

**Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2016-03 I**  
**(mr. J. Wortel, voorzitter, drs. L.B. Lauwaars RA, J.C. Buiten, leden en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)**

Klacht ontvangen op : 10 februari 2015  
Ingesteld door : Consument  
Tegen : Coöperatieve Rabobank Het Haringvliet U.A., gevestigd te Oud  
Beijerland, verder te noemen de bank  
Datum uitspraak : 14 januari 2016  
Aard uitspraak : bindend advies

## **Samenvatting**

Execution only. Effectenportefeuille waarin de belegger, door het grootschalig innemen van optieposities, het risico loopt op verlies van haar gehele belegbare vermogen. Naar het oordeel van de Commissie heeft de bank mogen overgaan tot het (gedwongen) liquideren van de portefeuille.

## **1. Procesverloop**

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

- het ingevulde klachtformulier met bijlagen,
- de brief van Consument van 21 februari 2015,
- de brief van de bank van 26 mei 2015,
- de brief van Consument van 15 juni 2015,
- de brief van de bank van 2 september 2015 en
- de verklaring gedateerd 15 september 2015 waarin Consument vermeldt dat zij bindend advies aanvaardt.

De Commissie stelt vast dat partijen haar advies als bindend aanvaardden.

Partijen zijn opgeroepen voor een hoorzitting en zijn aldaar verschenen

## **2. Feiten**

De Commissie gaat uit van de volgende feiten.

- 2.1 Consument belegt sinds 1987, onder meer in opties, en heeft een effectenrekening bij de bank aangehouden. Op deze rekening belegde zij op basis van execution only; het risicoprofiel was speculatief.
- 2.2 In de periode vanaf medio 2012 heeft Consument verlies op haar beleggingen geleden en heeft zij enkele malen een brief van de bank ontvangen naar aanleiding van een marginoverschrijding.

- 2.3 In vervolg op een gesprek op 2 oktober 2013 heeft de bank op 29 oktober 2013 aan Consument en haar echtgenoot geschreven:

“(...) De aanleiding voor dit gesprek ligt in de regelmatig langdurige overstand op het effectenkrediet van de laatste tijd. (...)

De hoge frequentie van optietransacties en vele openstaande posities vinden wij zorgelijk. (...) U moet zich realiseren dat u erg kwetsbaar bent, als het gaat om de ingenomen optieposities (...). (...)

Wij zijn inmiddels erg huiverig geworden voor de mogelijke consequenties (...). Dit heeft ons doen besluiten het effectenkrediet op beide effectenrekeningen (...) over 6 maanden te beëindigen. U wordt (...) verzocht om de periode tot 2 april 2014 te gebruiken om uw posities af te bouwen (...), zodat het effectenkrediet per 2 april beëindigd kan worden. (...) Gemaakte afspraken

1. Gebruik maken van de periode tot 2 april 2014 om constructief de posities in beide effectenrekeningen (...) af te bouwen.

2. Wij volgen op kwartaalbasis de vorderingen in de afbouw van de posities.

3. Rabobank beëindigt 2 april 2014 het effectenkrediet.

(...)”

- 2.4 In januari 2014 heeft de bank, in vervolg op een marginoverschrijding, een deel van de posities van Consument gesloten. Consument heeft zich hierover bij de bank beklagd. Op 18 maart 2014, heeft de bank aan Consument en haar echtgenoot gemaild:

“(...) Op dinsdag 25 februari hebben wij elkaar gesproken over (...) het sluiten van uw effectenposities. (...)

(...) Ik heb uw voorstel, om de kosten te delen, aan mijn leidinggevende voorgelegd. Op grond van coulance is besloten u daarin tegemoet te komen, waarbij wij wel de voorwaarde verbinden om een zichtbare afbouw van uw effecten portefeuille te zien vóór 1 april.

Graag verneem ik van u wat u gaat doen om dit af te bouwen. Op 1 april gaan wij het effectenkrediet zoals al eerder aan u is bevestigd (...) beëindigen. (...)”

- 2.5 Op 4 april 2014 heeft de bank aan Consument en haar echtgenoot geschreven:

“Met u is (...) afgesproken dat per 2 april 2014 de effectenportefeuille zou zijn afgebouwd waarbij ook het effectenkrediet door ons beëindigd zou worden. Tijdens ons gesprek op 3 april gaf u aan dat u zich niet bewust was dat het aanhouden van opties niet mogelijk is zonder een krediet. Wanneer we ons hadden gehouden aan de eerder gemaakte afspraak, zou dit voor u grote gevolgen hebben. (...)

Met elkaar zijn we overeengekomen dat u nog een termijn krijgt (...) tot 1 juli 2014 om de nodige afbouw te realiseren. (...) Mocht de portefeuille op 1 juli 2014 niet afgebouwd zijn, dan zijn wij genoodzaakt de nodige maatregelen te nemen om het effectenkrediet alsnog op te heffen. (...)”

- 2.6 Op 28 mei 2014 heeft de bank aan Consument en haar echtgenoot geschreven:

“(…) Als reactie op uw mail (….) wil ik (….) bevestigen dat wij ons houden aan de eerder met u gemaakte afspraken. Dit houdt in dat de effectenkredieten (….) per 1 juli 2014 definitief beëindigd worden. Dat betekent dat vóór die tijd alle posities moeten zijn verkocht en/of overgedragen naar een van uw beleggersrekeningen bij de andere banken. De reden hiervoor is dat wij (….) niet langer uw speculatieve handelwijze wensen te faciliteren. Eerder hebben wij (….) een extra termijn van drie maanden gegeven voor de afwikkeling van uw portefeuilles. De bank is niet akkoord om die datum nog eens zes maanden (….) te verlengen.

De ontwikkeling van uw portefeuilles blijft ook dan immers onzeker. Bovendien hebben wij de afgelopen tijd frequent contact met u gehad (….) Hierbij hebben wij u continu indringend gewaarschuwd (….) Wij hebben echter geen enkele verandering gezien in uw handelen. Tevens hebben we afgelopen maanden (….) van u geen vorderingen in de afbouw van de portefeuilles gezien.

Graag zouden wij zien dat u zich houdt aan de gemaakte afspraken. Indien u dat wenst, zullen wij meewerken om posities (….) onder te brengen bij een andere bank. Mocht er echter geen volledige afbouw gerealiseerd zijn vóór 1 juli, dan zijn wij helaas genoodzaakt de effectenkredieten te beëindigen en (….) de nog aanwezige posities (….) te sluiten. (….)”

- 2.7 In vervolg op een gesprek op 23 juni 2014 heeft de bank op 26 juni 2014 aan Consument gemaild:

“(…) In het gesprek heb ik u aangegeven dat wij meer tijd nodig hebben om uw dossier (….) te kunnen beoordelen. (….) Daarom heb ik (….) afgesproken om de termijn waarop de bank zal overgaan tot het sluiten van posities (….) met twee maanden te verlengen. De nieuwe deadline is 1 september 2014. Tot die tijd zal uw bank niet overgaan tot het beëindigen van het effectenkrediet. (….)”

- 2.8 Op 29 juli 2014 hebben Consument en haar echtgenoot met de bank gesproken. In vervolg daarop heeft de bank op 1 augustus 2014 aan hen geschreven:

“(…) Wij hebben een (….) gesprek gehad over uw portefeuilles, waarin zich bijna uitsluitend opties bevinden. (….) U hebt aangegeven dat u zich bewust bent van de risico's (….) In het gesprek gaf u aan bereid te zijn (….) en ook in staat (….) deze risico's te dragen. Ter illustratie (….) voeg ik een overzicht van de scenario's toe (….) De (….) gevolgen van een stijging van de AEX met 25, 50 en 100 punten zijn bijzonder groot (….) Voor beide portefeuilles tezamen levert dit scenario een verlies op van respectievelijk ruim EUR 156.000, EUR 313.000 en EUR 627.000; bovenop het reeds bestaande verlies van meer dan EUR 100.000 per heden. Wij hebben (….) geconcludeerd dat dergelijke gevolgen onwenselijk zijn (….) (….)

Het is u en de bank duidelijk dat (….) er een afbouw moet plaatsvinden of anderszins de risico's beperkt moeten worden. (….)

In uw klacht heeft u mij gevraagd om de volledige afbouw van de portefeuille uit de stellen tot 31 december 2014. (….) Naar aanleiding van het constructieve overleg (….) is de bank bereid om u onder (de hierna te noemen) voorwaarden tot 31 december 2014 de tijd te geven om uw portefeuilles zelf volledig af te bouwen.

U heeft in het gesprek duidelijk aangegeven dat u zich bewust bent van de grote risico's en dat een afbouw noodzakelijk is. (...)

Onder de volgende voorwaarden gaat de bank akkoord met het uitstel tot 31 december 2014:

- U neemt geen nieuwe (ongedekte) geschreven optieposities in.
  - Alle geschreven callopties dekt u af met aan te kopen callopties. Deze aankopen dienen vóór 1 september 2014 te zijn gedaan.
  - Ook ná 31 december 2014 neemt u geen nieuwe geschreven (ongedekte) optieposities in. Indien u niet aan een van de voorwaarden voldoet, dan geeft u Rabobank daarmee toestemming om de geschreven optieposities te liquideren.
- (...) Vriendelijk verzoek ik u (...) deze brief voor akkoord te ondertekenen. (...)"

2.9 De brief van 1 augustus 2014 is door Consument en haar echtgenoot voor akkoord ondertekend.

2.10 Op 16 oktober 2014 heeft de bank aan Consument en haar echtgenoot geschreven:

"(...) In vervolg op ons gesprek van 29 juli 2014 (...) hebben wij helaas moeten constateren dat u zich niet, althans onvoldoende, houdt aan de gemaakte afspraken. (...)

- De totale marginverplichtingen zijn niet afgenomen in de tijd
  - De portefeuilles worden niet, althans niet volledig, actief afgedekt
  - De portefeuille bevatten nog steeds ongedekte posities
  - Marginposities variëren gedurende de tijd, dus zijn niet volledig afgedekt
  - De posities in beide portefeuilles die in augustus/september zouden expireren zijn doorgerold
  - Het aantal posities in beide portefeuilles wordt niet minder
- (...)

Helaas moeten we hieruit concluderen dat u niet, althans onvoldoende, actief bezig bent met het afbouwen van de risico's (...). (...) Concreet gaat het dan om het risico dat u uw volledige belegbaar vermogen verliest. (...). Het lijkt erop dat u blijft wachten op het uitkomen van uw visie "beursdaling". (...) Over bovenstaande constatering zou wij graag (...) met u in gesprek gaan. (...)"

2.11 Op 25 november 2014 hebben Consument en haar echtgenoot met de bank gesproken. In vervolg op dit gesprek heeft de bank op 4 december 2014 aan Consument en haar echtgenoot geschreven:

"(...) Op dinsdag 25 november jl. spraken wij elkaar (...). In dit gesprek hebben wij u er (...) op gewezen dat uw huidige beleggingsportefeuille (...) te riskant is. U loopt het reële risico uw gehele belegbare vermogen te verliezen. Bovendien bent u de tijdens ons eerdere gesprek van 29 juli jl. gemaakte afspraak, niet, dan wel onvoldoende nagekomen. (...) In het verlengde daarvan hebben wij u er op gewezen dat u er nog steeds voor dient te zorgen dat u op 31 december 2014 uw volledige portefeuille hebt afgebouwd, conform de in het gesprek van 29 juli 2014 gemaakte afspraken.

Mocht u dat onverhoopt op 31 december 2014 niet gedaan hebben, dan zal de bank de (...) posities sluiten. Het is dus zaak dat u zelf alsnog gaat werken aan de volledige afbouw van uw huidige portefeuille en niet nieuwe posities gaat innemen, zoals u, in strijd met de (...) afspraken, ook na 29 juli 2014 hebt gedaan. U liet weten met een andere bank (...) in gesprek te zijn, voor het onderbrengen van (...) uw effectenportefeuille. U bent (...) vrij in het overstappen naar een andere bank. Mocht u dit voornemen (...) realiseren, dan is het wel zaak dat u (...) de bank tijdig vóór 31 december 2014 informeert (...). (...)"

2.12 Op 18 december 2014 is Consument gebeld door de bank, met de mededeling dat gemaakte afspraken bleven staan en dat de bank op de eerste beursdag van 2015 zou overgaan tot het sluiten van de posities. Dit laatste heeft de bank wederom aan Consument medegedeeld tijdens een telefoongesprek op 30 december 2014, waarop Consument heeft gezegd dat zij in dat geval met haar portefeuille naar Lynx zou overstappen.

2.13 Op 6 januari 2015 heeft een medewerker van Lynx aan Consument gemaild:

"(...) Zoals (...) besproken lijkt het ons, gezien de volatiele markt, verstandiger om de optieposities bij Rabobank te sluiten en bij Lynx direct weer te openen. Dit in plaats van het langdurige standaard overboekingsproces. Op deze manier zijn de posities namelijk sneller overgeboekt en houdt u constant de controle over uw portefeuille. U kunt om te beginnen het bedrag van € 100.000,- vanaf de Rabobank overboeken naar uw Lynx rekening, vervolgens kunt u beginnen met het overzetten van uw posities naar uw Lynx rekening. (...)"

2.14 Op 22 januari 2012 heeft de bank aan Consument en haar echtgenoot geschreven:

"(...) Naar aanleiding van het gesprek (...) op 20 januari (...) bevestig ik (...) als volgt. (...) Op 6 januari 2015 hebt u aan ons te kennen gegeven het advies van Lynx te willen opvolgen. Dit hield in dat u niet het standaard overboekingsproces wilde doorlopen, maar zo snel mogelijk posities bij Lynx wilde openen en u uw posities bij Rabobank gelijktijdig zou sluiten.

(...) Wij hebben u toegezegd aan deze wens van u (...) medewerking te (...) verlenen en hebben dit ook gedaan.

Hoewel u dus posities bij Lynx heeft ingenomen, heeft u niet (...) uw posities bij de Rabobank gesloten. Weliswaar is een substantieel aantal posities (...) gesloten, maar dit geldt nog niet voor alle posities. De bank hecht eraan, dat dit alsnog op korte termijn gebeurt. (...)

Nu nog steeds niet alle posities bij de Rabobank zijn gesloten, heb ik [naam Consument] (...) meegedeeld dat u nog (...) twee weken de tijd krijgt (...) om tot sluiting van al uw posities bij de Rabobank over te gaan. Blijft u (...) in gebreke, dan zal de bank uiterlijk op (...) 4 februari 2015 de nog resterende posities gedwongen sluiten. (...)"

2.15 Op 4 februari 2015 heeft de bank de resterende posities van Consument – met uitzondering van één longpositie – gesloten.

### **3. Vordering, klacht en verweer**

- 3.1 Consument vordert dat de bank wordt veroordeeld tot het vergoeden van schade, door haar begroot op een bedrag van ongeveer € 200.000, te vermeerderen met de wettelijke rente over dit bedrag en kosten. Aan deze vordering legt Consument ten grondslag dat de bank is tekortgeschoten in de nakoming van haar verbintenissen uit de tussen partijen bestaande beleggingsrelatie, in het bijzonder doordat zij Consument met een reeks van maatregelen in de loop van 2014 heeft gedwongen de posities in haar portefeuille te sluiten.
- 3.2 De bank heeft de stellingen van Consument gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

### **4. Beoordeling**

- 4.1 Naar de kern genomen houdt de klacht in dat de bank niet, althans op zo korte termijn als zij heeft gedaan, de effectenposities van Consument heeft mogen sluiten en dat de bank op die grond de door Consument geleden schade moet vergoeden.
- 4.2 De Commissie overweegt als volgt. In een relatie van effectendienstverlening heeft een beleggingsonderneming, ook als het een relatie op basis van execution only betreft, een grote mate van vrijheid om te beoordelen of de risico's die kunnen voortvloeien uit de door haar cliënt aangehouden beleggingen naar de door de beleggingsonderneming aan te leggen criteria aanvaardbaar zijn. Indien dat naar het inzicht van de beleggingsonderneming niet het geval is, staat het haar in beginsel ook vrij haar dienstverlening met betrekking tot de effectenportefeuille van de cliënt te staken en, indien de cliënt in gebreke blijft diens beleggingen bij de beleggingsonderneming te beëindigen, zo nodig eigenhandig effectenposities in de portefeuille te sluiten. Deze vrijheid om naar eigen maatstaven te beoordelen of de uit het beleggen voortvloeiende risico's voor de cliënt nog aanvaardbaar moeten worden geacht en, indien dat niet het geval is, desnoods eigenmachtig posities van de cliënt te sluiten vindt haar grenzen in de door partijen jegens elkaar in acht te nemen redelijkheid en billijkheid (artikel 6:2 BW). Deze eisen brengen in elk geval met zich mee dat de cliënt voor het sluiten van zijn posities een termijn wordt gesteld die naar redelijke verwachting toereikend is.
- 4.3 Consument heeft niet, althans niet voldoende concreet, weersproken dat zij, door in de jaren 2013-2014 grote optieposities aan te gaan in de veronderstelling dat de beurskoersen op korte termijn zouden gaan dalen, haar portefeuille heeft blootgesteld aan grote en steeds verder oplopende koersrisico's, in die zin dat reeds een bescheiden stijging van de AEX-index tot forse verliezen zou leiden en mogelijk zelfs tot het verlies van haar gehele belegbare vermogen of een groot deel daarvan. Verder is van belang dat de bank deze risico's bij herhaling met Consument heeft gesproken, Consument erop heeft gewezen dat de risico's moesten worden beperkt door het afbouwen van haar optieposities en de afspraken in verband met het afbouwen van deze posities schriftelijk heeft vastgelegd, maar dat Consument in vervolg daarop slechts een deel van haar optieposities heeft gesloten.

Onder deze omstandigheden was de bank gerechtigd te bewerkstelligen dat de effectenportefeuille van Consument werd geliquideerd en de posities in haar portefeuille werden gesloten.

- 4.4 Consument stelt verder dat de bank, voor zover zij al gerechtigd was tot het sluiten van posities, dit niet op een zo korte termijn had mogen doen; ter onderbouwing heeft zij gesteld dat zij, als de bank haar meer tijd daarvoor had gegeven, haar posities op een langzame en verantwoorde wijze en zonder grote verliezen had kunnen sluiten. In deze stellingen kan Consument niet worden gevolgd.

Uit de vaststaande feiten volgt immers dat de bank reeds op 29 oktober 2013 heeft verzocht de posities uiterlijk op 2 april 2014 te sluiten en dat deze termijn daarna in overleg met Consument is verlengd tot 1 juli 2014, 1 september 2014 en 31 december 2014. Uiteindelijk heeft de bank tot 4 februari 2015 gewacht met het sluiten van de op een na laatste optiepositie van Consument. Naar de maatstaven van redelijkheid en billijkheid is niet onaanvaardbaar dat de bank erop heeft toegezien dat de posities van Consument binnen deze termijnen werden beëindigd. Dat wordt - gelet op de daaraan verbonden risico's - niet anders door de omstandigheid dat de beleggingen van Consument (deels) waren gefinancierd met een effectenkrediet. Daarbij moet voorts worden opgemerkt dat niet is gesteld of gebleken dat het risico op grote koersverliezen zou zijn verkleind als Consument een langere termijn was geboden voor het sluiten van de posities. Dit alles overwegende, verwerpt de Commissie de stelling van Consument dat de bank is tekortgeschoten door een te korte termijn te bepalen voor het sluiten van de posities.

- 4.5 Gezien het voorgaande zal de vordering van Consument worden afgewezen.

## **5. Beslissing**

De Commissie wijst de vordering af.

In artikel 5 van het Reglement van de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening is bepaald in welke gevallen beroep openstaat van bindende 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. Op de website van Kifid vindt u praktische informatie over het instellen van beroep. Zie hiervoor [www.kifid.nl/consumenten/hoe-wordt-uw-klacht-behandeld](http://www.kifid.nl/consumenten/hoe-wordt-uw-klacht-behandeld).