Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2022-0216 (mr. dr. H.O. Kerkmeester, voorzitter, mr. E.L.A. van Emden, W.J.J. Ong RA, leden en mr. R.E. van Lambalgen, secretaris)

Klacht ontvangen op	: 13 oktober 2020
Ingediend door	: De consument
Tegen	: flatexDEGIRO Bank AG, handelend onder de naam DeGiro, mede gevestigd te Amsterdam, verder te noemen DeGiro
Datum uitspraak	: 18 maart 2022
Aard uitspraak	: Bindend advies
Uitkomst	: Vordering afgewezen
Bijlage	: Relevante bepalingen uit de algemene voorwaarden

Samenvatting

Effectenkrediet. DeGiro heeft de risicowaarde van een aantal aandelen aangepast door ze in een (veel) hogere risicocategorie te plaatsen. Door deze hercategorisering is de risicowaarde van de effectenportefeuille van de consument gewijzigd en is een dekkingstekort ontstaan. De consument is het niet eens met de volgens hem extreme en niet-marktconforme hercategorisering van zijn aandelen. De commissie oordeelt dat DeGiro gerechtigd was om de risicowaarde aan te passen en dat dit ook niet onaanvaardbaar is. De vordering van de consument wordt daarom afgewezen.

1. De procedure

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; en 5) de na de hoorzitting gewisselde stukken.

1.2 Partijen zijn opgeroepen voor een hoorzitting op donderdag 28 oktober 2021. Partijen zijn aldaar verschenen.

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 basis van *execution only*. Op de dienstverlening door DeGiro zijn de Cliëntovereenkomst en (onder meer) de 'Nadere Informatie Beleggingsdiensten – Zekerheidswaarde, Risico, Debet Geld en Debet Effecten' van toepassing.

2.2 De consument heeft een effectenkrediet bij DeGiro. DeGiro maakt daarbij gebruik van de begrippen 'risicowaarde', 'zekerheidswaarde' en 'vrije ruimte':

- DeGiro kent een risicowaarde toe aan elke positie in de portefeuille (waaronder ook het geld geleend onder effectenkrediet, dat geadministreerd wordt als een shortpositie in de betreffende valuta).
- De zekerheidswaarde is de daadwerkelijke waarde van de effectenportefeuille.
- De zekerheidswaarde dient altijd hoger te zijn dan de risicowaarde van een portefeuille. Het verschil is de vrije ruimte.

2.3 DeGiro hanteert een risicobepalingssysteem waarmee een risicowaarde aan een bepaalde portefeuille wordt toegekend. Daarbij plaatst DeGiro elk financieel instrument in een risicocategorie, aan de hand waarvan de risicowaarde berekend kan worden. Voor aandelen zijn er de risicocategorieën A tot en met D, waarbij A staat voor de laagste en D voor de hoogste risicocategorie. Elke maand (her)categoriseert DeGiro aandelen op basis van verschillende factoren zoals de volatiliteit, liquiditeit en marktkapitalisatie.

2.4 Op 26 juni 2020 heeft DeGiro de consument geïnformeerd over de hercategorisering per 3 juli 2020. Bij deze hercategorisering zijn zes van de elf aandelen van de consument in een hogere risicocategorie geplaatst:

	A	B	C	D	E	F	G	H
	Product	**Symbool/ISIN**	**Aantal**	**Slotkoers**	**Lokale waarde**	**Waarde in EUR**	**FROM**	**TO**
	CASH & CASH FUND & FTX CASH (EUR)				EUR 13538.59	13,538.59		
	CASH & CASH FUND & FTX CASH (USD)				USD -107910.71	-95,954.20		
	ALIBABA GROUP HOLDING	US01609V1027	75.	223.60	USD 16770.00	14,911.88		
	ARBOR REALTY TRUST COM	US0389231087	5,000.	8.87	USD 44350.00	39,436.02		
	ARES COMMERCIAL REAL E	US04013V1089	3,500.	8.52	USD 29820.00	26,515.94		
	DAIMLER AG	DE0007100000	500.	36.67	EUR 18332.50	18,332.50	A	C
	DOMTAR CORPORATION (NE	US2575592033	500.	20.56	USD 10280.00	9,140.98	B	C
	DXC TECHNOLOGY CO	US23355L1061	2,500.	16.13	USD 40325.00	35,856.99	C	D
	MICRON TECHNOLOGY INC	US5951121038	250.	49.83	USD 12457.50	11,077.21	B	C
	NEW RESIDENTIAL INVEST	US64828T2015	4,000.	6.91	USD 27620.00	24,559.70	*A*	D
	PVH CORP. COMMON STOCK	US6936561009	1,000.	47.47	USD 47470.00	42,210.32	*B*	D
	READY CAPITAL	US75574U1016	5,000.	8.32	USD 41600.00	36,990.72		
	SAMSUNG EL GDR	US7960508882	10.	1,111.00	USD 11110.00	9,879.01		

2.5 Dit leidde tot een hogere risicowaarde en dat had weer invloed op de vrije ruimte: vóór de hercategorisering had de consument een positieve vrije ruimte van € 18.100,53, na de hercategorisering had hij een negatieve vrije ruimte (oftewel een tekort) van € 40.813,63.

2.6 Op 3 juli 2020 heeft DeGiro de consument een bericht gestuurd en daarin aangegeven dat er een tekort in de vrije bestedingsruimte was. De consument is verzocht om dit tekort tijdig aan te zuiveren. De consument is vervolgens overgegaan tot het verkopen van aandelen om het tekort in de bestedingsruimte aan te zuiveren.

De klacht en vordering

2.7 De consument is het niet eens met de in zijn ogen extreme hercategorisering. De risicobepaling van zijn aandelen is niet deugdelijk en marktconform tot stand gekomen en staat niet in verhouding tot het daadwerkelijke risico. De consument wijst erop dat hij een goed gespreide portefeuille heeft en dat de betreffende aandelen zich goed gehouden hebben. DeGiro heeft niet aangetoond dat de hercategorisering van deze aandelen juist is. Verder vindt de consument het onterecht dat DeGiro te pas en te onpas 'met de knoppen kan spelen'. Door de hercategorisering is een dekkingstekort ontstaan en om dat tekort aan te zuiveren heeft hij aandelen moeten verkopen. Aangezien die aandelen daarna weer in waarde zijn gestegen, is hij koerswinst misgelopen. Hij vordert daarom een schadevergoeding van DeGiro.

Het verweer

2.8 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 Aan de commissie ligt de vraag voor of DeGiro de risicowaarde van de effecten-portefeuille van de consument mocht aanpassen door de aandelen in die effecten-portefeuille in een (veel) hogere risicocategorie te plaatsen.

3.2 De commissie stelt voorop dat in artikel 10.7 van de Cliëntovereenkomst is bepaald dat DeGiro gerechtigd is om van tijd tot tijd de limieten, de zekerheidswaarde en de risicowaarde en de wijze van berekening daarvan aan te passen wanneer zij dit nodig acht ter bescherming van de cliënt of van DeGiro en haar klanten of daartoe bijvoorbeeld door externe omstandigheden wordt gedwongen. Hieruit volgt dat DeGiro bevoegd was om de aandelen in een andere risicocategorie te plaatsen.

Deze bevoegdheid wordt evenwel begrensd door de eisen van redelijkheid en billijkheid: het uitoefenen van een contractuele bevoegdheid mag niet onaanvaardbaar zijn naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid (in de zin van artikel 6:248 lid 2 van het Burgerlijk Wetboek).

3.3 Naar het oordeel van de commissie is van een dergelijke onaanvaardbaarheid in deze zaak geen sprake. Hierbij is van belang dat de berekening van de risicowaarde van de effectenportefeuille ook ter bescherming van de consument dient. De effecten-portefeuille vormt immers de dekking voor het effectenkrediet. In de optiek van DeGiro waren de aandelen in de effectenportefeuille van de consument risicovoller geworden. Als dit risico zich zou hebben verwezenlijkt – en de aandelen in de effectenportefeuille van de consument flink in waarde zouden zijn gedaald –zou het effectenkrediet misschien niet meer (volledig) gedekt zijn door de effectenportefeuille, waardoor een restschuld zou kunnen ontstaan.

3.4 In deze zaak zijn sommige aandelen van categorie A en B in één stap naar categorie D gegaan. De consument stelt dat de betreffende aandelen zich goed gehouden hebben en dat het daarom niet terecht is dat de aandelen door DeGiro in een veel hogere risicocategorie zijn ingedeeld. De commissie gaat hier niet in mee. Dat het door DeGiro berekende risico zich uiteindelijk niet heeft verwezenlijkt, betekent niet dat het risico er niet was of dat DeGiro het risico verkeerd berekend heeft. Anderzijds heeft DeGiro in deze klachtprocedure ook niet (rekenkundig) aangetoond dat haar berekeningsmethodiek juist is. Hoewel DeGiro wellicht iets meer moeite had kunnen doen om de hercategorisering rekenkundig aan de consument toe te lichten, is wel duidelijk dat er een (objectief) risicomodel ten grondslag ligt aan de hercategorisering. DeGiro heeft namelijk toegelicht dat de hercategorisering gebaseerd is op een aantal objectieve criteria (zoals volatiliteit, liquiditeit en marktkapitalisatie). Van willekeur of subjectiviteit is dus geen sprake. Voor het oordeel dat de hercategorisering niet onaanvaardbaar is, is dat voldoende. Bij de beoordeling van de onaanvaardbaarheid dient de commissie namelijk de nodige terughoudendheid toe te passen.[1]

3.5 Voor de beoordeling van de vraag of de hercategorisering onaanvaardbaar is, is verder nog van belang of DeGiro de consument tijdig en voldoende geïnformeerd heeft over de hercategorisering. In deze zaak heeft DeGiro de consument op 26 juni 2020 geïnformeerd over de hercategorisering die per 3 juli 2020 zou ingaan. De commissie stelt vast dat in de Cliëntovereenkomst geen termijn is opgenomen die DeGiro in acht moet nemen bij een aanpassing van de risicowaarde.

[1] Zie bijvoorbeeld GC Kifid nr. 2021-0820 (overweging 3.3).

Verder is in deze zaak niet gebleken van bijzondere omstandigheden die maken dat DeGiro een langere termijn in acht had moeten nemen. Dus ook op dit punt is de hercategorisering niet onaanvaardbaar.

3.6 Dit alles leidt tot de slotsom dat de vordering van de consument 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

10.7 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.