Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2021-0612
(mr. dr. H.O. Kerkmeester, voorzitter, mr. M.E.J. Bracco Gartner, W.J.J. Ong RA, leden en mr. R.G. de Kruif, secretaris)

Klacht ontvangen op	: 4 september 2020
Ingediend door	: De consument
Tegen	: BinckBank N.V., gevestigd te Amsterdam, verder te noemen de bank
Datum uitspraak	: 2 juli 2021
Aard uitspraak	: Bindend advies
Uitkomst	: Vordering afgewezen
Bijlage	: Relevante bepalingen uit de basisvoorwaarden en basishandleiding van de bank

Samenvatting

Execution-only beleggingsrekening. De bank mocht een handelsbeperkende maatregel instellen en heeft deze voldoende gemotiveerd. De bank hoefde geen rekening te houden met de door de consument gehanteerde strategie bestaande uit het doorrollen van opties. Bovendien heeft de consument geen schade geleden. De vordering is 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 om: 1) het klachtformulier van de consument; 2) het verweerschrift van de bank; 3) de repliek van de consument; en 4) de dupliek van de bank.

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 De consument en de bank 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 (execution only) beleggingsrekening bij de bank. Op de (basis)overeenkomst tussen de bank en de consument zijn van toepassing:
- de Basisvoorwaarden Binck Zelf Beleggen;
- de Basishandleiding Binck Zelf Beleggen;
- de Voorwaarden Derivaten;
- de Handleiding Derivaten.

Ook de Algemene Bankvoorwaarden zijn van toepassing voor zover daarvan in de basisvoorwaarden niet is afgeweken.

2.2 De consument heeft op 21 november 2019 vijf ING putopties geschreven. De opties hebben bij de openingsverkoop € 3.022,- opgeleverd. De consument heeft de opties sinds die tijd een aantal keer 'doorgerold' naar een positie in opties met een langere looptijd.

2.3 Op 17 april 2020 heeft de bank in een e-mail onder andere het volgende aan de consument bericht:

> Hierbij informeren wij u over het volgende. 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. Met dit bericht leggen wij uit waarom wij het innemen van dergelijke posities niet meer toestaan.
>
> 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.

2.4 Op 3 juni 2020 heeft de consument de melding gekregen dat het doorrollen van opties niet meer mogelijk is als de waarde van de aandelen >50% afwijkt van de uitoefeningswaarde van de opties. Naar aanleiding daarvan heeft zij telefonisch contact gezocht met de bank en vervolgens een e-mail verstuurd waarin zij onder andere het volgende heeft geschreven:

"(...)

> **Er is via de berichtenbox op de website een bericht gestuurd, maar aangezien vrijwel alles via de app regel, heb ik dit bericht niet gezien.**
> **Bovendien zie ik dat dit bericht van 17 april is, toen had ik de betreffende puts al lang in portefeuille en naar mijn mening is het niet toegestaan om tijdens een wedstrijd de doelpalen te verschuiven.**

(...)

In mijn geval heeft dat zeer negatieve consequenties, als ik niets doe zal ik ongetwijfeld 500 aandelen ING moeten gaan kopen op de expiratiedag voor € 16 per stuk.
Dat is de reden dat ik de opties in de afgelopen periode heb doorgerold, in het geval dat zou kunnen zoals voorheen zou ik de opties kopen voor € 9,60, totaal € 4.800 en verkopen dec 2020 voor € 9,70, totaal € 4850, en deze aktie herhalen tot het aandeel weer op niveau is, geen probleem.
Nu dit echter geblokkeerd is, zou ik moeten kopen voor € 4.800, maar zou ik maximaal kunnen verkopen in december voor € 6,25, totaal € 3.125, (maximaal toegestane onderliggende waarde € 12,50), hetgeen een verlies beteken van bijna € 1.700.

Ik vind deze gang van zaken onacceptabel, zeker gezien het feit dat dit niet iets is dat door de AFM is opgelegd, maar iets dat bedacht is door Saxobank, en waar blijkbaar niet echt goed over is nagedacht.

(...)"

2.5 Op de vervaldatum 19 juni 2020 van de opties heeft de consument 500 aandelen ING moeten kopen tegen een koers van € 16,00, terwijl de waarde van de aandelen op dat moment € 6,20 was; een verschil van € 4.900,00 (500 x € 9,80).

De klacht en vordering

2.6 De klacht gaat over een door de bank ingestelde handelsbeperkende maatregel waardoor (onder andere) geen opties meer kunnen worden geschreven met een uitoefenprijs die meer dan 50% afwijkt van de (actuele) koers van het onderliggende aandeel op dat moment (*'far in- or out of the money'*). De consument acht deze beslissing van de bank onacceptabel, omdat zij daardoor haar beleggingsstrategie niet meer kon uitvoeren. Deze strategie bestaat er uit, zo begrijpt de commissie, dat als uitoefening van een optie dreigt deze wordt doorgerold naar een optie met een langere looptijd en in beginsel dezelfde uitoefenprijs. Direct gevolg was dat de door haar geschreven opties op (expiratiedatum) 19 juni 2020 zijn uitgeoefend (assignment) waardoor voor haar rekening 500 aandelen tegen de uitoefenprijs zijn gekocht. Dit heeft geresulteerd in een verschil van in totaal € 4.900,- tussen uitoefenprijs en waarde van de verkregen aandelen. Omdat de opties bij de verkoop € 3.022 hebben opgeleverd, heeft de consument haar uiteindelijke schade begroot op € 1.878,- (4.900 - 3.022). De consument acht de bank aansprakelijk voor deze schade.

Het verweer

2.7 De bank 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 De commissie ziet zich gesteld voor de vraag of de bank de hierna omschreven handelsbeperkende maatregel heeft mogen doorvoeren.

De handelsbeperkende maatregel

3.2 De bank heeft op 16 april 2020 een handelsbeperking ingesteld waardoor het voor haar cliënten, onder wie de consument, niet meer mogelijk was om opties te schrijven met een resterende looptijd van meer dan 2 jaar of van opties die meer dan 50% in-the-money of out-of-the-money zijn. De consument is bij e-mail van 17 april 2020 door de bank daarover geïnformeerd.

3.3 De bank betreurt dat de getroffen maatregel de beleggingsstrategie van de consument heeft doorkruist, maar stelt dat zij deze maatregel heeft mogen treffen. Als onderbouwing voor de maatregel heeft de bank gewezen op de in maart 2020 ontstane grote onrust op de beurzen wereldwijd vanwege de corona-crisis waardoor de liquiditeit van met name zeer langlopende opties en opties die meer dan 50% in- of out-of-the-money zijn, afnam. Als gevolg daarvan ontstonden voor deze opties zeer ongunstige bied- en laatstellingen bij een hoge volatiliteit. Daardoor zouden grote uitschieters in prijzen kunnen ontstaan en periodes waarin het moeilijk dan wel onmogelijk is de opties te verhandelen. Om die risico's tegen te gaan heeft de bank de handelsbeperking ingesteld. De bank heeft daarbij verwezen naar artikel 3.3 van de Basisvoorwaarden waarin staat dat de bank te allen tijde gerechtigd is om zonder voorafgaande goedkeuring of toestemming van cliënt (consument) en zonder opgaaf van redenen de effectendienstverlening met betrekking tot een bepaalde beurs en/of een bepaald effect te beëindigen. De tekst van dit artikel en enkele andere relevante artikelen uit de Basisvoorwaarden en Basishandleiding zijn in de bijlage bij deze uitspraak opgenomen.

3.4 Naar het oordeel van de commissie biedt artikel 3.3 van de Basisvoorwaarden echter geen duidelijke grondslag voor de in geschil zijnde handelsbeperkende maatregel. In dit geval is immers geen sprake van beëindiging van dienstverlening, ook niet ten aanzien van een bepaald effect, maar heeft de bank een beperking aangebracht in haar dienstverlening ten aanzien van specifieke transacties in specifieke omstandigheden. 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 commissie is van oordeel dat de bank een goede inhoudelijke reden heeft gegeven om de handelsmaatregel in te stellen met als doel het beheersen van ongewenste grote (koers)risico's mede in het belang van haar cliënten. Door de handelsbeperkende maatregel zijn de bestaande optieposities van de consument voorts op zichzelf niet aangetast.

Dat de door de consument gehanteerde strategie van het 'doorrollen' van opties niet meer kon worden toegepast, maakt de maatregel niet onaanvaardbaar. De bank kon en hoefde geen rekening te houden met deze door de consument gehanteerde strategie. Bij execution-only dienstverlening, zoals hier het geval, is de bank slechts gehouden om de door de consument gegeven orders voor zijn of haar rekening en risico uit te voeren of door te geven, zonder advies en zonder rekening te hoeven houden met een door de consument gehanteerde strategie.

Geen sprake van schade

3.6 Bovendien geldt dat het niet meer kunnen 'doorrollen' van de opties naar nieuwe posities met een hoge uitoefenprijs niet tot schade heeft geleid. Immers voor zover de consument – vanwege haar strategie van het 'doorrollen' – de gewenste putoptie met de voor dat moment (relatief hoge) uitoefenprijs, had kunnen verkopen, had zij daarvoor weliswaar een hoger bedrag aan premies ontvangen maar daar tegenover zou de waarde van haar beleggingsportefeuille met hetzelfde bedrag omlaag gaan.

3.7 Daarnaast heeft de bank aangetoond dat gezien de waardeontwikkeling van de betreffende putopties en de aandelen ING geen sprake is geweest van negatieve financiële gevolgen vanwege de handelsbeperking. De waardeontwikkeling van de uit assignment verkregen aandelen ING was vergelijkbaar met die van de door de consument gewenste (nieuwe) optiepositie. Met andere woorden, als de consument had gerekend op een koersherstel van de aandelen ING had zij hier evenzeer van kunnen profiteren door het aanhouden van de uit de expiratie van de putopties verkregen aandelen als door het innemen van nieuwe posities van putopties met een hoge uitoefenprijs. De consument had tot slot de gewenste optiepositie bij een andere beleggingsonderneming kunnen innemen. Dat de consument daarvoor de mogelijkheid of tijd niet heeft gehad, is gesteld noch gebleken.

3.8 Het voorgaande leidt tot de conclusie dat de vordering van de consument dient te 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 Basisvoorwaarden van BinckBank

1.1 In de Basisvoorwaarden hebben de navolgende met een hoofdletter geschreven woorden de daarachter vermelde betekenis:
(...)
Effectendienstverlening de verlening van de in artikel 3.1 en artikel 3.2 bedoelde diensten;
(...)

3.1 In het kader van de Effectendienstverlening zal BinckBank in opdracht van Cliënt:
(a) een Binck Zelf Beleggen Rekening openen met inachtneming van het bepaalde in artikel 5;
(b) voor rekening en risico van Cliënt Orders uitvoeren of doorgeven op basis van execution-only dienstverlening;
(c) al dan niet door inschakeling van het Bewaarbedrijf, Effecten in ontvangst nemen, Effecten bewaren (daaronder begrepen het houden van met die Effecten corresponderende rechten) en Effecten uitleveren; en
(d) de werkzaamheden behorend tot de administratie van de Effecten verrichten. De Effectendienstverlening bevat uitdrukkelijk niet het geven van beleggingsadvies.

3.2 Indien BinckBank aan Cliënt naast of in aanvulling op de in artikel 3.1 vermelde diensten één of meer andere diensten verleent en/of producten aanbiedt (daaronder begrepen de mogelijkheid om via een Communicatiemiddel diensten van derden te betrekken en/of informatie te verkrijgen), dan zijn, voor zover relevant, op die diensten en/of producten de Basisvoorwaarden eveneens van toepassing.

3.3 BinckBank bepaalt welke Beurzen en Effecten onderwerp zijn van de Effectendienstverlening. BinckBank is te 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.

Uit de Basishandleiding Binck Zelf Beleggen

"(…) 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 (…). (…)"