Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2021-0510
(mr. J. Wortel, voorzitter, prof. dr. A. Buijs, mr. M.E.J. Bracco Gartner, leden en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)

Klacht ontvangen op : 1 oktober 2020
Ingediend door : De consument
Tegen : BinckBank N.V., gevestigd te Amsterdam, verder te noemen de bank
Datum uitspraak : 4 juni 2021
Aard uitspraak : Bindend advies
Uitkomst : Vordering afgewezen

Samenvatting

Handelsbeperking voor het schrijven van bepaalde opties wegens onrust op beurzen in verband met coronacrisis. De bank mocht deze handelsbeperking invoeren.

1. De procedure

1.1 De commissie beslist volgens haar reglement en op basis van de ingediende documenten met bijlagen, bestaande uit de klacht, het verweerschrift van de bank, de repliek van de consument, de dupliek van de bank en de pleitnotitie van de gemachtigde van de consument.

1.2 Partijen zijn opgeroepen voor een hoorzitting op 5 februari 2021. Op de hoorzitting was consument aanwezig, tezamen met zijn gemachtigde de heer P.P. van Straaten. De bank was eveneens aanwezig.

1.3 Partijen hebben gekozen voor een bindend advies. De uitspraak is daarom bindend.

2. Het geschil

Wat is er gebeurd?

2.1 De consument heeft een effectenrekening bij de bank. Op deze rekening belegt hij op basis van execution only. Tot zijn beleggingen behoren opties.

2.2 Op 17 april 2020 heeft de bank aan de consument gemaild:

> "(…) Sinds gisteren 16 april 2020, is het niet meer mogelijk om opties te schrijven met een resterende looptijd van meer dan 2 jaar of opties te schrijven die meer dan 50% in-the-money of out-of-the-money zijn.
> U ontvangt dit bericht omdat u momenteel dergelijke posities in portefeuille heeft of heeft gehad.

(…)
In een volatiele markt is gebleken dat het verschil tussen de bied- en laatprijzen bij dergelijke opties zeer groot was. Daarom zien wij ons genoodzaakt om de daarmee gepaard gaande risico's te beperken en de mogelijkheid tot het plaatsen van een openingsverkoop in dergelijke optieseries te blokkeren.
Uiteraard begrijpen wij dat u hier mogelijk hinder van ondervindt in uw beleggingsstrategie. De risico's van het schrijven van dergelijke opties wegen voor ons echter zwaarder.
Impact op bestaande posities en lopende orders
Bestaande optieposities worden hierdoor niet geraakt, hetzelfde geldt voor lopende orders. Deze worden ook niet geraakt. Ook niet als een optie, bijvoorbeeld in de periode na plaatsen 50% of meer in of out-of-the-money raakt. (…)"

2.3 Op 10 juni 2020 heeft de consument aan de bank gemaild:

"(…) Per juni expireren er diverse posities (short put) met een waarde van meer dan euro 200.000, in mijn portefeuille welke ik op dit moment NIET kan doorrollen. Deze morgen heb ik telefonisch e.e.a. doorgenomen met de helpdesk welke niets voor mij konden/mochten betekenen.
Per 17-04 past U éénzijdig uw voorwaarden aan en bood U mij niet de optie in te grijpen in deze posities. (…) Ik hou Binck verantwoordelijk voor de verliezen welke ik oploop als gevolg van Uw handelen. (…)"

2.4 Op 19 juni 2020 expireerden optieposities van de consument. Als gevolg van zijn afnameverplichting (assignment) kreeg hij aandelen ABN AMRO, Fugro en ING geleverd.

2.5 Op 24 juni 2020 heeft de bank gemaild:

"(…) Door de corona crisis is een enorme onrust ontstaan op de beurzen wereldwijd en (…) nam van veel financiële instrumenten de liquiditeit af. Hierdoor ontstonden zeer ongunstige spreads bij hoge volatiliteit, hetgeen ook gold voor de geschreven opties waar uw klacht betrekking op heeft. Om de risico's daarvan het hoofd te bieden heeft BinckBank besloten een beperking op te leggen in de mogelijkheid tot het schrijven [van] opties met een resterende looptijd van meer dan twee jaar en (…) opties die meer dan 50% in- of out-of-the-money zijn (…). (…)
(…) ondanks dat het niet meer mogelijk is om de bedoelde nieuwe posities in opties te openen bij BinckBank, [had u] ervoor (…) kunnen kiezen de beleggingsstrategie elders voort te zetten, dan wel de strategie te wijzigen, en daarmee eventuele financiële verliezen te voorkomen. (…)"

2.6 Op 29 juni 2020 heeft de bank gemaild dat zij met de consument wilde bespreken of het mogelijk was alsnog de posities in te nemen waarnaar hij zijn optieseries had willen doorrollen. De bank en de gemachtigde van de consument zijn het vervolgens echter niet eens geworden over de voorwaarden waaronder deze posities alsnog konden worden ingenomen.

2.7 Van toepassing op de overeenkomst tussen partijen zijn de Basisvoorwaarden Effectendienstverlening Bottom-Line (hierna: de Basisvoorwaarden). Daarin staat:

"(…) Artikel 3 – effectendienstverlening
3.1 In het kader van de Effectendienstverlening zal BinckBank in opdracht van Cliënt:
(a) voor rekening en risico van Cliënt Orders uitvoeren of doorgeven op basis van execution-only dienstverlening;
(b) al dan niet door inschakeling van het Bewaarbedrijf, Effecten in ontvangst nemen, Effecten bewaren (…) en Effecten uitleveren; en
(c) de werkzaamheden behorend tot de administratie van de Effecten verrichten. De Effectendienstverlening bevat uitdrukkelijk niet het geven van beleggingsadvies.
(…)
3.3 BinckBank bepaalt welke Beurzen en Effecten onderwerp zijn van de Effectendienstverlening. BinckBank is ten allen tijde gerechtigd om zonder voorafgaande goedkeuring of toestemming van Cliënt en zonder opgaaf van redenen de Effectendienstverlening met betrekking tot een bepaalde Beurs en/of een bepaald Effect te beëindigen. (…)"

2.8 Overgelegd is de Basishandleiding Binck Zelf Beleggen. Daarin staat:

"(…) 4. RISICO'S VAN BELEGGEN
(…)
(…) 4.2 ALGEMENE RISICO'S
Iedere belegging brengt in meer of mindere mate risico's met zich mee. Naast specifieke risico's van een financieel instrument, die besproken worden in paragraaf 4.4 dragen beleggingen ook algemene risico's met zich mee. Meestal geldt dat hoe hoger het verwachte rendement is hoe hoger de risico's zullen zijn. Hieronder worden de belangrijkste algemene risico's voor de belegger genoemd.
4.2.1 Valutarisico/ wisselkoersrisico
(…)
4.2.2 Renterisico
(…)
4.2.3 Liquiditeitsrisico
Het liquiditeitsrisico hangt af van het volume van zowel de transacties in het financiële instrument als de freefloat (vrije verhandelbaarheid). Bij een onvoldoende liquiditeit van de markt loopt de belegger het risico zijn effecten niet tegen de marktprijs te kunnen verkopen.
4.2.4 Faillissementsrisico/ tegenpartijrisico
(…)
4.2.5 Overige algemene risico's
Verschillende andere factoren kunnen de algemene koersontwikkeling van effecten nog beïnvloeden zoals de inflatie en politieke en fiscale ontwikkelingen. Het risico voor de belegger op een negatieve koersontwikkeling wordt niet alleen bepaald door de resultaten van het (…) financiële instrument maar ook door het marktsentiment. Dit is het risico dat samenhangt met de volatiliteit ofwel de beweeglijkheid van de totale markt. De markt is erg gevoelig voor sentimenten.

(…)
4.3.6 Opties en futures
Opties en futures (maar ook bijvoorbeeld sprinters en turbo's) worden ook wel 'derivaten' genoemd, omdat deze financiële instrumenten zijn afgeleid van de koers van een onderliggende waarde (…).
(…)
4.3.8.1 Risico's geschreven opties
De margin die de schrijver van een optie dient aan te houden geeft enige dekking voor koersverliezen maar sluit niet uit dat er een groter verlies optreedt dan de grootte van het marginbedrag. De schrijver van een optie kan te maken krijgen met (onbeperkte) verliezen, die vele malen groter kunnen zijn dan de ontvangen prijs.
Naast het schrijven van een optie met de bijbehorende marginverplichting als dekking is het ook mogelijk om (deels) gedekte call-opties te schrijven, bijvoorbeeld door call-opties te schrijven op aandelen die in portefeuille zijn.
(…)
4.5 RISICO'S VAN CALAMITEITEN: HANDELSONDERBREKINGEN EN STORINGEN
De mogelijkheid bestaat dat de handel in een bepaald fonds tijdelijk niet mogelijk is, ernstig wordt vertraagd of dat u niet kunt beleggen via een bepaald communicatiemiddel. Ook kan bepaalde informatie niet voorhanden zijn (bijvoorbeeld koersinformatie of terugmeldingen van orders), waardoor in voorkomende gevallen aanzienlijke schade kan ontstaan. Hoezeer (…) marktpartijen zich hiertegen ook proberen te wapenen, geheel uit te sluiten zijn dergelijke risico's niet. Denkt u (…) aan de situatie dat technische infrastructuur wordt beschadigd door derden, bijvoorbeeld bij werkzaamheden.
Ook kan afhankelijk van (…) beursreglementen sprake zijn van handelsonderbrekingen, vaak ter voorkoming van niet marktconforme koersvorming. Realiseert u zich dat de diverse marktpartijen, waaronder ook BinckBank, hun aansprakelijkheid voor calamiteiten als storingen, handelsonderbrekingen en dergelijke hebben uitgesloten. Dit heeft tot gevolg dat eventuele schade voor rekening van de beleggers is.
(…)
4.6 OVERIGE RISICO'S
Voorbeelden hiervan zijn onder meer:
• Liquiditeitsrisico (het risico van een geringe verhandelbaarheid).
• Politieke risico's (…).
• Inflatierisico (…).
• Herbeleggingsrisico (het risico dat op het moment van aflossing er geen gelijkwaardige herbeleggingsmogelijkheid is).
• Fiscaal risico (…). (…)"

Klacht, vordering en verweer

2.9 De consument vordert dat de bank wordt veroordeeld tot schadevergoeding. In de klacht heeft hij een schadebedrag van € 131.690,- vermeld, te vermeerderen met wettelijke rente en kosten van rechtsbijstand.

Deze vordering berust op de stelling dat de handelsbeperking niet noodzakelijk en inadequaat was en dat de bank, in strijd met artikel 58 lid 2 van het Bgfo (Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft), onvoldoende voor het risico van een handelsbeperking heeft gewaarschuwd.

2.10 De bank heeft de stellingen van de consument gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

3. De beoordeling

3.1 De consument stelt zich op het standpunt dat de bank de hiervoor genoemde beperking ten aanzien van het schrijven van opties niet had mogen invoeren. Die was volgens de consument niet noodzakelijk. Hij wijst erop dat andere banken deze maatregel niet hebben genomen en dat de bank geen vergelijkbare beperking voor turbo's heeft ingevoerd. Verder stelt hij dat de ingevoerde handelsbeperking ondoelmatig was omdat zij de handel juist deed afnemen en daardoor het effect dat de bank stelt te hebben willen tegengaan juist versterkte. Bescherming van beleggers kon door de handelsbeperking niet worden bereikt omdat zij pas na invoering is bekendgemaakt en bovendien het doorrollen van ongunstig geworden posities onmogelijk was gemaakt, aldus de consument.

3.2 De commissie stelt voorop dat het aan de toezichthouder is voorbehouden te beoordelen welke maatregelen beleggingsondernemingen moeten treffen teneinde bij gewijzigde omstandigheden in algemene zin een ordelijk verloop van de effectenhandel te waarborgen en beleggers voldoende bescherming te bieden. Ook is het aan de toezichthouder voorbehouden te beoordelen welke maatregelen daartoe aangewezen of het meest geëigend zijn. De commissie kan slechts onderzoeken of de bank zich de bevoegdheid tot het nemen van de handelsbeperkende maatregel jegens de consument voldoende duidelijk heeft voorbehouden, of de bank bij de toepassing van die bevoegdheid voldoende rekening heeft gehouden met de belangen van de consument, en of zij van die bevoegdheid gebruik heeft gemaakt op een wijze die naar de maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar moet worden genoemd (artikel 6:248 lid 2 BW).

3.3 De bank stelt dat zij op grond van artikel 3.3 van haar Basisvoorwaarden bevoegd is de omvang van haar dienstverlening aan te passen. Deze bepaling geeft de bank een ruime bevoegdheid tot het beëindigen van haar dienstverlening ten aanzien van een bepaalde beurs en/of bepaalde effecten. Naar het oordeel van de commissie biedt artikel 3.3 van de Basisvoorwaarden echter geen duidelijke grondslag voor de in geschil zijnde handels-beperkende maatregel. In dit geval is immers geen sprake van beëindiging van dienst-verlening, maar heeft de bank een beperking aangebracht in haar dienstverlening ten aanzien van specifieke transacties.

3.4 Desondanks is de commissie van oordeel dat de bank bevoegd was de handelsbeperking eenzijdig op te leggen om uitvoering te geven aan de zorgplicht die zij als beleggingsonderneming jegens haar cliënten in acht moet nemen en die haar noopt bescherming te bieden tegen onevenredig grote of bezwarende risico's. Een overeenkomst heeft immers niet alleen de door partijen overeengekomen rechtsgevolgen, maar ook die uit de wet en de eisen van redelijkheid en billijkheid voorvloeien, aldus artikel 6:248 lid 1 BW. Op grond van artikel 4:90 Wft moet een beleggingsonderneming zich op eerlijke, billijke en professionele wijze inzetten voor de belangen van haar cliënten.

3.5 De bank stelt dat er een voldoende zwaarwegende reden was voor het invoeren van de handelsbeperking. Zij wijst erop dat de coronacrisis in maart 2020 tot sterk toegenomen risico's voor optiebeleggers had geleid, vooral bij langlopende opties en bij opties die meer dan 50% in-the-money of out-of-the-money waren geraakt, wat tot uiting kwam in zeer ongunstige bied- en laatstellingen en het regelmatig onderbreken van quotes. Naar het oordeel van de commissie heeft de bank daarmee aannemelijk gemaakt dat zij naar de eisen van redelijkheid en billijkheid kon besluiten tot het invoeren van de handelsbeperking. Dit wordt niet anders door het feit dat de handelsbeperking pas na haar invoering is bekendgemaakt. Bij het nemen van deze maatregel mocht de bank redelijkerwijs ermee rekening houden dat voorafgaande bekendmaking van de maatregel bij beleggers zoals de consument juist kon leiden tot de verliezen waartegen de bank beoogde te beschermen.

3.6 De consument voert aan dat hem eerst op 10 juni 2020 duidelijk werd dat het doorrollen van zijn posities ook onder de handelsbeperking viel; volgens hem bleek dit niet uit de e-mail van de bank van 17 april 2020. De commissie constateert dat de bedoelde e-mail niet specifiek ingaat op het doorrollen van opties en alleen in algemene zin meldt dat het vanaf 16 april 2020 niet meer mogelijk is bepaalde opties te schrijven en dat bestaande optieposities hierdoor niet worden geraakt. Dit neemt niet weg dat het doorrollen van opties inhoudt dat oude posities worden gesloten en nieuwe geopend. Uit de mededeling dat het niet meer mogelijk was bepaalde opties te schrijven, had de consument daarom kunnen afleiden dat deze handelsbeperking ook zou gelden voor het soort transacties waarmee hij zijn optieposities van tijd tot tijd doorrolde.

3.7 Volgens de consument heeft de bank in strijd met artikel 58 lid 2 Bgfo gehandeld door in haar documentatie (Basishandleiding Binck Zelf Beleggen, hierna: de Basishandleiding) niet specifiek te wijzen op het risico van een handelsbeperking voor een specifiek product. De commissie constateert dat de Basishandleiding niet specifiek op dit risico wijst, maar dit betekent nog niet dat de consument op die grond gerechtigd is tot schadevergoeding. Uit het hoofdstuk ‘Risico’s van beleggen’ in de Basishandleiding (zie 2.8 hiervoor) blijkt, als men de afzonderlijke paragrafen in onderling verband beziet, dat het schrijven van (langjarige) opties zoals in dit geval de belegger blootstelt aan aanzienlijke risico’s.

In paragraaf 4.2.3 en 4.6 wordt immers gewezen op het liquiditeitsrisico (het risico van een geringe verhandelbaarheid van effecten) en in paragraaf 4.3.8.1 op het feit dat bij het schrijven van opties de margin enige dekking geeft voor koersverlies, maar groter verlies niet uitsluit, in die zin dat de schrijver van een optie te maken kan krijgen 'met (onbeperkte) verliezen, die vele malen groter kunnen zijn dan de ontvangen prijs'. De commissie constateert dan ook dat de consument, bij zorgvuldige lezing van het hoofdstuk 'Risico's van beleggen' in de Basishandleiding, heeft kunnen inzien dat hij zijn belegde vermogen door het schrijven van langjarige opties aan forse risico's blootstelde, onder andere als de voor hem relevante financiële instrumenten onverhandelbaar zouden zijn.

3.8 Ook overigens is niet gebleken dat de bank door het aanbrengen van de handelsbeperking jegens de consument heeft gehandeld op een wijze die naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar moet worden genoemd. Hiervoor is vastgesteld dat de bank redelijkerwijs heeft kunnen beslissen die handelsbeperking niet vooraf bekend te maken en tussen partijen staat vast dat de consument op 17 april 2020, dus geruime tijd voor de expiratiedatum van zijn optieposities, over de gevolgen van de handelsbeperking voor die optieposities is geïnformeerd.

3.9 Gezien het voorgaande zal de vordering 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 de uitspraak. Het reglement van de commissie van beroep en meer informatie over het instellen van beroep staat op de website www.kifid.nl/in-beroep-gaan-bij-kifid.

Binnen twee weken na verzending van deze uitspraak kunt u schriftelijk verzoeken vergissingen in de uitspraak zoals schrijf- of rekenfouten of een verkeerde naam of datum te herstellen. De beslissing van de geschillencommissie in de uitspraak kan hiermee niet ter discussie worden gesteld. Binnen een maand na verzending van de uitspraak kunt u schriftelijk verzoeken de uitspraak aan te vullen als u vindt dat de geschillencommissie niet heeft beslist op alle onderdelen van uw vordering. Dit ziet niet op de situatie waarin u meent dat de uitspraak niet uitdrukkelijk op al uw argumenten ingaat. Meer informatie staat in artikel 40 van het reglement van de geschillencommissie, te vinden op www.kifid.nl/reglementen-en-statuten.