Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2013-285 d.d. 10 oktober 2013
(prof.mr. M.L. Hendrikse, voorzitter, prof.drs. A.D. Bac RA en J.C. Buiter, leden en mr. T.R.G. Leyh, secretaris)

Samenvatting

Handel in opties. In de kern betreft dit geschil de uitleg van de voorschriften betreffende het bewaken van bestedingsruimte en marginverplichtingen in verband met posities in financiële instrumenten, met name de marginverplichtingen en bestedingsruimte verband houdend met de posities van Consument in opties. De Commissie stelt vast dat Aangesloten de plicht had de posities te sluiten, ook met de wetenschap dat dit handelen in een restschuld voor Consument zou resulteren. Van bijzondere omstandigheden die een afwijking van de geldende regels zouden kunnen rechtvaardigen is niet gebleken. Evenmin was het Aangeslotene toegestaan Consument krediet te verlenen om daarmee dekking te verschaffen voor het tekort; Consument kon immers geen zekerheden stellen.

Consument,

tegen

ING Bank N.V., gevestigd te Amsterdam, hierna te noemen Aangeslotene.

1. Procesverloop

De Commissie beslist met inachtneming van haar reglement en op basis van de volgende stukken:
- het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening;
- de brief van Consument van 3 oktober 2012;
- het door Consument ondertekende vragenformulier van 2 november 2012 met bijlage;
- het verweerschrift van Aangeslotene;
- de repliek van Consument;
- de dupliek van Aangeslotene.

De Commissie heeft het volgende vastgesteld.
Tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening heeft niet tot oplossing van het geschil geleid.
Beide partijen zullen het advies van de Commissie als bindend aanvaarden.
Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 28 augustus 2013 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1. Consument heeft op basis van een daartoe met Aangeslotene op 7 maart 2006 gesloten overeenkomst door tussenkomst van Aangeslotene gehandeld in opties en aandelen. Er was sprake van een execution only relatie waarbij Consument zijn orders uitsluitend telefonisch opgaf.

2.2. Op donderdag 4 augustus 2011 is een tekort op de beleggingsrekening van Consument ontstaan. Aangeslotene heeft Consument naar aanleiding daarvan diezelfde dag een brief gezonden, met als onderwerp "negatieve bestedingsruimte". In de brief schrijft zij onder meer:

"Uw bestedingsruimte bedraagt -9453,22 EUR. Een tekort is niet toegestaan. Heeft u Effectenkrediet of een marginverplichting, dan kan dit tekort nog verder oplopen door koersfluctuaties. Kijk voor de berekening van uw actuele bestedingsruimte op Mijn ING of bel de Beleggingslijn (…)
Wat moet u doen?
- Zorg ervoor dat u uw tekort uiterlijk op de 4e beursdag na dagtekening van deze brief heeft aangevuld. (…)
- Bel de volgende beursdag voor 9.00 uur met de beleggingslijn (…) om te controleren of uw bestedingsruimte weer positief is. Door koersfluctuaties kan toch weer een tekort zijn ontstaan. Vul uw tekort dan opnieuw aan.
Hoe verder?
Als uw bestedingsruimte op 10-08-2001 nog steeds negatief is, zullen wij afhankelijk van de ontstaansoorzaak, (…) uw negatieve bestedingsruimte voor uw opheffen."

2.3. Aangeslotene is op 11 augustus 2011 overgegaan tot het liquideren van de portefeuille van Consument door middel van het sluiten van optieposities en de verkoop van de in de portefeuille aanwezige aandelen. Nadat Aangeslotene aldus had gehandeld resteerde een tekort van € 89.770,95 als restschuld.

2.4. Partijen hebben in deze periode meerdere malen telefonisch contact onderhouden.

2.5. Consument heeft zich nadien schriftelijk bij Aangeslotene beklaagd.

3. De vordering en grondslagen

3.1. Consument vordert vergoeding van de door hem als gevolg van het door Aangeslotene sluiten van de optieposities geleden schade. Consument heeft zijn schade begroot op een bedrag van € 175.000 à € 200.000 en vordert een minimale schadevergoeding van € 172.500. Als alternatief vraagt Consument om een oplossing "met gesloten beurzen".

3.2. Deze vordering steunt, kort en zakelijk weergegeven, op de volgende grondslagen: Door toedoen van Aangeslotene is de schade ten gevolge van het gedwongen sluiten van de gehele portefeuille onnodig hoog opgelopen. In plaats van de restschuld die nu is ontstaan had een aanzienlijk positief saldo over kunnen blijven. Cruciaal hierbij is dat Consument geen aanpassingen in de portefeuille kon doen terwijl er voldoende bestedingsruimte was. Voorts heeft Aangeslotene niet tijdig gereageerd op de klachten van Consument van 4, 5 en 8 augustus 2011. Pas op 9 augustus 2011, de vierde dag met een margintekort, heeft Consument van Aangeslotene een reactie gekregen waarin verwachtingen werden gewekt met betrekking tot het vinden van een oplossing zodat de portefeuille niet (geheel) geliquideerd hoefde te worden. Indien Aangeslotene direct gemeld had dat de door Consument aangedragen

oplossingen niet voldeden, had hij de opties direct kunnen sluiten dan wel verkopen en zijn schade aanzienlijk kunnen beperken.

3.3. Op de stellingen die Aangeslotene aan haar verweer ten grondslag legt wordt hierna, voor zover van belang, nader ingegaan.

4. Beoordeling

4.1. In de kern betreft dit geschil de uitleg van de voorschriften betreffende het bewaken van bestedingsruimte en marginverplichtingen in verband met posities in financiële instrumenten, met name de marginverplichtingen en bestedingsruimte verband houdend met de posities van Consument in opties. Deze voorschriften werden 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. Deze voorschriften, thans te vinden in het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (hierna: Bgfo), zijn gegeven met het oog op een ordelijk verloop van de beurshandel, maar in de rechtspraak zijn zij tevens in verband gebracht met de bijzondere zorgplicht die een beleggingsonderneming heeft ten opzichte van haar (niet professioneel optredende) cliënt. Voor zover hier van belang luiden de artikelen uit het Bgfo als volgt:

"Artikel 85

Een beleggingsonderneming verricht geen transactie voor rekening van een cliënt, indien de op naam van de cliënt aanwezige saldi ontoereikend zijn om aan de verplichtingen te voldoen die voortvloeien uit die transactie.

Artikel 86

1.Een beleggingsonderneming ziet er op toe dat cliënten die posities hebben in financiële instrumenten waaruit verplichtingen kunnen voortvloeien voortdurend over voldoende saldi beschikken om aan de actuele verplichtingen die uit die posities voortvloeien te voldoen.

2.Indien een cliënt als bedoeld in het eerste lid over onvoldoende saldi beschikt om te voldoen aan de actuele verplichtingen die voortvloeien uit posities in financiële instrumenten, ziet de beleggingsonderneming er op toe dat deze cliënt zekerheden stelt waaruit die verplichtingen kunnen worden voldaan. Indien de cliënt geen zekerheden kan stellen, sluit de beleggingsonderneming de posities zo spoedig

mogelijk doch uiterlijk binnen vijf werkdagen tenzij er zich bijzondere omstandigheden voordoen."

4.2. Tussen partijen staat vast dat op 4 augustus 2011 de bestedingsruimte van Consument negatief was. Partijen hebben hierover diezelfde dag telefonisch contact gehad. Tijdens dat gesprek hebben partijen door het sluiten van enkele aandelenoptieposities gepoogd bestedingsruimte te creëren. Nadat zulks was geschied, en er daarmee op die dag zelf en op dat moment, 'real time', bestedingsruimte was gecreëerd, konden orders op de bestaande indexoptieposities (met name het schrijven van call opties tegenover de door Consument eerder gekochte put posities in optieseries als de AEX 120 december 2014, AEX 80 december 2014, AEX 160 december 2012, AEX 160 december 2013 en AEX 80 december 2013) echter niet door het risicomanagementsysteem van Aangeslotene worden gefiatteerd en daarmee niet worden uitgevoerd. Dit heeft te maken met de omstandigheid dat de marginverplichtingen niet real time, maar enkel na afloop van de handelsdag worden getoetst. Het sluiten van posities en het daarmee op 4 augustus

2011 gedurende de handelsdag tijdelijk verkrijgen van bestedingsruimte (welke noodzakelijk was voor het kunnen schrijven van opties) was achteraf, mede vanwege de grote koersschommelingen die dag, niet voldoende om een tekort bij aanvang van de volgende handelsdag te voorkomen. De voor de reeds aangehouden optieposities bepaalde marginverplichting – waarvan de omvang sterk fluctueerde als gevolg van de hevige koersbewegingen van de onderliggende waarde – leidde er namelijk toe dat het tekort bleef voortduren. Als gevolg daarvan bleef het voor Consument onmogelijk de door hem gewenste nieuwe optieposities en combinatieconstructies aan te gaan en bleef hij tot aan de liquidatie van de portefeuille achter de feiten aanlopen.

4.3. Tussen partijen is de werking van het risicomanagementsysteem van Aangeslotene duidelijk. Zoals hiervoor beschreven is het bij een negatieve bestedingsruimte (welke de resultante kan zijn – en in dit geval ook was – van een veranderde marginverplichting) niet mogelijk bij opheffing van dat tekort diezelfde dag alsnog orders te plaatsen die op zichzelf beschouwd een vergroting van het risico in de portefeuille betekenen, niettegenstaande het feit dat deze orders in samenhang met reeds bestaande posities juist margin verminderend zouden kunnen werken. Consument heeft ter zitting meegedeeld dat hij hiermee tijdens het gesprek van 4 augustus bekend is geraakt. Derhalve was hij vanaf dat moment eveneens bekend met de onmogelijkheid het tekort in de bestedingsruimte te beperken door bijvoorbeeld nieuwe posities aan te gaan.

4.4. Consument stelt in dit kader ook dat de marginberekening een probleem van zuiver administratieve aard was omdat een daadwerkelijke assignment van de optieseries AEX put 80, 120 of zelfs 160 nooit aan de orde zou komen. In het verlengde hiervan stelt Consument dat het tijdelijke tekort met een lening met een looptijd van enkele weken afgedekt had kunnen worden en dat de risico's voor Aangeslotene slechts theoretisch waren. Consument heeft voorts meegedeeld dat hij geen aanvullende zekerheden kon stellen.

4.5. De Commissie overweegt dat het Aangeslotene op grond van de onder 4.1. genoemde regelgeving niet was toegestaan om het margintekort langer te laten voortduren dan zij heeft gedaan. De achtergrond van deze door Aangeslotene gevolgde voorschriften brengt mee dat zij geen vrijheid had daarvan af te wijken en zij was wettelijk gehouden erop toe te zien dat het margintekort uiterlijk vijf werkdagen na het ontstaan ervan werd opgeheven, behoudens bijzondere omstandigheden die een afwijking van dit voorschrift zouden kunnen rechtvaardigen. In de toelichting op deze Bgfo bepalingen (Stb. 2006, 520, waarin verwezen wordt naar de toelichting op de Nadere Regeling 2002 (Stcrt. 2001, 168, p.24, vgl. Klachtencommissie DSI nr. 62 d.d. 31 maart 2004) is vermeld dat zij bijvoorbeeld in kunnen houden de omstandigheid dat de belegger zich ertoe verbindt extra zekerheden te stellen en de effecteninstelling mag aannemen dat die verbintenis zal worden nagekomen. Daarvan kon geen sprake zijn, zoals Consument zelf heeft medegedeeld. De veronderstelling van Consument dat toekomstige marktbewegingen het tekort vanzelf teniet zouden doen, kan in elk geval niet als een bijzondere omstandigheid in de zin van het in het Bgfo bepaalde worden aangemerkt. Het was Aangeslotene op basis daarvan dan ook

niet toegestaan langer te wachten met ingrijpen. Voorts was het haar niet toegestaan Consument in weerwil van de geldende regels krediet te verlenen om daarmee dekking te verschaffen voor het tekort; Consument kon immers geen zekerheden stellen. Verder was Consument bekend met de aan de marginverplichting ten grondslag liggende berekeningsmethodiek.

4.6. Gelet op deze bij Consument aanwezige kennis en het voorgaande dient de Commissie het er voor te houden dat hem duidelijk was dat noch hij, noch Aangeslotene in de periode tussen 4 en 11 augustus 2011 verandering kon brengen in de negatieve bestedingsruimte. Kort gezegd waren beide partijen door de wijze waarop de margins worden berekend en de geldende regelgeving met handen gebonden: Consument kon geen orders plaatsen noch zekerheden stellen om een positieve bestedingsruimte te creëren en het was Aangeslotene niet toegestaan om hierin verandering te brengen. Het door Aangeslotene beperken van de schade was dan ook niet mogelijk. De door Consument met Aangeslotene in het telefoongesprek van 9 augustus 2011 besproken mogelijkheden tot een oplossing te komen doen aan dit al op 4 augustus 2011 bij partijen bekende feit niet af, alleen al omdat Consument onvoldoende aannemelijk heeft gemaakt dat tijdens dat gesprek een afwijking van de procedures is toegezegd. Een dergelijke afwijking komt de Commissie, mede gelet op de stellige betwisting ervan door Aangeslotene, overigens niet plausibel voor.

4.7. De Commissie stelt vast dat Aangesloten derhalve de plicht had de onderhavige posities te sluiten, ook met de wetenschap dat dit handelen in een restschuld voor Consument zou resulteren. Het ontstaan van de restschuld van circa EUR 90.000 is betreurenswaardig, zeker gelet op de persoonlijke omstandigheden van Consument, die ter zitting heeft toegelicht al zijn spaargeld in de beleggingsportefeuille te hebben gestopt en niet over ander vermogen te beschikken. Een dergelijke bewuste keuze voor risicovolle investeringen die verkeerd uitpakt, dient uiteindelijk echter voor zijn rekening en risico te blijven.

4.8. Resumerend kan geen van de onder 3.2. aangevoerde gronden de vordering van Consument dragen. Dit leidt ertoe dat de vordering moet worden afgewezen.

5. Beslissing

De Commissie wijst, als bindend advies, de vordering van Consument af.

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. Op de website van Kifid vindt u praktische informatie over het instellen van beroep. Zie hiervoor kifid.nl/consumenten/wie-behandelt-mijn-klacht/4#stappen-plan.