Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening 2022-0024
(mr. E.L.A. van Emden, voorzitter en mr. R.E. van Lambalgen, secretaris)

Klacht ontvangen op	: 1 februari 2021
Ingediend door	: De consument
Tegen	: DeGiro B.V., gevestigd te Amsterdam, verder te noemen DeGiro
Datum uitspraak	: 13 januari 2022
Aard uitspraak	: Bindend advies
Uitkomst	: Vordering afgewezen
Bijlage	: Relevante bepalingen uit de algemene voorwaarden

Samenvatting

Margintekort. De consument vindt dat DeGiro hem verhinderd heeft om het margintekort op te heffen. De consument heeft meerdere malen geprobeerd om sluitkooporders in te leggen, maar deze orders werden door DeGiro geweigerd, omdat ze een negatieve impact zouden hebben op de (al negatieve) vrije ruimte. De consument betwijfelt of DeGiro de impact op de vrije ruimte wel juist berekend heeft. De commissie overweegt als volgt. Uit de toelichting die DeGiro uiteindelijk heeft gegeven, leidt de commissie af dat de impact op de vrije ruimte niet alleen afhangt van de optiepositie die gesloten wordt, maar ook van de andere optieposities in de portefeuille. Naar het oordeel van de commissie heeft DeGiro hiermee voldoende aannemelijk gemaakt dat de sluitkooporders een negatief effect zouden hebben op de negatieve vrije ruimte. Daaruit volgt dat de orders niet ten onrechte geweigerd zijn.

1. Het procesverloop

1.1 De commissie beslist op basis van haar reglement en op basis van de door partijen aan Kifid ingestuurde documenten inclusief bijlagen. Het gaat hier om: 1) het klachtformulier van de consument; 2) het verweerschrift van DeGiro; 3) de repliek van de consument; 4) de dupliek van DeGiro; 5) de pleitnota van de consument en de overige stukken die hij op 15 oktober 2021 heeft geüpload; 6) het antwoord van DeGiro op de vragen die naar aanleiding van de hoorzitting zijn gesteld; en 7) de reactie van de consument daarop.

1.2 Partijen zijn opgeroepen voor een hoorzitting op donderdag 19 augustus 2021. Op de hoorzitting was de consument aanwezig, samen met zijn echtgenote. Ook DeGiro was aanwezig.

1.3 De consument en DeGiro hebben gekozen voor een bindend advies. Dit betekent dat partijen elkaar aan de uitspraak kunnen houden.

2. Het geschil tussen partijen

Wat is er gebeurd?

2.1 De consument belegt bij DeGiro. Op de rechtsverhouding tussen partijen zijn onder meer de Voorwaarden Beleggingsdiensten van toepassing (zie relevante bepalingen in de bijlage). De beleggingsportefeuille van de consument bestond onder meer uit geschreven opties.

2.2 Op 13 maart 2020 heeft DeGiro haar klanten geïnformeerd over wijzigingen in haar risico-model en de invloed daarvan op de marginvereisten. De wijzigingen zijn ingegaan per 16 maart 2020 om middernacht).

2.3 Op 17 maart 2020 is er een margintekort (een negatieve vrije ruimte) ontstaan op de effectenrekening van de consument. De consument heeft – tevergeefs – geprobeerd om dit margintekort op te heffen door in de Webtrader sluitkooporders te plaatsen. Dit wordt geïllustreerd door onderstaande e-mail die de consument DeGiro om 8:39 uur heeft gestuurd:

"Ik sta zogenaamd 27000 negatief in de bestedingsruimte, maar als ik posities wil sluiten geeft het systeem aan dat ik daar niet de bestedingsruimte voor heb. De beurs opent nu hoger, dus ik vind dat DeGiro er nu verantwoordelijk voor is als ik niet normaal kan handelen op een goed moment voor de portefeuille.
Graag ogenblikkelijk actie."

2.4 Op 17 maart 2020 om 9:07 uur heeft de consument per e-mail een sluitkooporder gegeven:

"orders die in mijn portefeuille moeten worden geplaatst:
koop 1 put AEX juni 2020 €200 limiet €3,50
koop 1 put AEX december 2020 €300 limiet €21
koop 1 put AEX december 2020 €250 limiet €12
koop 1 put AEX juni 2021 €200 limiet €7,50"

2.5 Op 17 maart 2020 om 9:15 uur heeft DeGiro het volgende geantwoord:

"Bedankt voor uw e-mail.
Helaas kan ik de onderstaande order niet voor u plaatsen vanwege het feit dat de vrije ruimte hiervoor ontoereikend is.
Wij hopen u hiermee voldoende te hebben geïnformeerd.
Mocht u nog andere vragen hebben dan horen wij dat graag van u."

2.6 Op 17 maart 2020 om 11:01 uur heeft DeGiro de consument een margin call gestuurd, met het verzoek om het margintekort binnen een uur aan te zuiveren:

"We hebben een negatieve vrije ruimte van 19,906.70 EUR geconstateerd op uw account (degirodegiro) bij DEGIRO, dat hoger is dan 25% van de Netto Liquidatiewaarde. Wij verzoeken u dit direct aan te vullen. Indien u dit niet binnen een uur doet kunnen wij een deel van uw posities sluiten. Hiervoor brengt DEGIRO kosten in rekening.
(…)"

2.7 Op 17 maart 2020 om 11:16 uur heeft de consument als volgt gereageerd:

"Er wordt vanmiddag €10.000 op de rekening gestort. Daarmee kom ik onder de 25% tekort. Gezien het feit dat ik vanochtend niet vlot kon handelen op een hogere beurs is DeGiro verwijtbaar. Enig uitstel tot het eind van de dag lijkt me dan redelijk."

2.8 Op 17 maart 2020 om 12:00 uur was het margintekort niet aangezuiverd. DeGiro heeft daarna een aantal posities gesloten om zo het margintekort op te heffen.

De klacht en vordering

2.9 De consument vindt dat DeGiro hem verhinderd heeft om het margintekort op te heffen. Hij heeft meerdere malen geprobeerd om sluitkooporders in te leggen (eerst voorbeurs via de Webtrader en daarna om 9:07 uur per e-mail). Deze orders werden door DeGiro geweigerd omdat ze een negatieve impact zouden hebben op de negatieve vrije ruimte. DeGiro heeft echter niet aangetoond dat deze orders terecht geweigerd zijn. Volgens de consument wordt de impact op de vrije ruimte stelselmatig verkeerd berekend door DeGiro. DeGiro heeft hierover nooit opheldering willen geven. Verder werkte de Webtrader op 17 maart 2020 niet goed en was DeGiro die dag telefonisch slecht bereikbaar. Ook heeft DeGiro ten onrechte geen rekening gehouden met de aankondiging van de consument dat hij € 10.000 zou storten. Tot slot heeft DeGiro onnodig veel posities gesloten. Vanwege dit alles vordert de consument een schadevergoeding van DeGiro.

Het verweer

2.10 DeGiro heeft verweer gevoerd tegen de stellingen van de consument. Voor zover relevant zal de commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

3. De beoordeling

3.1 In deze zaak gaat het om de marginverplichting. Deze berust op artikel 86 van het BGfo (Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft).

Op grond van lid 1 van dat artikel moet een beleggingsonderneming zoals DeGiro, als een cliënt posities heeft in financiële instrumenten waaruit verplichtingen kunnen voortvloeien, erop toezien dat de cliënt voortdurend voldoende saldi heeft om aan de uit die posities voortvloeiende verplichtingen te voldoen. Dit voorschrift bevordert een ordelijk verloop van de beurshandel en beschermt niet-professionele beleggers. Zonder margin zouden zij immers risico lopen op snel en hoog oplopende betalingsverplichtingen in verband met hun posities in financiële instrumenten die (aanzienlijk) kunnen fluctueren.

Wijziging van de marginvereisten

3.2 De kern van de klacht ziet op de belemmeringen die de consument op 17 maart 2020 heeft ondervonden bij zijn pogingen om het margintekort op te heffen. Zijdelings komt de consument ook op tegen de wijziging van de marginvereisten die DeGiro op 13 maart 2020 had aangekondigd en op 16 maart 2020 heeft doen ingaan. De consument vindt dat DeGiro de wijziging in stapjes had moeten doorvoeren (in plaats van in één keer). De commissie overweegt dat DeGiro het recht heeft om de marginvereisten te wijzigen en dat in de Voorwaarden Beleggingsdiensten niet is bepaald welke termijn hierbij gehanteerd moet worden. Wel vindt de commissie dat de termijn tussen 13 maart 2020 en 16 maart 2020 nogal kort is (mede omdat er ook een weekend tussen zit). Gelet op de extreme volatiliteit van de markten in maart 2020 – veroorzaakt door de coronapandemie – vindt de commissie het echter niet onaanvaardbaar dat DeGiro de wijziging binnen een zo korte termijn heeft doorgevoerd.

De geweigerde sluitkooporders

3.3 De consument heeft meerdere malen geprobeerd om sluitkooporders in te leggen (eerst voorbeurs via de Webtrader en daarna om 9:07 uur per e-mail). Deze orders werden door DeGiro geweigerd omdat ze een negatieve impact zouden hebben op de al negatieve vrije ruimte. Dat DeGiro gerechtigd is om orders te weigeren die het margintekort vergroten, staat niet ter discussie. Wat wél ter discussie is gesteld, is of DeGiro de impact op de vrije ruimte juist berekend heeft.

3.4 Op het eerste oog is het inderdaad verwonderlijk dat de sluitkooporders tot een hoger margintekort zouden leiden. Ter zitting wist DeGiro dit ook niet te verklaren. Daarom is DeGiro verzocht alsnog toe te lichten waarom deze sluitkooporders een negatieve impact zouden hebben op de vrije ruimte. DeGiro heeft uiteindelijk uitgelegd dat de consument in zijn portefeuille een combinatie had van shortposities in zowel call- als putopties. In het berekenen van de risicowaarde van de portefeuille heffen deze short calls en puts elkaar niet op. In een ‘short straddle’ of ‘short strangle’-strategie geldt dat als de markt omhoog beweegt, de portefeuille meer verliest op de short calls dan terug kan worden verdiend met waardedaling van de short puts (en andersom). Cash diende daarom als onderpand voor dit soort posities.

De enige manier om zonder toename van het risico deze posities te sluiten is om de uitstaande call en put tegelijkertijd te kopen. Immers, als de consument de call probeert terug te kopen, is het geld dat daarvoor gebruikt wordt niet meer beschikbaar om de short puts af te dekken. Dit leidde tot de weigering van de orders.

3.5 Naar het oordeel van de commissie heeft DeGiro hiermee voldoende aannemelijk gemaakt dat de sluitkooporders een negatief effect zouden hebben op de negatieve vrije ruimte. De commissie komt daarom tot de conclusie dat deze orders niet ten onrechte geweigerd zijn.

3.6 De argumenten van de consument maken dit niet anders. De consument betoogt dat de impact op de vrije ruimte stelselmatig verkeerd wordt berekend. Hij heeft dit betoog onderbouwd met bijlage P (bij repliek) en bijlage S en T (bij zijn slotpleidooi). Bijlage P bevat een e-mailwisseling waarin de consument DeGiro vraagt naar de margin before/after van de sluitkooporders die hij op 17 maart 2020 om 9:07 uur had gegeven. De commissie ziet hier echter geen aanwijzing in dat de impact op de vrije ruimte onjuist berekend zou zijn door DeGiro. Bijlage S en T zijn schermafdrukken van de Webtrader waarin de impact op de vrije ruimte te zien is van orders die de consument op een latere datum heeft ingelegd. Ook dit vormt geen bewijs dat de impact op de vrije ruimte onjuist berekend zou zijn. Uit de toelichting die DeGiro uiteindelijk heeft gegeven (zie 3.4 hiervoor), blijkt dat de impact op de vrije ruimte niet alleen afhangt van de optiepositie die gesloten wordt, maar ook van de andere optieposities in de portefeuille. Dit aspect heeft de consument niet meegenomen in zijn betoog dat hij rondom bijlage S en T heeft opgebouwd.

Weergaveprobleem in de Webtrader

3.7 Volgens de consument werkte de Webtrader op 17 maart 2020 niet goed. DeGiro heeft aangegeven dat er slechts sprake was van een weergaveprobleem (en niet van een systeemtechnische storing) en dat een weergaveprobleem geen invloed heeft op het wel of niet kunnen plaatsen van orders. De consument heeft hiertegen ingebracht dat het door het weergaveprobleem niet mogelijk was om te zien wat de impact van de orders was op de vrije ruimte. Daar komt bij dat DeGiro telefonisch slecht bereikbaar was. De commissie overweegt dat dit soort omstandigheden het een belegger niet makkelijk maakt om een margintekort op te heffen. In deze zaak is het echter onvoldoende om van een tekortkoming van DeGiro te kunnen spreken. Per e-mail was DeGiro namelijk wel bereikbaar (zie 2.3 – 2.5 hiervoor).

Aangekondigde storting van € 10.000

3.8 Volgens de consument had DeGiro rekening moeten houden met de aangekondigde geldstorting van € 10.000. DeGiro heeft hiertegen ingebracht dat het slechts om een *aankondiging* ging en dat zij niet gehouden was om daar rekening mee te houden. De commissie volgt DeGiro hierin.

Te veel posities gesloten?

3.9 Wat betreft de stelling van de consument dat DeGiro onnodig veel posities heeft gesloten, overweegt de commissie als volgt. Het klopt dat DeGiro meer posities heeft gesloten dan strikt genomen nodig was om het margintekort op te heffen. DeGiro was echter gerechtigd om dit te doen. In artikel 10.12 van de Voorwaarden Beleggingsdiensten is immers bepaald dat DeGiro het Risico zal terugbrengen tot niet meer dan 90% van de Zekerheidswaarde. DeGiro heeft ook uitgelegd waarom: de reden om het Risico verder terug te brengen dan de Zekerheidswaarde in strikte zin zou toestaan is dat daarmee een nieuwe margin call kan worden voorkomen. De commissie volgt deze uitleg. Hoewel de commissie begrijpt dat de consument graag anders had gezien, heeft DeGiro op dit punt dus niet onjuist gehandeld.

Slotsom

3.10 Dit alles leidt tot de slotsom dat de klacht van de consument ongegrond is en dat zijn vordering moet worden afgewezen.

4. De beslissing

De commissie wijst de vordering af.

Deze uitspraak is een bindend advies. Tegen deze uitspraak kunt u beroep instellen bij de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening als wordt voldaan aan de vereisten van artikel 2 van het Reglement van de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening. Voor het instellen van beroep geldt een termijn van zes weken na verzending van deze uitspraak. Het reglement van de commissie van beroep en meer informatie over het instellen van beroep kunt u vinden op de website www.kifid.nl/in-beroep-gaan-bij-kifid.

Binnen twee weken na de verzenddatum van deze uitspraak kunt u een schriftelijk verzoek indienen tot herstel van vergissingen in de uitspraak zoals schrijffouten, een verkeerde naam/datum of rekenfouten. De beslissing van de geschillencommissie in de uitspraak kan hiermee niet ter discussie worden gesteld. Binnen een maand na de verzenddatum van de uitspraak kunt u een schriftelijk verzoek indienen om de uitspraak aan te vullen als u vindt dat de geschillencommissie niet heeft beslist over alle onderdelen van uw vordering. Dit ziet niet op de situatie waarin u meent dat de geschillencommissie in haar uitspraak niet uitdrukkelijk al uw argumenten, ter onderbouwing van uw vordering, heeft behandeld. Meer informatie hierover staat in artikel 40 van het reglement van de geschillencommissie, te vinden op de website www.kifid.nl/reglementen-en-statuten.

Bijlage: Relevante bepalingen uit de Voorwaarden Beleggingsdiensten DeGiro

10.5 Zekerheidswaarde versus Risico Limiet
Cliënt moet er voor zorgen dat de Zekerheidswaarde van de Persoonlijke Pagina altijd hoger is dan het Risico van die Persoonlijke Pagina. Indien ten aanzien van een Persoonlijke Pagina het Risico hoger is dan de Zekerheidswaarde, dan dient Cliënt deze overschrijding per direct ongedaan te maken door het storten van geld, het sluiten van posities in Financiële Instrumenten of anderszins.

10.7 Aanpassen Limieten
DEGIRO is gerechtigd van tijd tot tijd de Limieten, de Zekerheidswaarde en het Risico en de wijze van berekening daarvan aan te passen wanneer DEGIRO dit nodig acht ter bescherming van Cliënt of van DEGIRO en haar klanten of daartoe bijvoorbeeld door externe omstandigheden wordt gedwongen. DEGIRO zal er naar streven Cliënt hierover zo tijdig mogelijk te informeren per email of in WebTrader.

10.8 Overschrijden Limieten
DEGIRO is gerechtigd alle Opdrachten die tot een overschrijding of de vergroting van een overschrijding van een of meer Limieten leiden, te weigeren.

10.12 Direct ingrijpen DEGIRO
Indien op enig moment gedurende een Handelsdag het Risico van Cliënt hoger wordt dan 125% van de Zekerheidswaarde, dan zal DEGIRO van deze overschrijding zo snel mogelijk nadat zij deze heeft gesignaleerd mededeling doen aan Cliënt. Behoudens indien het Risico door handelen van Cliënt of door marktbeweging is gedaald tot onder de Zekerheidswaarde, zal DEGIRO gerechtigd zijn om na één uur na het doen van deze mededeling posities van Cliënt te sluiten of verkopen om het Risico te beperken. DEGIRO zal het Risico - voor zover dit mogelijk is - daarbij terugbrengen tot niet meer dan 90% van de Zekerheidswaarde. Zodra het Risico op enig moment hoger is dan 135% van Zekerheidswaarde, dan is DEGIRO direct en zonder waarschuwing gerechtigd tot het nemen van voornoemde acties.