Uitspraak Geschillencommissie Kifid nr. 2023-0536

(mr. M.E.J. Bracco Gartner, voorzitter, mr. dr. H.O. Kerkmeester, W.J.J. Ong RA, leden en mr. R.E. van Lambalgen, secretaris)

Datum uitspraak	17 juli 2023
Klacht van	De Consument
Tegen	ING Bank N.V., gevestigd te Amsterdam, verder te noemen de bank
Aard uitspraak	Bindend advies
Uitkomst	Vordering (gedeeltelijk) toegewezen
Bijlage	Relevante bepalingen uit wet- en regelgeving

Samenvatting

Dekkingstekort. De consument heeft zijn longposities in putopties verkocht en daardoor is een dekkingstekort ontstaan voor zijn shortposities in putopties. De consument vindt dat de bank de verkooporder van zijn longposities niet had mogen accepteren. De commissie is het op dit punt met de consument eens. De bank moet het financieel nadeel dat de consument door deze tekortkoming heeft geleden vergoeden.

1. Procedure

1.1 De behandelend commissie, verder te noemen de commissie, beslist op basis van het reglement en op basis van de door partijen aan Kifid ingestuurde documenten inclusief bijlagen.

1.2 Aanvankelijk zou er een hoorzitting plaatsvinden in deze zaak. De consument heeft echter aangegeven dat hij vanwege een medische ingreep niet aan de geplande hoorzitting kan deelnemen en dat het verzetten van de hoorzitting naar een latere datum ook niet wenselijk is. De commissie heeft daarom besloten om de zaak op stukken te doen.

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 belegt bij de bank op basis van execution only. Hij had zowel putopties geschreven als putopties gekocht; allemaal op de AEX en met dezelfde uitoefendatum, maar met verschillende uitoefenprijzen. Hij had hetzelfde aantal optiecontracten gekocht als verkocht.

De gekochte opties (hierna: de longposities) fungeerden als vrijwel volledige dekking voor de verplichtingen die voortvloeiden uit de geschreven opties (hierna: de shortposities).

2.2 Meer in het bijzonder had de consument de volgende posities:

Long:	Short:
- 100 put AEX dec 765	
- 100 put AEX dec 768	- 200 put AEX dec 770
- 100 put AEX dec 774	- 100 put AEX dec 776
- 100 put AEX dec 778	- 100 put AEX dec 780

2.3 Op 13 december 2021 heeft de consument de longposities verkocht voor in totaal € 64.000,-. Door de verkoop van de longposities is de dekking van de shortposities weggevallen, waardoor een tekort in de bestedingsruimte[1] is ontstaan. De consument heeft hier later over aangegeven dat hij destijds een mentale inzinking had waardoor hij in verwarring was geraakt en dat hij daarom zijn longposities had verkocht.

2.4 Vanwege het ontstane dekkingstekort en de daaropvolgende tekortenprocedure heeft de consument op 14 en 17 december 2021 het merendeel van de ongedekte shortposities gesloten. Het restant van de shortposities is op 17 december 2021 geëxpireerd, waarbij een verrekening in geld heeft plaatsgevonden ('cash settlement'). Voor het sluiten van de shortposities en de cash settlement van de geëxpireerde contracten heeft de consument in totaal (inclusief transactiekosten) € 129.912,50 betaald.

Klacht, vordering en verweer

2.5 De consument vordert een schadevergoeding van de bank van € 129.912,50. Hij vindt dat de bank de verkooporder van zijn longposities niet had mogen accepteren. Door de verkoop van de longposities is immers de dekking van de shortposities weggevallen, waardoor een groot dekkingstekort is ontstaan.

2.6 In de klachtprocedure bij Kifid heeft de bank een schikkingsvoorstel gedaan. De consument heeft dit schikkingsvoorstel afgewezen. Hij heeft aangegeven dat hij wel wil schikken, maar niet voor het bedrag dat de bank voorstelt.

[1] De bestedingsruimte wordt - kort gezegd - gevormd door het saldo op het gelddeel van de beleggingsrekening plus de dekkingswaarde van de effecten en optieposities in de portefeuille, verminderd met de aan te houden margin. De marginverplichting heeft te maken met het (ongedekt) schrijven van opties. Door het schrijven van opties neemt een belegger een verplichting op zich. Om er zeker van te zijn dat een belegger deze mogelijke verplichting (in ieder geval gedeeltelijk) kan nakomen, dient hij ofwel gedekt te schrijven ofwel voldoende saldi of zekerheden ('margin') aan te houden. Als de dekking voor een geschreven optie wegvalt, dan moet de belegger margin aanhouden voor die optiepositie. Als die margin er niet is, is er een margintekort – en daarmee een tekort in de bestedingsruimte.

3. De beoordeling

Tekortkoming?

3.1 De commissie merkt allereerst op dat het partijdebat vooral is gegaan over de omvang van de schade. De vraag die aan de schadevraag voorafgaat, is de vraag of de bank is tekortgeschoten door de verkooporder van de consument uit te voeren. De commissie zal eerst deze vraag beantwoorden.

3.2 In deze zaak had de consument shortposities ingenomen (door het schrijven van putopties) die vrijwel geheel gedekt waren door longposities (oftewel de gekochte putopties). Door de longposities te verkopen, is een situatie ontstaan die vergelijkbaar is met het aangaan van shortposities zonder dekking. De commissie is van oordeel dat als een consument een ongedekte shortpositie wil innemen, maar daarvoor onvoldoende bestedingsruimte heeft, de bank deze order niet mag uitvoeren.

3.3 Dit laatste vloeit voort uit artikel 85 Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo). In dat artikel is bepaald dat een beleggingsonderneming geen transactie verricht voor rekening van een cliënt, indien de op naam van de cliënt aanwezige saldi ontoereikend zijn om aan de verplichtingen te voldoen die voortvloeien uit die transactie. Kort gezegd komt het erop neer dat de bank geen order mag uitvoeren als de belegger daarvoor onvoldoende bestedingsruimte heeft. Het doel hiervan is om de naleving van de verplichtingen, die een belegger op zich heeft genomen, te verzekeren en daarmee het goede verloop van het handelsverkeer te bevorderen.

3.4 Naar het oordeel van de commissie is het verkopen van de dekking (waardoor alleen de shortposities overblijven en er een tekort in de bestedingsruimte ontstaat) zodanig vergelijkbaar met het aangaan van shortposities zonder dekking (bij onvoldoende bestedingsruimte), dat ook het uitvoeren van een dergelijke verkooporder niet strookt met (de beschermingsgedachte van) artikel 85 BGfo. De bank had de verkooporder van de consument daarom niet mogen uitvoeren. Doordat de bank dit wel gedaan heeft, is zij tekortgeschoten en dient zij de schade die door deze tekortkoming is ontstaan te vergoeden.

Schade?

3.5 Om vast te stellen tot welke schade de tekortkoming van de bank heeft geleid, moet de situatie met tekortkoming vergeleken worden met de situatie zonder tekortkoming.

De situatie met tekortkoming

3.6 De situatie met tekortkoming is de situatie die zich *daadwerkelijk* heeft voorgedaan. Het gaat dus om de situatie waarin de bank de verkooporder van de consument – ten onrechte – heeft uitgevoerd, waardoor een dekkingstekort is ontstaan en waardoor de consument zijn shortposities (met verlies) heeft moeten sluiten.

3.7 In deze situatie heeft de consument € 129.000,-[2] moeten betalen voor het sluiten van de shortposities, inclusief de cash settlement van de geëxpireerde opties. De consument meent dat dat bedrag zijn schade is. De bank heeft terecht opgemerkt dat de consument voor de verkoop van zijn longposities € 64.000,- heeft ontvangen[3] en dat dit bedrag in mindering moet worden gebracht op het verlies van € 129.000,-.

3.8 Per saldo is het verlies van de consument in deze situatie dus (129.000 -/- 64.000 =) € 65.000,-.

De situatie zonder tekortkoming

3.9 De situatie zonder tekortkoming heeft zich niet daadwerkelijk voorgedaan. Het is dus een *hypothetische* situatie. Hierbij moet gekeken worden naar wat er zou zijn gebeurd als de bank niet was tekortgeschoten. Met andere woorden: wat zou er zijn gebeurd als de bank de verkooporder van de consument van 13 december 2021 niet had uitgevoerd?

3.10 Het kan natuurlijk niet met zekerheid worden gezegd wat er in de hypothetische situatie zou zijn gebeurd, maar de commissie vindt dat de bank wel voldoende aannemelijk heeft gemaakt wat er waarschijnlijk zou zijn gebeurd. De bank heeft namelijk aangegeven dat als zij de verkooporder van de longposities zou hebben geweigerd, deze longposities naar alle waarschijnlijkheid op 17 december 2021 nog in de beleggingsportefeuille van de consument zouden hebben gestaan en op die dag zouden zijn geëxpireerd. Als de bank de verkooporder van de longposities zou hebben geweigerd, dan zou er geen tekort zijn ontstaan en zou er ook geen aanleiding hebben bestaan voor de consument om zijn shortposities op 14 en 17 december 2021 te sluiten. Deze zouden in dat geval dan ook op 17 december 2021 nog in zijn portefeuille hebben gestaan en op die dag zijn geëxpireerd.

3.11 Volgens de bank zou de consument dan voor zijn longposities € 132.000,- hebben ontvangen. De bank heeft dit als volgt toegelicht:

- 100 put AEX dec 765 → Deze zouden waardeloos zijn afgelopen omdat de expiratiekoers hoger was dan zijn uitoefenprijs. De expiratiekoers bedroeg namelijk 769,40.
- 100 put AEX dec 768 → Deze zouden eveneens waardeloos zijn afgelopen omdat de expiratiekoers hoger was dan zijn uitoefenprijs.

[2] Afgezien van de transactiekosten, waarover meer in overweging 3.15.
[3] Namelijk € 8.500 voor 100 put AEX dec 765 + € 10.500 voor 100 put AEX dec 768 + € 20.000 voor 100 put AEX dec 774 + € 25.000 voor 100 put dec AEX 778. De bank heeft deze bedragen met rekeningafschriften onderbouwd. In reactie hierop heeft de consument aangevoerd dat het bedrag van € 8.500 voor 100 put AEX dec 765 deel uitmaakt van het regulier sluiten van de combinatieopdracht 100 puts AEX 765/770 en dat het niets te maken heeft met het verkopen van de longposities. Het ontvangen bedrag is dus niet € 64.000 maar € 55.500, aldus de consument. De commissie ziet echter niet in waarom het bedrag van € 8.500 buiten beschouwing zou moeten blijven.

- 100 put AEX dec 774 → Voor deze serie zou hij € 46.000,- hebben ontvangen (774 – 769,4 = 4,6 x 100 x 100 contracten)
- 100 put dec AEX 778 → Voor deze serie zou hij € 86.000,- hebben ontvangen (778 – 769,4 = 8,6 x 100 x 100 contracten)

3.12 Volgens de bank zou de consument voor zijn shortposities € 184.000,- hebben moeten betalen. De bank heeft dit als volgt toegelicht:

- 200 put AEX dec 770 → Voor deze serie zou hij € 12.000,- hebben moeten betalen (770 – 769,4 = 0,6 x 100 x 200 contracten)
- 100 put AEX dec 776 → Voor deze serie zou hij € 66.000,- hebben moeten betalen (776 – 769,4 = 6,6 x 100 x 100 contracten)
- 100 put AEX dec 780 → Voor deze serie zou hij € 106.000,- hebben moeten betalen (780 – 769,4 = 10,6 x 100 x 100 contracten)

3.13 Per saldo zou de consument in deze situatie dus hebben moeten betalen (184.000 -/- 132.000 =) € 52.000,-.

<u>Het verschil tussen beide situaties (oftewel de schade)</u>

3.14 In de (daadwerkelijke) situatie met tekortkoming bedraagt het verlies van de consument € 65.000,-. In de (hypothetische) situatie zonder tekortkoming zou de consument een verlies hebben geleden van € 52.000,-. Het verschil hiertussen is € 13.000,-.

3.15 Op dit bedrag moet nog een correctie plaatsvinden voor de transactiekosten. In de situatie met tekortkoming heeft de consument transactiekosten moeten betalen (zowel bij de verkoop van zijn longposities als bij het sluiten van zijn shortposities). Ook in de situatie zonder tekortkoming zou de consument transactiekosten hebben moeten betalen. In deze situatie zouden echter 200 optiecontracten waardeloos zijn afgelopen. De commissie gaat ervan uit dat hiervoor geen transactiekosten in rekening zouden zijn gebracht. In de situatie zonder tekortkoming zouden de transactiekosten daarom € 450,- lager zijn geweest dan in de situatie met tekortkoming.[4]

3.16 Het totale verschil tussen de situatie met tekortkoming en de situatie zonder tekortkoming is dus € 13.450,-. Met andere woorden: de tekortkoming van de bank heeft geleid tot een financieel nadeel voor de consument van € 13.450,-. Anders dan de consument meent, bedraagt zijn schade dus niet € 129.912,50. Immers, ook als de bank niet was tekortgeschoten, had de consument (naar alle waarschijnlijkheid) een verlies geleden op zijn optieposities. Het verlies was dan alleen € 13.450,- lager geweest dan dat nu het geval is.

[4] Uit de rekeningafschriften blijkt dat de transactiekosten voor het sluiten van 100 optiecontracten (bij een online transactie) € 225 bedragen. Voor 200 optiecontracten zouden de transactiekosten dus € 450 bedragen.

Slotsom

3.17 Dit alles leidt tot de slotsom dat de bank € 13.450,- aan de consument moet betalen.

4. De beslissing

De commissie beslist dat de bank binnen vier weken na de dag waarop deze beslissing aan partijen is verstuurd, een bedrag van € 13.450,- aan de consument betaalt.

Deze uitspraak is bindend. Of u tegen deze uitspraak beroep kunt instellen, kunt u nalezen in regel 7 van het Reglement Commissie van Beroep Kifid – vanaf 1 april 2022, te vinden op de website www.kifid.nl/reglementen-en-statuten. In regel 18.1 van dat reglement is bepaald dat beroep kan worden ingesteld tot 6 weken na de dag van deze uitspraak. Meer informatie over het instellen van beroep kunt u vinden op de website www.kifid.nl/in-beroep-gaan-bij-kifid.

Binnen 2 weken na verzending van de uitspraak kunt u schriftelijk 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 2 weken na verzending van de uitspraak schriftelijk 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 Geschillencommissie Kifid 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 de website www.kifid.nl/reglementen-en-statuten.

Contactgegevens Klachteninstituut Financiële Dienstverlening

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

Bijlage - Relevante bepalingen uit wet- en regelgeving

Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo)

Artikel 85 BGfo

Een beleggingsonderneming verricht geen transactie voor rekening van een cliënt, indien de op naam van de cliënt aanwezige saldi ontoereikend zijn om aan de verplichtingen te voldoen die voortvloeien uit die transactie.

Artikel 86 BGfo

1. Een beleggingsonderneming ziet er op toe dat cliënten die posities hebben in financiële instrumenten waaruit verplichtingen kunnen voortvloeien voortdurend over voldoende saldi beschikken om aan de actuele verplichtingen die uit die posities voortvloeien te voldoen.

2. Indien een cliënt als bedoeld in het eerste lid over onvoldoende saldi beschikt om te voldoen aan de actuele verplichtingen die voortvloeien uit posities in financiële instrumenten, ziet de beleggingsonderneming er op toe dat deze cliënt zekerheden stelt waaruit die verplichtingen kunnen worden voldaan. Indien de cliënt geen zekerheden kan stellen, sluit de beleggingsonderneming de posities zo spoedig mogelijk doch uiterlijk binnen vijf werkdagen tenzij er zich bijzondere omstandigheden voordoen.