Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2022-0631

(mr. M.E.J. Bracco Gartner, voorzitter en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)

Klacht ontvangen op	2 mei 2021
Ingediend door	De consument
Tegen	FlatexDEGIRO Bank AG, met haar bijkantoor flatexDEGIRO Bank Dutch Branch mede gevestigd te Amsterdam, verder te noemen DeGiro
Datum uitspraak	22 juli 2022
Aard uitspraak	Niet-bindend advies
Uitkomst	Vordering afgewezen

Samenvatting

Short-selling. Naar het oordeel van de commissie is niet gebleken dat de gestelde schade is veroorzaakt door tekortschieten van DeGiro.

1. Procedure

1.1 De commissie beslist volgens haar reglement en op basis van de ingediende stukken met bijlagen.

1.2 De commissie is van oordeel dat het niet nodig is de zaak mondeling te behandelen. De zaak wordt daarom op grond van de stukken beslist.

1.3 In 3.1 - 3.3 hierna wordt toegelicht waarom deze uitspraak niet-bindend is.

2. Het geschil

Wat is er gebeurd?

2.1 De consument heeft in 2016 een effectenrekening bij DeGiro geopend. Eind 2016 heeft hij verzocht zijn profiel om te zetten van Basic in Trader.

2.2 Op 4 februari 2020 had de consument een shortpositie in 4.500 aandelen Solaria. Op die dag, om 17.15 uur, heeft DeGiro's afdeling risico hem verzocht deze shortpositie voor 12 februari 18.00 uur te sluiten:[1]

> *"(…) In accordance with Article 6.4 of the "Conditions for Short Positions in Securities" (Restitution Request), we ask you to buy back your short position or return the security in question to your DeGiro account (...):*

[1] De correspondentie is in het Spaans gevoerd; in het dossier is een Engelse vertaling toegevoegd. In deze uitspraak wordt de Engelse vertaling geciteerd met een aantal kleine correcties.

Product name: Solaria
ISIN: (...)
Stock Exchange: Bolsa de Madrid
Quantity: 4500
Limit date: 2020-02-12 18:00
If you do not comply with this requirement within the specified period DeGiro has the right to buy the securities (...) at your expense. (…)"

2.3 Eveneens op 4 februari 2020, om 19.00 uur, heeft DeGiro gemaild:

"(…) Under article 6.4 of the Conditions for Short Positions in Securities that you agreed to when accessing a "Trader" account, DeGiro may at any time require the client to regularise the debit balance of securities in (…) the account, by way of a purchase transaction or a delivery of the relevant securities. For that reason you are asked now to close the position in question. You can consult here [link] the document in which this is specified. (…)"

2.4 Op 5 februari 2020 heeft de consument gemaild:

"(…) since yesterday I have a free margin in the account but without the possibility of going short in solaria, after having held the position (…) with significant losses, today it has fallen to 8.1 (…) if I buy it back you don't let me sell it at a higher price, so you clearly harm my strategy with this share (…) I opened [this position] around 7 euros and I have had to sell other securities (…) to keep the position (…) it is very unfair that [you] change the rules in the middle of the game (…)"

2.5 De consument heeft de shortpositie in aandelen Solaria niet gesloten. DeGiro heeft vervolgens, op 12 februari 2020 om 17.18 uur, 4.500 aandelen Solaria gekocht voor een bedrag van € 42.390,-.

2.6 Op 19 maart 2020 om 9.12 uur heeft DeGiro de consument bericht dat een margintekort van ongeveer € 2.500,- was ontstaan. DeGiro verzocht hem het tekort uiterlijk 23 maart 2020 om 10.00 uur aan te zuiveren en wees erop dat als hij dit niet deed zij zelf posities zou sluiten. De consument heeft geantwoord:

"(…) the strangling of my positions has continued after you closed my short position in solaria at 9.40 euros whereas I opened it at 7 (…) yesterday I was trading at 6 about a month ago, today I find that having 13,000 euros in the account and yesterday with a positive free margin, today I have a negative margin of more than € 2,000 with a decrease of € 100. Amazing! I see how you want to buy them back from me (…) A little over a month ago I had a balanced long/short position (…) you forced me to sell a position when I was making a loss with a positive balance and you began to strangle my positions. (…) I request the repayment of all undue commissions and losses on solaria (…). (…)"

2.7 Eveneens op 19 maart 2020, om 12.35 uur, heeft DeGiro gereageerd:

> *"(…) Today, in the course of the day, we started making a series of changes to margin requirements, this can be seen (…) in the (…) messages published in the upper part of the screen. Due to the current situation of markets (…) we have to adjust the margin requirements (…). (…)"*

2.8 Diezelfde dag, om 12.45 uur, heeft de consument gemaild:

> *"(…) you have been doing that for 2 months, I had a balanced long / short portfolio with 2 important short positions in cellnex and solaria, you bought back solaria without my prior consent and now you strangle me with the only thing that I had left which was cellnex (…) if you had not forced me to buy back I would be green in that position. You have ruined me completely (…).*
> *I do not know if you are a market maker but you are cheating (…) if I open a long or a short position and the next day you change the guarantees or like today I am making a profit while having a deficit that I did not have yesterday, you are forcing me to do as you please (…). (…)"*

2.9 Op 24 maart 2020 heeft de consument gemaild:

> *"(…) yesterday you bought back positions against my will, as you have done in the last 2 months, when you destroyed my portfolio, which (…) was quite balanced, until you bought back the short positions against my will. (…)*
> *The origin of the irregular (…) behavior can be placed on February 4, even earlier, when you began to readjust my positions, causing a negative margin (…) and forcing me to close positions, but on February 4, after unilaterally changing the conditions of my products or unilaterally exchanging securities in my portfolio by handing them over to me, you asked me for guarantees of 150% to 200%. (…)"*

2.10 DeGiro heeft diezelfde dag geantwoord:

> *"(…) We have replied to your requests on numerous occasions and in several emails.*
> *If the risk department has proceeded to close positions it is because your free margin was negative, surely you were sent an email informing you about this and giving you a term to correct it (…) if not, positions were going to be closed as you were notified in the email. (…)"*

2.11 Van toepassing op de overeenkomst tussen partijen is het document 'Investment Services Information'. Daarin staat:

> *"(…) Debit Securities*
> *When you sell Securities, then, of course you have to deliver the sold Securities. If you sell Securities that you do not have - an Uncovered Sell Transaction - then DeGiro can temporarily lend you the Securities that you need for your obligation to deliver.*

DeGiro, in turn, borrows these Securities from a third party or a client that has these Securities in his portfolio. You must be aware that you must of course in due time return the Securities and will therefore have to buy these Securities again at some point in the future. You probably hope for a lower price, but it is entirely possible that this will be a higher price. You can usually decide for yourself the moment when you repurchase the Securities, but it is also possible that the party from whom DeGiro has borrowed them will want them back. If DeGiro at that moment cannot find any other investor willing to lend the Securities, you will then have to repurchase the Securities. This could be a very unfavourable moment for you. You may even be forced to repurchase the Securities at a time when there is no regular market on which they are being traded. If you do not manage to return the Securities, a penalty may follow, or a 'buy in' in which the relevant Securities are bought in the market regardless of the price. The loss you can suffer on a short position in Securities may exceed the initial value of the Securities. Short positions are therefore only suitable for people with enough financial knowledge and knowledge of the financial market and market conditions. In order to be able to have a debit balance in Securities, you must hold sufficient Security Value, to ensure that you are able to buy back the relevant Securities. The value of your Security Value and your portfolio may change as a result of price movements and DeGiro may ask or force you to repurchase your borrowed Securities as a result. (…)"

2.12 Ook van toepassing op de overeenkomst zijn de 'Condiciones de posiciones cortas en valores DeGiro'. In de Engelse vertaling ('Debit Securities Conditions') staat:

"(…) Article 3. Debit Securities
In conducting Uncovered Sell Transactions, Client sells Securities that Client does not possess. For the settlement of the Uncovered Sell Transaction, Client borrows the relevant Securities from DeGiro for a fee. Client must return the borrowed Securities to DeGiro in due course. Client must therefore conduct a buying transaction in the relevant Securities via DeGiro (…) at a later stage. If the price has fallen, Client has made a profit. If the price has risen, Client will make a loss.
(…)
4.2 Risk of short positions of securities
Investing with borrowed Securities is not without risk. After all, Client invests with leverage. Client must return the borrowed Securities to DeGiro in due course. Because in theory, the increase in the price can be unlimited, Client's loss can therefore also be, theoretically, unlimited. Client confirms to be fully aware of the risks associated with Uncovered Sell Transactions in Securities and to accept these risks and that Client will continually ensure that Client is in a position to bear the potential losses. Depending on the personal risk profile of Client, it is therefore advisable to use the Debit Securities facility with caution.

(…)

6.4 Request for return
DeGiro always has the right to require Client to settle a debit balance in Securities in the Balance by conducting a buying transaction or by delivering the relevant Securities (…). If Client does not comply with such a request from DeGiro within the term set by DeGiro, DeGiro has the right to buy the relevant Securities at Client's expense.
(…)
7.1 Limits
Short Positions in a Debit Securities can show strong fluctuations in value. Client confirms to be aware of this. Client confirms that it is Client's responsibility to ensure that the Limits applying to Client are not exceeded. Clients can view the Limits and the way in which they are calculated at any time in the Security Value, Risk, Debit Money and Debit Securities document in the Investment Services Information. Client shall treat this responsibility in a prudent manner. Client shall not conduct any transactions if it can reasonably be foreseen that these could lead to the Limits being breached (…).
(...)
7.3 Intervention by DeGiro
DeGiro reminds Client that DeGiro may intervene in the event that an agreed Limit is breached (…).. (…)"

De klacht en vordering

2.13 De consument vordert dat DeGiro wordt veroordeeld tot schadevergoeding. In het klachtformulier heeft hij een schadebedrag van € 50.000,- vermeld, te vermeerderen met wettelijke rente. De vordering berust op de stelling dat DeGiro in februari 2020 de shortpositie in Solaria heeft gesloten door het aankopen van aandelen en daardoor eenzijdig en tegen de wil van de consument de portefeuille heeft gewijzigd, met als gevolg een schade van meer dan € 50.000,- bestaande uit beleggingsverlies en kosten.

Het verweer

2.14 DeGiro heeft verweer gevoerd. Voor zover nodig zal de commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

3. De beoordeling

Niet-bindende uitspraak

3.1 Voordat zij op de klacht ingaat zal de commissie onderzoeken volgens welk recht de klacht moet worden beoordeeld en of zij uitspraak kan doen met een bindend of een niet-bindend advies.

3.2 In dit verband is van belang dat op grond van artikel 6 lid 2 van de Rome 1-verordening (Verordening (EG) nr. 593/2008) de overeenkomst wordt beheerst door het recht van de woonplaats van de consument – in dit geval Spaans recht – voor zover dat recht hem meer bescherming biedt. De verordening heeft rechtstreekse werking en is van dwingend recht, zodat daarvan niet in het nadeel van een consument mag worden afgeweken.

3.3 Op grond van artikel 43.2 van het reglement beoordeelt de commissie klachten naar Nederlands recht. De commissie kan niet vaststellen of de mogelijkheid zich hier voordoet dat Spaans recht de consument meer bescherming biedt. Dit betekent dat de consument de mogelijkheid moet behouden zijn klacht in volle omvang aan de gewone rechter voor te leggen. Deze uitspraak is daarom niet-bindend.

Inhoudelijke beoordeling

3.4 In deze zaak gaat het om de vraag of DeGiro in februari 2020 de consument mocht verzoeken zijn shortpositie in aandelen Solaria te sluiten en, toen hij dat niet deed, de positie mocht sluiten door de aankoop van aandelen Solaria.

3.5 Bij het beoordelen van deze klacht is van belang dat de consument op basis van execution only belegt en dat voor hem het profiel Trader geldt. DeGiro heeft toegelicht dat een klant zijn profiel kan omzetten in Trader na het doorlopen van een acceptatieproces ('onboarding process') dat onder meer bestaat uit een passendheids-toets voor de financiële instrumenten waarin de klant wil beleggen. Van belang is ook dat in de documentatie de kenmerken en risico's van short-selling worden beschreven. In de Investment Services Information (zie 2.11) wordt uitgelegd dat, als een klant effecten verkoopt die hij niet heeft, DeGiro deze effecten aan die klant kan uitlenen om aan zijn verplichting tot levering te voldoen. Daarbij wordt vermeld dat DeGiro op haar beurt die effecten van een derde leent en dat de klant daarom erop moet rekenen dat hij op enig moment die effecten zal moeten kopen om ze terug te kunnen geven. Ook wordt vermeld dat de klant doorgaans zelf het tijdstip van de aankoop kan bepalen, maar dat het evengoed mogelijk is dat de derde (die de effecten aan DeGiro heeft geleend) de effecten terug wil hebben zodat de klant de effecten zal moeten aankopen, ook als dit voor hem een zeer ongunstig tijdstip is. Daarbij wordt gewaarschuwd dat het verlies kan oplopen tot meer dan de aanvankelijke waarde van de effecten. De kenmerken en risico's van short-selling worden ook beschreven in de Debit Securities Conditions (zie 2.12). In artikel 4.2 wordt erop gewezen dat het verlies, veroorzaakt door de plicht tot aankoop, 'theoretically unlimited' is en in artikel 6.4 dat DeGiro altijd het recht heeft te verlangen dat de klant een shortpositie sluit en dat zij zelf de shortpositie kan sluiten, voor rekening van de klant, als deze dit niet binnen de gestelde termijn heeft gedaan.

3.6 Uit het overwogene in 3.5 leidt de commissie af dat DeGiro, bij haar verzoek tot sluiten van de shortpositie in februari 2020, volgens de toepasselijke voorwaarden heeft gehandeld en dat de consument in de documentatie toereikend is voorgelicht over de kenmerken en risico's van short-selling.

3.7 De consument stelt dat de aandelen Solaria eerder dan de gestelde deadline (12 februari om 18.00 uur) zijn aangekocht. DeGiro stelt dat zij de aandelen inderdaad eerder dan de deadline heeft aangekocht – namelijk om 17.18 uur, dus ongeveer 45 minuten eerder – en dat dit verband hield met handelstijden op de beurs in Madrid, die tot 17.30 uur geopend is. Naar het oordeel van de commissie is niet gebleken dat dit tijdverschil van 45 minuten schade heeft veroorzaakt. In de stukken ontbreken voldoende concrete en specifieke aanwijzingen dat de consument op die dag, in de korte tijd die aan het eind van de middag overbleef tot het sluiten van de beurs, voornemens was zelf de aandelen Solaria zelf aan te kopen. Ook is niet gebleken dat het verlies op de shortpositie had kunnen worden beperkt door de aandelen Solaria tegen de slotkoers op die dag te kopen.

3.8 De consument stelt dat DeGiro rente in rekening brengt voor een krediet dat hij niet heeft kunnen benutten; in zijn brief van 8 november 2021 vermeldt hij een rente van € 255,- per maand. Naar het oordeel van de commissie is niet gebleken dat DeGiro op dit punt in strijd met haar verplichtingen heeft gehandeld. Afgaande op de brief van 8 november 2021 heeft de rekening een debetstand vertoond, die € 163.794,05 bedroeg na aankoop van de aandelen Solaria. De commissie kan de consument daarom niet volgen in zijn stelling dat hij rente betaalt over een niet opgenomen lening.

3.9 Verder voert de consument aan dat DeGiro rond 19 maart 2020 de marginberekening heeft aangepast (zie 2.6 - 2.8 hiervoor) en dat daardoor een margintekort is ontstaan. In haar e-mail van 19 maart 2020 (zie 2.7) heeft DeGiro toegelicht dat deze wijziging verband hield met de toenmalige (hectische) situatie op financiële markten. Dat DeGiro in dit opzicht in strijd met de overeenkomst heeft gehandeld is niet gebleken, te meer omdat de marginverplichting juist strekt tot bescherming van beleggers tegen snel en hoog oplopend verlies (zie eerdere uitspraken van de geschillencommissie zoals de uitspraak met nummer 2020-285, overweging 4.2).

Slotsom

3.10 Gezien het voorgaande is niet gebleken dat de door de consument gestelde schade door een tekortschieten van DeGiro is veroorzaakt. De vordering van de consument zal daarom worden afgewezen.

4. De beslissing

De commissie wijst de vordering af.

Zoals toegelicht in overweging 3.1 – 3.3 is deze uitspraak niet-bindend. Tegen deze uitspraak staat geen hoger beroep open bij de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening. U kunt de zaak nog wel aan de rechter voorleggen.

Binnen twee weken na verzending van de uitspraak kunt u verzoeken vergissingen zoals schrijf- of rekenfouten of een verkeerde naam of datum te herstellen. De beslissing in de uitspraak kan hiermee niet ter discussie worden gesteld. Binnen een maand na verzending kunt u verzoeken de uitspraak aan te vullen als u vindt dat niet op alle onderdelen van uw vordering is beslist. Dit ziet niet op de situatie waarin u meent dat niet op al uw argumenten is ingegaan. Meer informatie staat in artikel 40 reglement.

Contactgegevens Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

Telefoonnummer: 070 - 333 8 999
Website: www.kifid.nl