informatie over de handel, de producten en de afwikkeling van de door u gehouden effecten en tegoeden. [De Broker] treedt op als introducerende partij ("Introducing Broker") voor IB. [De Broker] beschikt over de nodige vergunningen om deze service aan te bieden. (..)

Door ondertekening van deze overeenkomst gaat u tevens akkoord met de inhoud van de door IB gehanteerde Clientenovereenkomst en algemene voorwaarden. (..)

#### Dienstverlening (uitvoeren van effectenorders)

Cliënt kan opdrachten ("effectenorders"), onder door [de Broker] te stellen voorwaarden, zowel mondeling als elektronisch aan [de Broker] mededelen overeenkomstig de Voorwaarden. Cliënt kan de door hem gewenste effectenorders tevens rechtstreeks in(..)geven/opgeven in (op) het handelsplatform van IB. (..)

#### Rekeningafschriften

[De Broker] zal dagelijks via e-mail een samenvatting (de effectennota) van de handelsactiviteiten van de rekening van de Cliënt naar de Cliënt sturen. [De Broker] zal op zelfde wijze maandelijks een totaal overzicht van de waarde van de rekening naar de Cliënt sturen. (..)

#### Discrepanties

Wanneer Cliënt enige onregelmatigheden op het handelsplatform, in zijn rekening, bij zijn orders (fout, dubbel, ontbrekend) ontdekt, zal Cliënt direct contact met [de Broker] opnemen. Cliënt zal wachten op de oplossing en zal geen verdere orders plaatsen. Als Cliënt handelt voordat hij [de Broker] heeft gecontacteerd, of als Cliënt handelt voordat hij een oplossing heeft vernomen, is Cliënt zelf verantwoordelijk, zonder enige beperking, voor enige schade die uit deze handelingen voort komt.(..)

Liquidatie: [De Broker] en IB zijn niet verplicht de Cliënt te wijzen op een (margin)tekort. [De Broker] en IB zullen bij een tekort geen margin-call geven en [de Broker] en IB zullen een tekort ook niet gaan aanvullen. IB heeft het recht om posities van Cliënt te liquideren, zonder de klant hiervan vooraf op de hoogte te brengen. (..)

#### Toepasselijk recht

(..) Ook kunnen geschillen worden voorgelegd aan het Dutch Securities Institute (DSI), enzij het een geschil betreft met IB, alsdan verklaart Cliënt hierdoor zich uitsluitend en rechtstreeks tot IB te zullen wenden.'

- 3.2.3 Op vrijdag 17 oktober 2008 was de slotwaarde van de portefeuille van Belanghebbende € 21.893,-. Op maandag 20 oktober 2008 was de openingswaarde € 12.385,-. Belanghebbende heeft die ochtend daarover telefonisch gesproken met [naam] voornoemd. Dezelfde dag is een aanzienlijk deel van de posities van Belanghebbende gesloten als gevolg van een margintekort. Belanghebbende heeft diezelfde dag een klacht ingediend bij de Broker. Daarin heeft hij onder meer verzocht om een verklaring 'hoe het kan dat terwijl de beurzen flink omhoog gaan (+4%) de portefeuille toch qua bestedingsruimte opeens bij opening 10.000 euro in de min staat'. Op 29 oktober 2008 heeft zich een soortgelijke afwaardering van de portefeuille voorgedaan. Belanghebbende heeft op 30 oktober 2008 in een e-mail aan de Broker onder meer verwezen naar de afwaardering van 20 oktober 2008 en daarbij meegedeeld: 'Om een gedwongen sluiting van posities te voorkomen heb ik daarom (..) 4500 aandelen Fortis verkocht'. Verder heeft hij onder meer meegedeeld dat hij had 'geconstateerd dat er 176 aandelen Fortis zonder waarde in de portefeuille staan' en gevraagd naar de reactie van Interactive Brokers op zijn eerdere klacht. Op 17 november 2008 is de portefeuille van Belanghebbende opnieuw afgewaardeerd, namelijk van € 15.739,- naar € 9.050,-. Belanghebbende heeft diezelfde dag zich daarover beklagd bij de Broker.
- 3.2.4 Interactive Brokers (hierna: IB) heeft op 18 november 2008 de klacht van Belanghebbende afgewezen en daarbij meegedeeld, kort gezegd, dat geen sprake was van een fout.
- 3.2.5 Op 15 januari 2009 heeft opnieuw een afwaardering van de portefeuille van Belanghebbende plaatsgevonden. Belanghebbende heeft daarover op 2 februari 2009 een e-mail aan de Broker gezonden. Belanghebbende heeft ook daarna bij herhaling om opheldering gevraagd over de afwaardering. Bij e-mail van 30 juni 2010 heeft IB aan Belanghebbende onder meer meegedeeld:  
'IB reviewed the liquidations and deemed them to be valid, no compensation will be offered in this case. IB considers this complaint resolved. This decision is final.'
- 3.3 Belanghebbende heeft vergoeding van de Broker gevorderd voor het nadeel dat hij heeft geleden door de gedwongen sluiting van posities, tot een bedrag, na wijziging van eis, van € 116.165,60, exclusief wettelijke rente. Belanghebbende heeft daartoe samengevat aangevoerd dat de afwaarderingen van zijn portefeuille fouten waren. Het gevorderde bedrag is volgens Belanghebbende het bedrag dat de portefeuille meer waard zou zijn geweest zonder de gedwongen sluiting van posities. De tekortkoming van de Broker is erin gelegen, aldus Belanghebbende, dat de Broker afspraken die op 20 oktober 2008 telefonisch zijn gemaakt, niet is nagekomen en de klacht van Belanghebbende over de fouten niet adequaat heeft afgehandeld.
- 3.4 De Geschillencommissie heeft samengevat het volgende overwogen. IB voerde op basis van execution only de effectenorders van Belanghebbende uit en de Broker trad op als introducerend broker en dus bemiddelaar in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Op grond van de overeenkomst was de Broker verplicht Belanghebbende desgewenst informatie te geven over de handel, de producten en de afwikkeling van de door Belanghebbende gehouden effecten en tegoeden. Een redelijke

uitleg van deze bepaling brengt mee dat de Broker was gehouden de vragen van Belanghebbende over de afwaarderingen spoedig te beantwoorden. Het is niet komen vast te staan dat de Broker de vragen destijds onder de aandacht van IB heeft gebracht. Dat betekent dat de Broker jegens Belanghebbende is tekortgeschoten door diens vragen niet met de vereiste spoed te beantwoorden. Die tekortkoming leidt echter niet tot de verplichting de schade van Belanghebbende te vergoeden omdat het causaal verband tussen de tekortkoming en de schade ontbreekt. De Broker was immers alleen verplicht de vragen met de vereiste spoed te beantwoorden, maar kon waarderingen niet wijzigen en het sluiten van posities niet herstellen. Bovendien heeft IB geen fout erkend, zodat onvoldoende aannemelijk is dat een spoedige beantwoording door de Broker van de vragen van Belanghebbende zou hebben geleid tot aanpassing van de portefeuille, bestedingsruimte of marginverplichting. De vordering van Belanghebbende is afgewezen, met dien verstande dat de Geschillencommissie de Broker in overweging heeft gegeven om bij wijze van coulance een bedrag aan Belanghebbende te voldoen omdat de dienstverlening aanmerkelijk is achtergebleven bij hetgeen Belanghebbende op grond van de overeenkomst mocht verwachten.

#### **4. Beoordeling van het beroep**

- 4.1 Belanghebbende heeft in beroep (bij e-mail van 2 april 2015) zijn vordering beperkt tot € 99.948,50 exclusief wettelijke rente.
- 4.2 De Broker heeft in beroep het standpunt ingenomen dat ten aanzien van de klacht van Belanghebbende geen sprake is van een financiële dienst in de zin van artikel 1:1 Wft, zodat de Geschillencommissie op grond van haar statuten en reglement niet bevoegd was de klacht te behandelen. De dienst tot het bemiddelen bij de opening van een effectenrekening bij Interactive Brokers was volgens de Broker uitgewerkt nadat de effectenrekening was geopend, terwijl daarna nog slechts een informatieverplichting overbleef, en geen zorgplicht.
- 4.3 De Commissie van Beroep verwierpt dit verweer. Artikel 1 van het Reglement Ombudsman & Geschillencommissie Financiële Dienstverlening, zoals dat tot 1 oktober 2014 gold, verstaat onder 'Financiële dienst' onder c): een andere financiële dienst die krachtens de tussen een Aangeslotene en een Consument geldende overeenkomst(en) aan Kifid kan worden voorgelegd. Ingevolge de overeenkomst die partijen hebben gesloten, kunnen geschillen worden voorgelegd aan Dutch Securities Institute (DSI). Niet in geschil is dat voor DSI thans Kifid moet worden gelezen. Hieruit volgt dat partijen de bevoegdheid van Kifid hebben aanvaard om geschillen over de financiële diensten die op basis van de overeenkomst worden verleend, te behandelen. Behandeling van het geschil wordt niet verhinderd door de statuten van Kifid. Daarnaast is er onvoldoende reden om de verschillende activiteiten die de Broker op basis van de overeenkomst moet verrichten, zoals hierna onder 4.4 beschreven, niet in samenhang te beschouwen met de door de Broker verleende bemiddeling. Het geheel van de activiteiten is aan te merken als een financiële dienst in de zin van artikel 1:1 Wft.

- 4.4 Voor de beantwoording van de vraag of de Broker jegens Belanghebbende is tekortgeschoten in de nakoming van haar verplichtingen uit de overeenkomst, moet worden vastgesteld wat Belanghebbende op grond van de overeenkomst redelijkerwijs van de Broker mocht verwachten. Volgens de overeenkomst was de Broker verplicht om voor Belanghebbende een rekening bij IB te openen en, indien gewenst, informatie te geven over de handel, de producten en de afwikkeling van de door Belanghebbende gehouden effecten en tegoeden. Bovendien kon Belanghebbende orders plaatsen door tussenkomst van de Broker. Verder had de Broker nog enkele specifieke verplichtingen, zoals het toezenden van rekeningafschriften, en diende Belanghebbende bij 'discrepanties' contact op te nemen met de Broker. Ter zitting is namens de Broker verklaard dat de Broker ook instructie gaf over het gebruik van het systeem waarmee de orders werden geplaatst en dat de Broker bij problemen met de cliënt meekeek wat er aan de hand was. Het was Belanghebbende duidelijk, zoals ook ter zitting is gebleken, dat niet de Broker, maar IB de orders uitvoerde op haar handelsplatform en dat IB het recht had om bij margintekorten posities van Belanghebbende te sluiten, zonder voorafgaande waarschuwing of inachtneming van enige termijn. Voor geschillen met IB moest Belanghebbende zich 'uitsluitend en rechtstreeks' tot IB wenden.
- 4.5 Belanghebbende heeft op 20 oktober 2008 een afwaardering van zijn portefeuille geconstateerd, die hij niet kon verklaren. Hij heeft op dezelfde dag daarover contact gehad met [naam] voornoemd. [naam] heeft ter zitting verklaard dat hij meteen contact heeft opgenomen met de accountmanager van IB in Zwitserland en dat hij diezelfde avond, en ook nadien nog meerdere keren, navraag bij IB heeft gedaan. Het was echter een hectische tijd en het heeft tot 18 november 2008 geduurd tot IB liet weten dat er geen systeemfout was. Aanvankelijk was dat onduidelijk, maar later bleek dat het riskmanagement van IB op basis van eigen inschattingen bepaalde posities had afgewaardeerd, soms tot nihil. Dat betrof ook de aandelen Fortis, die Belanghebbende in zijn portefeuille had. Als gevolg daarvan zijn margintekorten ontstaan, wat tot het gedwongen sluiten van posities heeft geleid.
- 4.6 De gang van zaken zoals de Broker die heeft weergegeven, is aannemelijk en op zichzelf ook niet weersproken. Naar het oordeel van de Commissie van Beroep is er geen reden om aan te nemen dat het handelen van de Broker in deze omstandigheden niet adequaat was. De Broker heeft de vraag van Belanghebbende onverwijld doorgegeven aan IB, wat van haar mocht worden verlangd. Zij was voor het antwoord aangewezen op IB, die het handelsplatform exploiteerde. Dat geldt zowel voor de termijn waarop de vraag werd beantwoord als voor de inhoud van het antwoord. Belanghebbende heeft dat redelijkerwijs uit de overeenkomst kunnen begrijpen, gelet op hetgeen hem daaruit bekend was over de rol van de Broker enerzijds en die van IB anderzijds. Het feit dat het in dit geval, in de hectische periode op de beurzen in de tweede helft van 2008, vier weken heeft geduurd voordat IB antwoord gaf, is niet aan de Broker toe te rekenen. In zoverre is geen sprake van een tekortkoming van de Broker.

- 4.7 Belanghebbende heeft met het antwoord van IB dat geen sprake was van een systeemfout, geen genoegen genomen en is bij de Broker blijven aandringen op een nadere verklaring. De Commissie van Beroep stelt in dit verband voorop dat Belanghebbende het niet aan de Broker kan verwijten dat het antwoord van IB voor hem niet afdoende was. Het mocht weliswaar tot de taak van de Broker worden gerekend om het verzoek om een nadere verklaring aan IB voor te leggen, maar het mag de Broker niet worden aangerekend dat IB die nadere verklaring niet of niet voldoende heeft gegeven. Voor zover hier sprake is van een 'geschil', is dat een geschil met IB, waarvoor Belanghebbende zich ingevolge de overeenkomst 'uitsluitend en rechtstreeks' tot IB moest wenden. Vast staat dat de Broker het verzoek om een nadere verklaring aan IB heeft voorgelegd en dat IB op 30 juni 2010 nogmaals heeft laten weten, kort gezegd, dat geen fout was gemaakt. Voor zover de Broker niet in alle opzichten voortvarend is geweest in het behandelen van het verzoek om een nadere verklaring, heeft Belanghebbende daarvan geen nadeel ondervonden omdat Belanghebbende geen goede reden had in afwachting van een nadere verklaring maatregelen achterwege te laten die verder nadeel (als gevolg van gedwongen sluiting van posities) konden voorkomen. Het is overigens niet aannemelijk dat Belanghebbende meende een nadere verklaring te moeten afwachten. Hij heeft immers al in oktober 2008 op eigen initiatief (4.500) aandelen Fortis verkocht, zoals valt te lezen in zijn e-mail van 30 oktober 2008.
- 4.8 Belanghebbende heeft verder nog aangevoerd dat de Broker hem telefonisch heeft toegezegd dat geen posities zouden worden gesloten zolang 'het portefeuilleprobleem' niet was opgelost. De Broker heeft ontkend dat zij dit heeft toegezegd. Het is onwaarschijnlijk dat de Broker een dergelijke toezegging heeft gedaan, omdat zowel de Broker als Belanghebbende wisten dat bij een margintekort niet de Broker, maar IB posities liquideerde. Nu Belanghebbende bovendien niet heeft vermeld dat en hoe hij de toezegging wil bewijzen, kan de Commissie de gestelde toezegging niet als vaststaand aannemen.
- 4.9 De slotsom is dat het beroep niet kan leiden tot vernietiging van de beslissing van de Geschillencommissie.

## **5. Beslissing**

De Commissie van Beroep handhaaft de bestreden beslissing.