Uitspraak Geschillencommissie Kifid nr. 2023-0830

(mr. H.O. Kerkmeester, voorzitter en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)

Datum uitspraak	3 november 2023
Klacht van	De consument
Tegen	flatexDEGIRO Bank AG, mede gevestigd te Amsterdam, verder te noemen DeGiro
Aard uitspraak	Bindend advies
Uitkomst	Vordering afgewezen

Samenvatting

Execution only. Opties. Marginberekening waarbij een andere methode geldt als een portefeuille tien of meer optieketens bevat. Ontoereikende voorlichting over dit aspect van de marginberekening. Vordering afgewezen bij gebrek aan schade.

1. Procedure

1.1 De commissie beslist volgens haar reglement en op basis van de door partijen ingediende stukken.

1.2 Partijen zijn opgeroepen voor een hoorzitting op 13 september 2023. Kort voor de zittingsdag heeft de consument gemeld dat hij om gezondheidsredenen verhinderd was. De commissie heeft vervolgens beslist dat een hoorzitting achterwege kan blijven.

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

Wat is er gebeurd?

2.1 De consument heeft een beleggingsrekening bij DeGiro. Op deze rekening belegt hij op basis van execution only. In zijn portefeuille houdt hij onder meer posities aan in geschreven puts.

2.2 Op 23 augustus 2022 heeft de consument gemerkt dat de vrije ruimte op zijn rekening opeens aanzienlijk was afgenomen. De afname bedroeg ongeveer € 49.000,-. Nadat de consument navraag had gedaan hebben partijen over dit probleem gecorrespondeerd. Daarbij heeft DeGiro medegedeeld dat de afname was veroorzaakt door een assignment op een geschreven putoptie op aandelen Flow Traders.

Op 14 september 2022 heeft DeGiro gemaild:

> *(…) Graag geef ik u een uitleg over de werking van ons risico model.*
> *(…) in geval een nieuwe onderliggende waarde / aandelen positie aan de portefeuille wordt toegevoegd, [zoekt] het algoritme naar een nieuwe optimalisatie van het risico. In dat proces kan het helaas voorkomen dat het nieuwe totale risico van de portefeuille afwijkt van het risico dat voor de nieuwe order of optie assignment wordt gerekend. (…)*
> *Bij de optimalisatie van het risico in uw portefeuille wordt er gekeken naar het aantal onderliggende waardes in de portefeuille.*
> *In het geval er een optie- of een aandelenblootstelling aan (…) meer dan 10 onderliggende waardes in uw portefeuille aanwezig is waarvan er opties beschikbaar zijn op ons platform kan een wijziging in uw portefeuillesamenstelling zoals het innemen van een nieuwe positie of een assignmentverwerking zorgen voor een substanti[ë]le toename van uw portefeuillerisico. (…)*

2.3 Op 5 oktober 2022 heeft DeGiro gemaild:

> *(…) Spijtig (…) dat onze eerdere correspondentie geen bevredigend antwoord heeft opgeleverd. Ik heb u getracht een uitleg te geven over de werking van ons risicomodel en (…) de optimalisatie van de risico berekening met betrekking tot uw portefeuille. (…)*
> *Helaas verstrekt DeGiro geen gedetailleerde berekening van de zekerheidswaarde, het risico en de daarbij toepasselijke interne limieten. (…)*
> *In uitgebreide en complexe portefeuilles, uw portefeuille heeft aandelen met 30 verschillende onderliggende waarden en circa 150 optieregels - ketens met 15 verschillende onderliggende waarden, is het helaas mogelijk dat bijvoorbeeld het toevoegen van nieuwe onderliggende waarden en bijbehorende optieketens (…) in de scenarioberekening een hoger risico aan uw portefeuille toekent. Dit verklaart de (…) genoemde situaties. (…)*

2.4 De consument heeft een klacht bij DeGiro ingediend. DeGiro heeft op 10 februari 2023 op de klacht gereageerd. Zij heeft geschreven dat haar capaciteit voor de berekening van het risico van optieketens beperkt was tot portefeuilles met een bepaald maximaal aantal optietekens. DeGiro heeft opgemerkt dat de consument dit probleem kon verhelpen door de portefeuille te splitsen en zijn beleggingen over meerdere rekeningen te verdelen. Zij heeft toegevoegd dat met de beleggingen verdeeld over meerdere rekeningen de marginverplichting per saldo hoger zou liggen dan indien alle beleggingen op één rekening werden aangehouden.

2.5 Op de overeenkomst van partijen zijn de Voorwaarden Beleggingsdiensten van toepassing. Daarin staat:

> *"(…) Artikel 1. Definities*
>
> *(…)*
> *"Vrije Ruimte": het totale bedrag dat de Cliënt op een bepaald moment ter beschikking heeft om te handelen, berekend door het Risico in mindering te brengen op de Zekerheidswaarde en weergegeven op de relevante Persoonlijke Pagina binnen het Handelsplatform als het bedrag dat "Beschikbaar voor Handel" is (…). (…)*
> *(…)*
> *"Zekerheidswaarde": de waarde van het Saldo, berekend op basis van de waarderingsbeginselen en berekeningen die worden gebruikt door DeGiro, zoals (…) verduidelijkt in het document Zekerheidswaarde, Risico, Debet Geld en Debet Effecten in de Nadere Informatie Beleggingsdiensten.*
> *(…)*
> *Artikel 14. Limieten*
> *14.1 Continue zichtbaarheid op de Persoonlijke Pagina*
> *DeGiro bepaalt gedurende elke Handelsdag de Zekerheidswaarde, het Risico, de bedragen van Debet Geld en Debet Effecten en het Saldo en stelt deze ter beschikking van de Cliënt op de Persoonlijke Pagina (…). De bedragen en Limieten worden door DeGiro berekend op basis van de posities (…) zoals deze op dat moment op de Persoonlijke Pagina worden vastgelegd samen met alle verlies, winst, rente en kosten. Een toelichting op Zekerheidswaarde, Risico en Limieten wordt gegeven in het document Zekerheidswaarde, Risico, Debet Geld en Debet Effecten van de Nadere Informatie Beleggingsdiensten.*
> *(…)*
> *14.4 Zekerheidswaarde versus Risico Limiet*
> *Voor elke Persoonlijke Pagina moet de Cliënt ervoor zorgen dat de Zekerheidswaarde altijd hoger is dan het Risico. Indien het Risico hoger is dan de Zekerheidswaarde, dient de Cliënt een dergelijke inbreuk onmiddellijk te verhelpen door geld te storten, posities in Financiële Instrumenten te sluiten of anderszins.*
> *(…)*
> *14.6 Limieten aanpassen*
> *Op elk moment dat de Cliënt Overeenkomst van kracht is, kan DeGiro de Limieten, de Zekerheidswaarde en het Risico aanpassen, met inbegrip van de wijze waarop deze worden berekend. DeGiro zal dergelijke aanpassingen doorvoeren wanneer zij dit noodzakelijk acht voor de bescherming van de Cliënt, (…) DeGiro en/of (…) andere cliënten (…). (…)"*

Klacht, vordering en verweer

2.6 De consument vordert dat de commissie in haar uitspraak verklaart dat DeGiro verplicht is hem in voldoende detail haar methode voor marginberekening toe te lichten, zo ook de sterke daling van de margin op 23 augustus 2022.

In zijn reactie van 28 juni 2023 heeft hij toegevoegd dat, bij gebrek aan een dergelijke toelichting, financiële compensatie passend is. Deze vorderingen berusten op de stelling dat, als het DeGiro al toegestaan is een maximum van tien optieketens per portefeuille te hanteren voor een juiste en volledige marginberekening, zij de consument vooraf daarover had moeten informeren en voldoende gedetailleerde uitleg had moeten geven ten aanzien van plotselinge grote dalingen van de margin. De consument wijst erop dat ook later nog, op 3 mei 2023, de margin fors is gedaald.

2.7 DeGiro heeft verweer gevoerd. Voor zover relevant zal de commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

3. De beoordeling

3.1 Partijen zijn het oneens over de rechtmatigheid van DeGiro's marginberekening in portefeuilles met een groot aantal optieketens en de daarover verstrekte informatie.[1] Volgens de consument heeft DeGiro verzuimd hem vooraf erop te attenderen dat het aantal optieketens in een portefeuille gevolgen kan hebben voor de methode van marginberekening. De consument betwijfelt dat deze werkwijze, die is ingegeven door beperkingen in de rekenkracht van DeGiro's IT-systemen, wel toegestaan is. Ook heeft DeGiro volgens de consument verzuimd, toen de margin op 23 augustus 2022 fors was afgenomen, hem inzicht te geven in de berekening waarop deze afname berustte. DeGiro voert aan dat zij een 'optieketen-optimaliseringsmaatregel' hanteert: tot een aantal van tien optieketens maken haar systemen een volledige marginberekening, waarbij de risicowaarde wordt berekend op basis van de combinatie van optieposities en bijbehorende onderliggende waarden. Vanaf tien optieketens is het mogelijk dat de systemen de berekening (voor het combineren van onderliggende waarden en opties) niet meer uitvoert en teruggrijpt naar voorgaande marginberekeningen en een gedekte optiepositie beschouwt als was ze niet gedekt door de onderliggende waarde. Dit laatste verhoogt de risicowaarde van de portefeuille, aldus DeGiro.

3.2 De commissie overweegt als volgt. In de eerste plaats moet worden beoordeeld of DeGiro bij de marginberekening een werkwijze zoals de hiervoor beschreven optimaliseringsmaatregel mag hanteren. Hierbij is relevant dat DeGiro op grond van artikel 14.1 van haar Voorwaarden Beleggingsdiensten gerechtigd is de zekerheids-waarde en het risico te berekenen. Verder moet de cliënt op grond van artikel 14.4 Voorwaarden Beleggingsdiensten ervoor zorgen dat de zekerheidswaarde hoger ligt dan het risico. Uit deze bepalingen kan worden afgeleid dat DeGiro een contractuele bevoegdheid heeft tot het bepalen van de methode voor marginberekening.

[1] Een optieketen, aldus DeGiro in haar verweerschrift, is een aandeel tezamen met de opties die dat aandeel als onderliggende waarde hebben (in dezelfde portefeuille).

Uitgangspunt is dan ook, zoals de commissie in een eerdere uitspraak[2] heeft overwogen, dat DeGiro haar methode voor de marginberekening zelf mag bepalen.

3.3 Hiervoor is geconstateerd dat DeGiro op grond van een contractuele bevoegdheid de (methode voor) marginberekening mag bepalen. Een dergelijke contractuele bevoegdheid wordt begrensd door de eisen van redelijkheid en billijkheid, in die zin dat de uitoefening van de bevoegdheid naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid niet onaanvaardbaar mag zijn (artikel 6:248 BW lid 2 BW). Van zulke onaanvaardbaarheid is in dit geval echter niet gebleken. DeGiro heeft uitgelegd dat het gehanteerde maximum van tien optieketens is ingegeven door beperkingen in de rekenkracht van haar systemen. Evenmin is gebleken dat dit maximum voor een cliënt – die van het bestaan van dit maximum weet – tot wezenlijke problemen leidt, omdat de cliënt desgewenst extra rekeningen bij DeGiro kan openen om in een groter aantal optieketens te kunnen beleggen. De commissie concludeert dan ook dat het op zichzelf toegestaan is dat DeGiro bij haar marginberekening het genoemde maximumaantal optieketens hanteert.

3.4 Een volgende vraag is of de consument voldoende is voorgelicht over de optimaliseringsmaatregel en de gevolgen die deze kan hebben in een portefeuille met een groot aantal optieketens. De commissie constateert dat DeGiro geen feiten of omstandigheden stelt waaruit volgt de consument hierover is voorgelicht. Van de broker in een relatie van execution only mag echter worden verwacht dat deze informatie verstrekt over een dergelijk aspect van de marginberekening, te meer omdat – zoals in deze zaak gebleken is – het tot grote schommelingen in de margin kan leiden als een portefeuille (veel) meer optieketens bevat dan het door DeGiro gehanteerde maximum. De conclusie is dat DeGiro op dit punt is tekortgekomen in haar verplichting tot informatieverstrekking. Tot toewijzing van schadevergoeding leidt dit echter niet, omdat uit de stukken niet blijkt dat op enig moment een margintekort is ontstaan dat tot schade heeft geleid, bijvoorbeeld als gevolg van het gedwongen sluiten van posities.

3.5 Tot slot moet worden beoordeeld of DeGiro in detail aan de consument had moeten toelichten hoe de (sterk gedaalde) margin op 23 augustus 2022 is berekend. Naar het oordeel van de commissie kan van DeGiro wel worden verlangd dat zij haar cliënt informeert over de door haar gehanteerde optimaliseringsmaatregel, maar gaan haar verplichtingen niet zo ver dat zij de cliënt ook gedetailleerde uitleg zou moeten geven over de berekening van het marginbedrag op een specifiek tijdstip. Voor een dergelijke verplichting ontbreekt een wettelijke grondslag en de overgelegde Voorwaarden Beleggingsdienstverlening verplichten daartoe evenmin.

3.6 Gezien het voorgaande zullen de vorderingen van de consument worden afgewezen.

[2] GC Kifid 17 maart 2023, nr. 2023-0222.

4. De beslissing

De commissie wijst de vorderingen van de consument af.

Deze uitspraak is bindend. Of u tegen de uitspraak beroep kunt instellen, kunt u nalezen in regel 7 van het Reglement Commissie van Beroep Kifid – vanaf 1 april 2022, te vinden op www.kifid.nl/reglementen-en-statuten. In regel 18.1 van dat reglement is bepaald dat beroep kan worden ingesteld tot zes weken na de dag van de uitspraak. Meer informatie over het instellen van beroep kunt u vinden op www.kifid.nl/in-beroep-gaan-bij-kifid.

Binnen twee weken na verzending van de uitspraak kunt u verzoeken een overduidelijke vergissing in de uitspraak zoals een schrijffout, een verkeerde naam/datum of een rekenfout te herstellen. De beslissing in de uitspraak kan hiermee niet ter discussie worden gesteld. Ook kunt u binnen twee weken na verzending van de uitspraak 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 de commissie niet op al uw argumenten is ingegaan. Meer informatie hierover staat onder vraag 58 en 59 van het Reglement Geschillencommissie Kifid – vanaf 1 april 2022, te vinden op www.kifid.nl/reglementen-en-statuten.

Contactgegevens Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

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