Uitspraak Commissie van Beroep 2010-06 d.d. 17 mei 2010
(prof. mr. A.S. Hartkamp, mr. J.B. Fleers, mr. F.H.J. Mijnssen, mr. G. St. Panjer, en mr. F.P. Peijster, leden, en mr. M.J. Drijftholt, secretaris)

Samenvatting

Klager stelt dat de Aangeslotene hem niet voldoende heeft gewezen op de risico's die verbonden waren aan de uitvoering van de door Klager aan de Aangeslotene gegeven opdrachten tot het tot stand brengen van transacties met betrekking tot put-opties. De Geschillencommissie heeft de klacht deels gegrond verklaart nu de Aangeslotene Klager aangaande het afstoten van zijn te duur gekochte dekking niet in stellige, niet voor misverstand vatbare bewoordingen heeft gewezen op de risico's en de strijdigheid met zijn beleggingsdoelstellingen. Daarnaast had de Aangeslotene Klager moeten wijzen op de onverwijld te nemen maatregelen in verband met de weggevallen dekking. De Commissie van Beroep oordeelt (mede) op basis van de door de Aangeslotene overgelegde gespreksnotities dat Klager wel degelijk voldoende op de risico's is gewezen en verklaart de klacht ongegrond.

Klik hier voor de uitspraak in eerste aanleg.

1. De procedure in hoger beroep

1.1 Appellante in het principaal hoger beroep (verder: de bank) heeft bij op 20 november 2009 gedateerd en op 23 november 2009 door de Beroepscommissie ontvangen beroepschrift op de voet van artikel 22.1 van het Reglement Geschillencommissie Financiële Dienstverlening (de Geschillencommissie) in verband met artikel 5 van het Reglement Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening (de Beroepscommissie) aan de Beroepscommissie een uitspraak van de Geschillencommissie van 12 oktober 2009 ter toetsing voorgelegd.

1.2 Verweerder in hoger beroep (verder: belanghebbende) heeft bij een op 15 januari 2010 gedateerd verweerschrift verzocht het hoger beroep af te wijzen. Daarbij heeft belanghebbende incidenteel hoger beroep ingesteld.

1.3 De bank heeft bij een verweerschrift in incidenteel hoger beroep het incidenteel hoger beroep bestreden.

1.4 De Beroepscommissie heeft het principaal en het incidenteel hoger beroep mondeling behandeld op 22 maart 2010. Beide partijen waren aanwezig. De zaak is voor de bank toegelicht aan de hand van een pleitnota. Voor belanghebbende is de zaak toegelicht eveneens aan de hand van een pleitnota. De pleitnota´s zijn overgelegd.

Bij de mondelinge behandeling heeft een functionaris bij het kantoor [X] van de bank, verklaard dat de wens van belanghebbende om de in het kader van een dekkings-constructie gekochte put-opties [A] te verkopen intern is besproken. Aan de orde was hierbij dat door zodanige verkoop de dekking zou wegvallen en daarmee het risico voor belanghebbende weer zou toenemen. Besloten is toen om deze opdracht toch uit te voeren omdat belanghebbende had gedreigd de bank aansprakelijk te houden in geval hij schade mocht leiden door het niet uitvoeren van deze opdracht. Deze mededeling is niet door belanghebbende weersproken.

2. De procedure in eerste aanleg

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

3. Samenstelling van de Geschillencommissie

3.1 De bank heeft onder 16.41 van haar beroepschrift erop gewezen dat de Geschillencommissie de zaak heeft behandeld in een samenstelling van vier leden of-schoon het reglement voorziet in behandeling door drie of vijf leden van de Geschillencommissie. Daaromtrent heeft belanghebbende in zijn verweerschrift onder 64 onweersproken meegedeeld dat de fungerend voorzitter van de Geschillencommissie aan partijen heeft gevraagd of zij bezwaar hadden tegen de aanwezigheid van mr. C.E. du Perron en dat partijen daartegen geen bezwaar hebben gemaakt. Klaarblijkelijk hebben partijen ermee ingestemd dat de heer Du Perron, voorzitter van de Geschillencommissie, deelnam aan behandeling en beslissing van de zaak.

3.2 Ofschoon het Reglement Geschillencommissie in art. 14.3 bepaalt dat aan de meer-voudige behandeling van een geschil drie of vijf leden deelnemen staat het partijen vrij hiervan af te wijken. De beslechting van een geschil bij wege van bindend advies geschiedt immers ter uitvoering van een overeenkomst van opdracht.
Partijen kunnen daarom op initiatief van de Geschillencommissie of met haar in-stemming, overeenkomen dat het geschil zal worden behandeld in een andere samenstelling dan in het reglement is voorzien. Hiervan is in dit geval klaarblijkelijk sprake.

3.3 Voor zover in het hier vermelde betoog van de bank een beroep op ongeldigheid van de uitspraak van de Geschillencommissie ligt besloten, faalt dit betoog.

4. Inleiding op de beoordeling van het principale en het incidentele hoger beroep

4.1 De Beroepscommissie gaat op grond van hetgeen de Geschillencommissie niet bestreden heeft vastgesteld, op grond van de niet of niet voldoende weersproken inhoud van de stukken van het geding en uit hetgeen bij de mondelinge behandeling is gebleken, uit van het volgende.

(i) De bank heeft in opdracht van belanghebbende effectentransacties verricht sedert ten minste 2004.

(ii) Belanghebbende is opgeleid tot registeraccountant. Hij heeft enige jaren als zodanig gewerkt. Hij is daarna organisatieadviseur geweest en heeft voorts jarenlang gefungeerd als lid van het bestuur van een groot, in de vorm van een besloten vennootschap opererend, accountantskantoor dat ook in het buitenland werkzaam is.

(iii) Tussen belanghebbende en de bank bestond een adviesrelatie.

(iv) Blijkens een tot de stukken van het geding behorende schriftelijke overeenkomst van 28 mei 2002, tussen de bank en belanghebbende, heeft belanghebbende te kennen gegeven dat hij door bemiddeling van de bank wenste deel te nemen aan de handel in beursgenoteerde opties. Daartoe heeft de bank zich bereid verklaard onder de in de akte vermelde voorwaarden.

(v) Sedert ten minste 2004 heeft belanghebbende door tussenkomst van de bank posities ingenomen in geschreven opties.

(vi) In een op 3 juni 2004 gedateerde brief heeft de bank belanghebbende gewezen op de te grote positie in geschreven calls op de aandelen [A]. De bank wijst hierbij op het risicovolle karakter van deze belegging.

(vii) In een gespreksnotitie van 10 mei 2005 is vermeld dat de bank belanghebbende heeft ontraden om zijn optiepositie [A] te verdubbelen in verband met de fors oplopende verplichting.

(viii) Ook bij andere gelegenheden heeft de bank belanghebbende gewezen op de risico's die zijn verbonden aan het schrijven van opties in [A].

(ix) In januari 2006 heeft belanghebbende 500 put-opties [A] juni 2006 geschreven met een uitoefenprijs van € 12. In maart 2006 zijn deze opties doorgerold naar de serie december 2006.

(x) Deze optiepositie is in mei 2006 afgewikkeld waarna belanghebbende onmiddellijk 800 put-opties [A] juni 2007 heeft geschreven met een uitoefenprijs van € 10.

(xi) Op advies van de bank heeft belanghebbende deze positie afgedekt met 800 door hem gekochte put-opties [A] juli 2006 met een uitoefenprijs van € 8.

(xii) Op 13 juni 2006 zijn deze put-opties in opdracht van belanghebbende weer verkocht.

(xiii) De 800 door belanghebbende geschreven put-opties [A] juni 2007 zijn in juli 2006 afgewikkeld. Belanghebbende heeft toen 1.300 opties [A] maart 2007 geschreven met een uitoefenprijs van € 9.

(xiv) De bank heeft begin augustus 2006 haar bevoegdheid uitgeoefend om de dekkingswaarde van de effecten van belanghebbende op een lager percentage vast te stellen omdat de portefeuille van belanghebbende onvoldoende spreiding was gaan vertonen.
(xv) Hierdoor en door de voortgezette daling van de koers van het aandeel [A] is op 3 augustus 2006 een margintekort ontstaan.
(xvi) Partijen waren een beleggingsprofiel overeengekomen van gematigd offensief, categorie IV.

4.2 Voor zover in hoger beroep van belang komt de in eerste aanleg door belanghebbende aan de Geschillencommissie voorgelegde klacht, kort weergegeven, erop neer dat de bank is tekortgeschoten in de haar jegens belanghebbende betamende zorg door belanghebbende niet met voldoende nadruk te wijzen op de risico's die waren verbonden aan de uitvoering van door belanghebbende aan de bank gegeven opdrachten tot het tot stand brengen van transacties met betrekking tot put-opties [A]. Belanghebbende verwijt de bank voorts dat zij nooit het waarschuwende signaal heeft gegeven dat in een geval van assignment (mededeling dat belanghebbende de desbetreffende aandelen diende te kopen en de levering ervan moet aanvaarden) de opbouw van de portefeuille in verregaande mate zou gaan afwijken van het door belanghebbende en de bank overeengekomen risicoprofiel. Belanghebbende heeft gevorderd dat de bank de schade zal vergoeden die hij als gevolg van het door hem aan de bank verweten handelen heeft geleden. Deze schade bedraagt maximaal € 450.000.

4.3 De Geschillencommissie heeft de klachten van belanghebbende ten dele ongegrond geoordeeld omdat, kort weergegeven, belanghebbende geacht moet worden te beschikken over een zeker inzicht in de risico's verbonden aan het beleggen in opties terwijl de bank bij herhaling heeft geadviseerd niet te beleggen door het schrijven van putopties en belanghebbende deze adviezen in de wind heeft geslagen.

4.4 De Geschillencommissie heeft de klachten echter gegrond geoordeeld voor zover het de gang van zaken met betrekking tot de verkoop van put-opties op 13 juni 2006 betreft. Naar het oordeel van de Geschillencommissie had de bank niet zonder meer genoegen mogen nemen met het verlangen van belanghebbende de naar zijn mening te duur gekochte dekking weer af te stoten. De bank had belanghebbende in stellige, niet voor misverstand vatbare bewoordingen, moeten voorhouden dat zijn positie in geschreven put-opties [A], mede gelet op het koersverloop van het fonds, zó grote risico's meebracht en zozeer onverenigbaar was met de voor de bank kenbare beleggingsdoelstellingen, dat hij hetzij onverwijld maatregelen diende te treffen om de potentiële afnameverplichtingen opnieuw af te dekken, hetzij de positie terstond diende te sluiten.

5. Beoordeling van het incidentele beroep

5.1 De Beroepscommissie vindt aanleiding eerst het incidentele hoger beroep van belanghebbende te behandelen. Belanghebbende heeft tegen de beslissing van de Geschillencommissie een drietal grieven aangevoerd.

5.2.1 In grief 1 betoogt belanghebbende dat hij de waarschuwingen van de bank in haar brief van 3 juni 2004 ter harte heeft genomen. Zijn portefeuille was vóór januari 2006 niet eenzijdig en er bestonden geen grote risico's. Na de aanvang van januari 2006 namen de risico's toe door het schrijven van een groot aantal put-opties [A]. De bank had volgens belanghebbende, toen zij bemerkte dat een enkele opmerking over de optiepositie van belanghebbende tijdens een telefoongesprek geen doel trof, onmiddellijk dienen te waarschuwen door middel van een brief. Door dit na te laten heeft de bank haar zorgplicht jegens belanghebbende geschonden.

5.2.2 Vooropgesteld moet worden dat belanghebbende, tussen wie en de bank een advies-relatie bestond, zelf verantwoordelijk was voor de keuze van zijn beleggingen. Op de bank rustte de verplichting belanghebbende naar behoren te adviseren; de door haar jegens belanghebbende te betrachten zorg bracht mee dat zij belanghebbende diende te waarschuwen voor risico´s die waren verbonden aan het schrijven van put-opties [A]. De omvang van deze uit redelijkheid en billijkheid voortvloeiende zorgplicht hangt af van de omstandigheden van het geval, waaronder onder meer de deskundig-heid van de cliënt met betrekking tot de gevaren die zijn verbonden aan het schrijven van put-opties. Belanghebbende ontkent niet dat de bank hem herhaaldelijk heeft gewaarschuwd voor de gevaren die waren verbonden aan beleggen door put-opties [A] te schrijven. Uit hetgeen hij aanvoert volgt daarentegen dat de bank hem, zij het zonder succes, ook gewaarschuwd heeft in januari 2006. Belanghebbende stelt zich echter op het standpunt dat de bank hem meer indringend en schriftelijk had behoren te waarschuwen.

5.2.3 Hiervoor onder 3.1 sub (ii) zijn de opleiding van belanghebbende en de door hem in zijn werkzame leven beklede functies vermeld. Voorts behoort tot de stukken van het geding een aantal transcripties van telefoongesprekken die belanghebbende met beleggingsadviseurs in dienst van de bank heeft gevoerd en waarin belanghebbende zijn wensen te kennen gaf met betrekking tot het schrijven van put-opties. Uit de weergave van de telefoongesprekken komt naar voren dat belanghebbende beschikte over inzicht in beleggen door het schrijven van put-opties. Op grond van dit een en ander mocht de bank belanghebbende redelijkerwijs beschouwen als een ervaren belegger die inzicht had in de verplichtingen die voor hem voortvloeiden uit zijn wijze van beleggen en in de gevaren die hieraan waren verbonden, te weten dat hij kans liep de onderliggende aandelen te moeten kopen tegen de uitoefenprijs. Dit ontsloeg

de bank niet van haar verplichting de nodige zorg te betrachten bij haar taak belanghebbende naar behoren te adviseren. De genoemde omstandigheden brachten echter wel mee dat de bank, die ten minste éénmaal ook schriftelijk, te weten bij brief van 3 juni 2004, had gewezen op gevaren verbonden aan het schrijven van put-opties [A], kon volstaan met herhaalde telefonisch gedane waarschuwingen.

5.2.4 De onderhavige grief faalt derhalve.

5.3.1 De tweede grief is gericht tegen rov. 4.5 van de uitspraak. Hierin overweegt de Geschillencommissie dat er gezien de vermogens- en inkomenspositie, de beleggingsdoelstellingen en het gekozen portefeuillemodel van belanghebbende, geen twijfel erover kan bestaan dat het schrijven van put-opties een ongeschikte vorm van beleggen voor hem was. Belanghebbende voert in deze grief aan dat, gelet op deze overweging, onbegrijpelijk is het oordeel van de Geschillencommissie dat de bank haar zorgplicht in de periode voorafgaand aan het schrijven van de 800 put-opties in mei 2006 niet heeft geschonden. De bank had de desbetreffende transactie, zo betoogt belanghebbende, niet mogen uitvoeren.

5.3.2 Tussen belanghebbende en de bank als tussenpersoon was overeengekomen dat belanghebbende door bemiddeling van de bank zou deelnemen aan de handel in beursgenoteerde opties onder de in de optieovereenkomst vermelde voorwaarden. Hierdoor was tussen belanghebbende en de bank een rechtsverhouding ontstaan waarin de bank in het algemeen niet naar eigen goeddunken kon weigeren een bepaalde aan haar opgedragen transactie tot stand te brengen. In een adviesrelatie zoals waarvan in het onderhavige geval sprake is, is het aan de cliënt en niet aan de tussenpersoon om te beslissen of een transactie al dan niet dient te worden uitgevoerd. Weigering door de tussenpersoon om over te gaan tot uitvoering van een hem door zijn cliënt gegeven opdracht zou kunnen leiden tot aansprakelijkheid van de tussenpersoon voor door de cliënt geleden schade, indien achteraf mocht blijken dat belanghebbende door het wel verrichten van de transactie voordeel zou hebben genoten dat hem door de weigering is ontgaan dan wel dat zulks hem voor nadeel had behoed.

5.3.3 Opmerking verdient nog dat zich, anders dan belanghebbende heeft aangevoerd, hier niet een geval voordoet zoals aan de orde was in HR 11 juli 2003, LJN AF7419, NJ 2005, 103. In deze uitspraak ging het immers om een geval waarin een bank aan de belegger had toegestaan geschreven optieposities in te nemen en te handhaven hoewel hiervoor onvoldoende margin aanwezig was.

5.3.4 De tweede grief faalt dus eveneens.

5.4 De derde grief is gericht tegen het oordeel van de Geschillencommissie dat de door de belanghebbende als gevolg van de aan de bank verweten gedraging geleden schade slechts voor één derde deel aan de bank kan worden toegerekend.
Deze grief kan onbesproken blijven nu, naar uit hetgeen hiervoor is en hierna nog zal worden overwogen volgt, de bank niet heeft gehandeld in strijd met de haar betamende zorgplicht.

6. Beoordeling van het hoger beroep in het principaal appel

6.1 De bank heeft tegen de beslissing van de Geschillencommissie een aantal grieven aangevoerd. Voor een deel hebben deze grieven betrekking op de overwegingen die de Geschillencommissie hebben geleid tot het oordeel dat de klacht van belang-hebbende faalt voor zover het gaat om, zoals de Geschillencommissie het omschrijft in haar rov. 4.7, het aanvaarden en uitvoeren van de tot de maand mei 2006 gegeven opdrachten tot schrijven van put-opties. De bank heeft bij deze grieven geen belang nu, zoals hiervoor onder 5 is overwogen, de in het incidenteel hoger beroep tegen dit oordeel aangevoerde klachten ongegrond zijn.

6.2 De grieven die de bank in haar principaal hoger beroep aanvoert tegen het oordeel van de Geschillencommissie, zoals hiervoor weergegeven in rov. 4.4, lenen zich voor gezamenlijke behandeling. Bij de beoordeling van deze grieven zijn de volgende, deels in gespreknotities vermelde, omstandigheden van belang.

Gespreksnotitie van 24 mei 2006:
Koersval [A]. Belanghebbende wilde weten of er niet iets tegen gedaan kon worden. Bank antwoordt: enige remedie is terugkopen of een put met lagere uitoefenprijs terugkopen, waardoor het verlies beperkt wordt door het verschil in uitoefenprijzen.

Relatie kende deze constructie omdat deze ook gerealiseerd was voor het aandeel [B].

Gespreksnotitie 31 mei 2006:
Hij (belanghebbende) blijft erbij het onzin te vinden dat deze positie niet wordt teruggedraaid zoals door hem voorgesteld. Zeker voor een goede klant.
De kosten voor ons en risico omdat de geschreven put hierdoor ongedekt is voor hem. (Deze toevoeging komt overeen met een opmerking van belanghebbende in zijn fax van 25 mei 2006: "U de kosten, ik het gebrek aan dekking".)
De notitie houdt verder in: "Hem verteld dat dit niet in mijn macht ligt, nog afgezien van het feit dit onverstandig te vinden.

Gespreksnotitie 7 juni 2006:
Belanghebbende verwijt de bank de wijze waarop zij de opdracht tot het kopen van put-opties [A] heeft uitgevoerd.
Belanghebbende wenst als compensatie het volledig terugboeken van de put serie.

Gespreksnotitie 13 juni 2006:
Relatie wil zijn eerdere afspraak uitgevoerd hebben, d.w.z. het terugdraaien van de gekochte puts [A].
Hierop duidelijk met hem nogmaals het risico doorgesproken wat hij loopt.
Tot slot met relatie overeengekomen dat wij de positie terugdraaien.

Van belang is voorts dat, zoals hiervoor aan het slot van 1.4 is vermeld, belanghebbende heeft gedreigd de bank aansprakelijk te houden ingeval hij door haar weigering de opdracht tot verkoop van de ter dekking van het door belanghebbende gelopen risico gekochte put-opties uit te voeren, schade mocht lijden.

6.3 De hiervoor onder 6.2 vermelde omstandigheden laten geen andere conclusie toe dan dat de bank belanghebbende meermalen erop heeft gewezen dat door verkoop van de put-opties op 13 juni 2006, de dekking voor het door belanghebbende gelopen risico ter zake van de door hem geschreven put-opties zou wegvallen. Voorts leidt de Beroepscommissie uit deze omstandigheden af dat belanghebbende zich hiervan bewust was althans dat de bank in redelijkheid ervan mocht uitgaan dat belanghebbende zich hiervan bewust was.

6.4 De hier besproken grieven zijn derhalve gegrond. De overige grieven kunnen buiten behandeling blijven.

7. Slotsom in het principale en in het incidentele beroep

Uit hetgeen hiervoor is overwogen volgt dat het principaal hoger beroep slaagt en dat het incidenteel hoger beroep moet worden verworpen. De hierna te geven beslissing dient in de plaats te worden gesteld van de beslissing van de Geschillencommissie.

8. Beslissing

De Beroepscommissie stelt bij bindend advies de volgende beslissing in de plaats van de beslissing van de Geschillencommissie.

De Beroepscommissie verklaart de klachten van belanghebbende ongegrond.