Uitspraak Commissie van Beroep Kifid nr. 2024-0063

mr. C.A. Joustra, voorzitter, prof. mr. D. Busch, mr. H.P. de Kanter, mr. R.J.F. Thiessen, F.R. Valkenburg AAG RBA, leden en mr. H.C. Dobbelaar-ten Cate, secretaris

Datum uitspraak	2 september 2024
Beroep ingediend door	De heer [naam 1] en mevrouw [naam 2], verder te noemen de consumenten, en ieder afzonderlijk: consument 1 respectievelijk consument 2
Tegen	Coöperatieve Rabobank U.A., gevestigd te Utrecht, verder te noemen de bank
Aard uitspraak	Bindend advies
Uitkomst	Beroep deels ongegrond, deels gegrond

Samenvatting

Effectendienstverlening. Opzegging door de bank van de mogelijkheid om ongedekte opties te schrijven. De Commissie van Beroep is van oordeel dat de bank niet toerekenbaar tekort is geschoten door deze vorm van dienstverlening te beëindigen. De uitspraak van de Geschillencommissie wordt bekrachtigd.

1. De procedure in beroep

1.1 Bij een op 3 maart 2024 ontvangen beroepschrift heeft de consument bij de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening (hierna: de Commissie van Beroep) beroep ingesteld tegen een uitspraak van de Geschillencommissie Kifid (hierna: de Geschillencommissie) van 24 januari 2024 (dossiernummer [nummer], gepubliceerd onder nummer 2024-0077).

1.2 Het verdere verloop van de procedure blijkt uit:
- de aanvullende beroepsgronden van 13 en 18 maart 2024 van de consument,
- het verweer tevens incidenteel beroep met bijlagen van 13 mei 2024 van de bank,
- het incidenteel verweer van 26 mei 2024 van de consument,
- het aanvullend incidenteel verweer van 27 mei 2014 van de consument.

1.3 De mondelinge behandeling van dit beroep heeft plaatsgehad op 3 juni 2024. Consument 1 is daar verschenen. Namens de bank was [naam 1], productmanager beleggen, aanwezig, bijgestaan door mr. P. Jansen en mr. I.H.C. Jans, beiden advocaat te Eindhoven. Partijen hebben hun standpunt toegelicht en vragen van de Commissie van Beroep beantwoord. De bank heeft spreekaantekeningen overgelegd.

2. De procedure bij de Geschillencommissie

Voor het verloop van de procedure bij de Geschillencommissie verwijst de Commissie van Beroep naar de uitspraak van de Geschillencommissie van 24 januari 2024.

3. De feiten

3.1 De Commissie van Beroep gaat uit van de feiten die de Geschillencommissie heeft vermeld in de uitspraak onder 2.1 tot met 2.6. De feiten zijn niet betwist en worden voor zover nodig aangevuld met enkele andere feiten die tussen partijen vaststaan. Kort gezegd gaat het om het volgende.

3.2 De consumenten hebben allebei een beleggersrekening bij de bank. Zij beleggen op basis van *execution only* (Rabo Zelf Beleggen). Op beide rekeningen houden zij optieposities aan, waaronder langlopende posities. De bank heeft aan beide consumenten een effectenkrediet verleend tot een bedrag van respectievelijk € 250.000,- en € 140.000,-.

3.3 Op de dienstverlening van de bank zijn de Algemene voorwaarden voor de effectendienstverlening ('AVED') en de Algemene voorwaarden Rabo beleggersrekening ('AVB') van toepassing. Hoofdstuk 4 AVB heeft betrekking op het effectenkrediet. Art. 7 van dit hoofdstuk luidt als volgt:

> *"7. Marginverplichtingen*
>
> *1. Als u het effectenkrediet wilt gebruiken voor marginverplichtingen, moet u dat met ons overeenkomen en de daarvoor benodigde aanvullende overeenkomsten en/of verklaringen tekenen.*
>
> *2. Voor marginverplichtingen brengen wij voor het bedrag van deze marginverplichtingen een reservering aan op uw effectenkrediet. Marginverplichtingen zijn alleen toegestaan als u een effectenkrediet op uw beleggersrekening heeft en dit effectenkrediet voldoende ruimte biedt.*
>
> *3. (...)."*

3.4 Op 14 december 2021 heeft de bank de consumenten het volgende geschreven:

> *"(...) U heeft bij ons een effectenkrediet waarmee u kunt beleggen met geleend geld en/of een marginverplichting kunt aangaan bij het ongedekt schrijven van opties. Zoals u misschien weet, staan wij voor een financieel gezonde toekomst voor al onze klanten. Daar past beleggen met geleend geld en het ongedekt schrijven van opties volgens ons minder goed bij. Daarnaast maken steeds minder mensen gebruik van het effectenkrediet en is de regelgeving aangescherpt, waardoor de onderhoudskosten steeds verder oplopen. Daarom stoppen we met deze dienstverlening.*
>
> ***Uw effectenkrediet eindigt uiterlijk 1 oktober 2022***
> *Zorgt u ervoor dat het saldo op uw beleggersrekening met nummer [...] op tijd is aangevuld? Na beëindiging van het effectenkrediet kunt u uw beleggersrekening gewoon blijven gebruiken zoals u dat gewend bent. U kunt alleen niet meer beleggen met geleend geld of ongedekt opties schrijven.*

Heeft u ongedekt geschreven optieposities?
Hiervoor moet u voldoen aan een marginverplichting. Daarvoor heeft u een effectenkrediet nodig. Zodra dit krediet is beëindigd, kunt u dus geen marginverplichtingen meer aangaan. Het aanhouden van ongedekt geschreven opties is daardoor niet meer mogelijk. Afhankelijk van uw optieposities kunt u het volgende doen:

- *De onderliggende waarde van de geschreven opties aankopen*
- *De geschreven opties sluiten*
- *De (optie)posities overboeken naar een andere partij*

(...)

Vragen?
Op rabobank.nl/effectenkrediet leest u meer en vindt u antwoord op veelgestelde vragen. Heeft u andere vragen? Neem dan gerust contact op met het Service Centrum Beleggen via chat in de app of telefonisch via (...). Heeft u een eigen adviseur, dan kunt u ook contact met uw adviseur opnemen. We helpen u graag. (...)"

3.5 Bij brief van 14 maart 2022 en 18 juni 2022 heeft de bank de consumenten eraan herinnerd dat het effectenkrediet per 1 oktober 2022 zou eindigen en de mogelijkheid om ongeschreven opties te schrijven zou worden stopgezet.

3.6 Op 27 juni 2022 hebben de bank en de consumenten een gesprek gevoerd over (onder meer) de beëindiging van het effectenkrediet. In het verlengde daarvan heeft de bank bij brief van 30 juni 2022 het volgende geschreven:

"In onze correspondentie die u heeft ontvangen met betrekking tot het beëindigen van het effectenkrediet hebben wij uitgelegd waarom wij deze dienstverlening stoppen. Kort samengevat vinden wij dat beleggen met geleend geld en het ongedekt schrijven van opties steeds minder goed past bij een financieel gezonde toekomst voor onze klanten. Daarnaast maken steeds minder mensen gebruik van het effectenkrediet en is de regelgeving aangescherpt. Daardoor lopen de onderhoudskosten steeds verder op. Daarom stoppen wij met deze dienstverlening."

3.7 Op 26 juli 2022 hebben de consumenten een klacht ingediend over de beëindiging van de mogelijkheid om (langlopende) ongedekte opties te schrijven. Deze klacht heeft de bank afgewezen.

3.8 Bij brief van 12 augustus 2022 heeft de bank de consumenten nogmaals eraan herinnerd dat het effectenkrediet zou worden beëindigd en dat de mogelijkheid om ongedekte opties te schrijven zou komen te vervallen. In deze brief is de termijn waarop dat zou gebeuren, verlengd tot 15 oktober 2022.

Verder stond er in deze brief:

"Heeft u nog ongedekt geschreven optieposities?
Er geldt een uitzondering voor uw huidige ongedekt geschreven optieposities: deze kunt u nog aanhouden tot de expiratiedatum. U mag geen nieuwe ongedekt geschreven optieposities meer aangaan. Hieronder valt ook het zogenoemde 'doorrollen' (optieposities sluiten en nieuwe optieposities innemen met een latere expiratiedatum)."

3.9 Naar aanleiding van de brief van 12 augustus 2022 hebben de consumenten op 23 augustus 2022 nogmaals een klacht ingediend.

3.10 Bij brief van 22 oktober 2022 heeft de bank aan de consumenten meegedeeld dat hun effectenkrediet is beëindigd en dat het ongedekt schrijven van opties niet meer mogelijk is.

3.11 Op 27 oktober 2022 heeft nogmaals een gesprek over deze kwestie tussen de consumenten en de bank plaatsgevonden. Dit heeft niet geleid tot een oplossing.

4. De klacht en de uitspraak van de Geschillencommissie

4.1 De consumenten vorderen een vergoeding van schade als gevolg van het gedwongen verlies dat zij hebben geleden ter zake van het sluiten een aantal langlopende optieposities. Dit verlies is het gevolg van de beslissing van de bank om niet langer het ongedekt schrijven van opties toe te staan. De consumenten zijn van mening dat de bank hun ten onrechte niet langer de gelegenheid biedt om ongedekte opties te schrijven. Zij voeren aan dat zij zich als gevolg van de (onduidelijke) brieven van 14 december 2021, 14 maart 2022 en 18 juni 2022 genoodzaakt voelden een aantal langlopende optieposities – met verlies – te sluiten.

4.2 De bank heeft onder meer aangevoerd dat zij bevoegd is het effectenkrediet en de daaraan gekoppelde mogelijkheid tot het ongedekt schrijven van opties op te zeggen. Verder stelt de bank dat de consumenten geen schade hebben geleden door de wijze waarop de bank heeft gecommuniceerd. De bank heeft namelijk geconstateerd dat de consumenten niet op een andere manier hebben belegd dan zij vóór de brief van 14 december 2021 deden. Die brief heeft dan ook geen effect gehad op hun beleggingsgedrag, aldus de bank.

4.3 De Geschillencommissie heeft overwogen dat de bank mag bedingen dat aan de marginverplichtingen wordt voldaan door een effectenkrediet. Artikel 7 lid 2 van de ABV bepaalt dat marginverplichtingen alleen zijn toegestaan als de klant een effectenkrediet op zijn of haar beleggersrekening heeft en dit effectenkrediet voldoende ruimte biedt. Omdat de bank het effectenkrediet heeft gekoppeld aan de marginverplichtingen, moet zij er bij de opzegging van het effectenkrediet rekening mee houden dat het krediet gebruikt wordt voor langlopende optieposities. De Geschillencommissie was van oordeel dat de bank aanvankelijk te weinig rekening hiermee heeft gehouden en daarmee onvoldoende de gerechtvaardigde belangen van de consumenten in acht heeft genomen. Dit geldt des te meer omdat de bank bij brief van 12 augustus 2022 alsnog de mogelijkheid heeft geboden om ongedekt geschreven optieposities aan te houden tot aan de expiratiedatum. De Geschillencommissie was dan ook van oordeel dat de bank toerekenbaar is tekortgeschoten in haar dienstverlening ten opzichte van de consumenten.

4.4 Voor de Geschillencommissie stond voldoende vast dat de brief van 14 december 2021 invloed heeft gehad op het handelsgedrag van de consumenten. De Geschillencommissie kon zich voorstellen dat de consumenten daardoor hebben besloten om een aantal grote langlopende posities met verlies te sluiten. Dit besluit om verlies te nemen moet echter voor hun rekening blijven. De consumenten hadden immers contact kunnen opnemen met de bank om de consequenties van de opzegging op hun portefeuille door te spreken en specifieke afspraken te maken. Uit het dossier blijkt dat de bank bereid was om hierin met hen mee te denken. Daarnaast hadden de consumenten de mogelijkheid om de posities over te boeken naar een andere beleggingsonderneming. Zij stellen weliswaar dat zij

redenen hadden om die mogelijkheid niet te onderzoeken, maar wegens de omvang van het te nemen verlies achtte de Geschillencommissie de argumenten van de consumenten onvoldoende om dit niet te doen. De Geschillencommissie constateerde bovendien dat het bedrag aan verlies lastig te bepalen is. Ook omdat de schade niet is komen vast te staan, moet de vordering worden afgewezen, aldus de Geschillencommissie.

5. De beoordeling van het beroep

5.1 In beroep hebben de consumenten aangevoerd dat zij principieel van mening zijn dat de bank hen niet mag beletten om ongedekte opties te schrijven. Verder voeren zij aan dat zij – anders dan de Geschillencommissie heeft geoordeeld – wel degelijk schade hebben geleden als gevolg van de handelwijze van de bank omdat de bank pas op 12 augustus 2022 de mogelijkheid heeft geboden om langlopende opties te laten doorlopen na 15 oktober 2022.

5.2 De bank heeft in incidenteel beroep aangevoerd dat de Geschillencommissie ten onrechte heeft geoordeeld dat de bank toerekenbaar tekort is geschoten. Zij betwist verder dat de consumenten schade hebben geleden als gevolg van het handelen van de bank.

Mocht de bank de mogelijkheid om ongedekte opties te schrijven beëindigen?

5.3 Als gezegd, heeft de bank bij brief van 14 december 2021 laten weten dat zij de mogelijkheid om een effectenkrediet aan te houden per 1 oktober 2022 zou beëindigen en dat ook de mogelijkheid om ongedekte opties te schrijven per die datum zou komen te vervallen. Het eerste punt waarover de Commissie van Beroep moet oordelen is de vraag of de bank tekort is geschoten door de dienstverlening met betrekking tot het schrijven van ongedekte opties te staken.

5.4 De bank heeft hierover het volgende aangevoerd. Als een belegger een ongedekte optie schrijft, kunnen er betalingsverplichtingen voor hem ontstaan. De belegger moet daarvoor zekerheid bieden en voldoen aan een marginverplichting. De bank heeft in haar algemene voorwaarden bepaald dat een belegger over een effectenkrediet moet beschikken om een marginverplichting aan te houden. Als gevolg van het beëindigen van het effectenkrediet, is ook de mogelijkheid van het ongedekt schrijven van opties komen te vervallen. Deze beslissing om het aanhouden van een effectenkrediet en het ongedekt schrijven van opties te beëindigen heeft voornamelijk een bedrijfseconomische achtergrond. Het effectenkrediet en het ongedekt schrijven van opties werden volgens de bank steeds minder gebruikt, terwijl deze vorm van dienstverlening wel de nodige kosten meebracht. De bank constateerde dat deze wijze van beleggen slechts een beperkte toegevoegde waarde had, gelet op het aantal klanten dat er nog daadwerkelijk gebruik van maakte. Daarom heeft de bank geconcludeerd dat het effectenkrediet en het schrijven van ongedekte opties niet langer bij haar visie paste.

5.5 De Commissie van Beroep overweegt als volgt. Het is in beginsel aan de bank om te bepalen welke vormen van dienstverlening zij aan haar klanten aanbiedt. Ook staat het de bank vrij om te beslissen dat zij een bepaalde vorm van dienstverlening stopzet. De bank heeft uitvoerig toegelicht waarom zij deze beslissing heeft genomen. Gezien de door de bank aangevoerde redenen kan niet worden gezegd dat de bank misbruik maakt van haar recht om deze vorm van dienstverlening op te zeggen of dat de opzegging naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar is. De omstandigheid dat de consumenten al

lang klant zijn bij de bank, sinds 2001 bij de bank beleggen en daarbij veelvuldig ongedekte opties schrijven, maakt dat niet anders. Dat geldt ook voor de stelling van de consumenten dat zij voor het voldoen aan hun marginverplichting niet afhankelijk zijn van het effectenkrediet (en dat ook nooit geweest zijn) omdat zij op andere wijze zekerheid (kunnen) bieden. De consumenten hebben de algemene voorwaarden geaccepteerd en waren bekend met de verplichting om een effectenkrediet aan te gaan, ongeacht of zij dit krediet nu wel of niet gebruikten. Van de bank kan in de gegeven omstandigheden niet worden verlangd dat zij een uitzondering maakt voor de consumenten.

5.6 De consumenten hebben verder aangevoerd dat de bank hun eigendomsrecht heeft aangetast. Zij menen dat het hun vrij moet staan om opties te schrijven zolang zij voldoende geld op hun beleggersrekening hebben staan. Deze stelling is ongegrond. De mogelijkheid om ongedekte opties te schrijven is geen 'eigendomsrecht'. Het betreft een tussen partijen overeengekomen vorm van dienstverlening, waarbij de bank op zich heeft genomen om het schrijven van ongedekte opties mogelijk te maken. De beëindiging van deze dienstverlening vormt geen inbreuk op het eigendomsrecht van de consumenten.

5.7 Verder hebben de consumenten aangevoerd dat de bank bij hen het gerechtvaardigd vertrouwen heeft gewekt dat zij op basis van de aanwezige liquiditeiten en de in pand gegeven zekerheden put- en callopties konden blijven schrijven, mits binnen de overeengekomen limieten en rekening houdend met de afgesproken marginruimte. Ook deze stelling gaat niet op. Het feit dat de bank het lange tijd mogelijk heeft gemaakt om ongedekte opties te schrijven, betekent niet dat consumenten gerechtvaardigd erop mochten vertrouwen dat de bank deze vorm van dienstverlening altijd zou blijven voortzetten. De consumenten moesten er rekening mee houden dat de bank op enig moment haar productassortiment zou kunnen aanpassen aan veranderende inzichten, markt- en bedrijfsomstandigheden, zoals in dit geval ook is gebeurd.

Kortom, de Commissie van Beroep is van oordeel dat de principiële stelling van de consumenten dat de bank hun de mogelijkheid van het ongedekt schrijven van opties moest blijven aanbieden, ongegrond is.

Vormde de wijze waarop de bank de dienstverlening heeft stopgezet een toerekenbare tekortkoming?

5.8 Het tweede punt waarover de Commissie van Beroep moet oordelen, is de vraag of de bank tekort is geschoten in de wijze waarop zij de dienstverlening aan de consumenten heeft beëindigd. Anders dan de Geschillencommissie heeft geoordeeld, is de Commissie van Beroep van oordeel dat die vraag ontkennend moet worden beantwoord. Dat oordeel zal hieronder worden toegelicht.

5.9 De bank heeft bij brief van 14 december 2021 de consumenten geïnformeerd dat de mogelijkheid om ongedekte opties te schrijven, per 1 oktober 2022 zou komen te vervallen. Dit betekende dat de consumenten meer dan negen maanden de tijd hadden om een oplossing te vinden voor hun langlopende opties met een expiratiedatum na 1 oktober 2022. De bank heeft in de brief een aantal mogelijkheden geopperd: consumenten zouden de onderliggende waarden kunnen aankopen, zij zouden geschreven opties kunnen sluiten of zij zouden de (optie)posities kunnen overboeken naar een andere partij. Verder heeft de

bank de consumenten uitgenodigd om bij vragen contact met haar op te nemen.

5.10 De consumenten hebben – naar eigen zeggen – aanvankelijk onvoldoende onderkend dat hun beleggingsbeleid zou worden geraakt door de beslissing van de bank om het effectenkrediet te sluiten en het schrijven van ongedekte opties niet meer te faciliteren. Zij zijn van mening dat de brief van 14 december 2021 te onduidelijk was. Zij verkeerden in de veronderstelling dat zij hun beleggingsbeleid konden voortzetten omdat zij het effectenkrediet niet nodig hadden om te kunnen voldoen aan hun marginverplichtingen. De consumenten hebben hun beleggingsbeleid aanvankelijk dan ook ongewijzigd voortgezet.

5.11 Op enig moment is tot de consumenten doorgedrongen dat zij iets zouden moeten ondernemen vanwege de beslissing van de bank om het schrijven van ongedekte opties niet langer te faciliteren. De consumenten zijn toen ertoe overgegaan om – zoals consument 1 het tijdens de mondelinge behandeling verwoordde – “de grote jongens” te sluiten. Ook toen hebben zij hun beleid om langlopende opties te schrijven echter niet volledig gestaakt.

5.12 De Commissie van Beroep verwerpt de stelling van de consumenten dat de brief van 14 december 2021 onzorgvuldig en slecht gemotiveerd was. In de brief is duidelijk verwoord dat zowel het effectenkrediet zou worden beëindigd, als de mogelijkheid om ongedekte opties te schrijven. Dat het hier gaat om een standaardbrief die de bank heeft verstuurd naar alle klanten met een effectenkrediet, had inderdaad tot gevolg dat bepaalde onderdelen van de brief niet op de consumenten van toepassing waren. Dit betekent echter niet dat de brief onvoldoende duidelijk was.

5.13 De bank heeft de consumenten in een aantal brieven aangeraden hun (optie)posities naar een andere partij over te boeken als zij hun ongedekte optieposities zouden willen voortzetten. De consumenten hebben dit niet alleen kunnen lezen in de brief van 14 december 2022, maar ook in de brieven van 14 maart 2022 en 18 juni 2022. Alles bij elkaar hebben de consumenten ruim negen maanden de tijd gehad om een oplossing te vinden voor hun langlopende optieposities, maar hebben zij al die tijd niets anders ondernomen dan het sluiten van een aantal “grote jongens”.

5.14 Hoewel het veranderen van financiële dienstverlener veel voeten in aarde kan hebben, volgt uit de stellingen van de consumenten niet dat het voor hen (praktisch) onmogelijk of zeer bezwaarlijk zou zijn geweest om hun beleggingen geheel of ten dele elders onder te brengen. Het is de Commissie van Beroep niet gebleken dat de consumenten daadwerkelijk hebben geprobeerd hun langlopende opties ergens anders onder te brengen, maar daarin niet zijn geslaagd. Of dat zij alleen tegen hoge kosten van financiële dienstverlener hadden kunnen wisselen. De Commissie van Beroep heeft dus geen concrete aanwijzingen dat de periode van ruim negen maanden te kort was om een acceptabele oplossing te vinden voor de langlopende opties.

5.15 Tijdens de mondelinge behandeling in beroep heeft consument 1 te kennen gegeven dat hij de optieposities niet wilde overboeken omdat de consumenten principieel van mening zijn dat de bank hun de mogelijkheid van het schrijven van ongedekte opties niet mocht ontnemen. Dat was voor de consumenten de reden om alleen de risicovolle posities te sluiten en verder gewoon door te gaan met het schrijven van langlopende ongedekte opties. Hiervoor heeft de Commissie van Beroep al geoordeeld dat deze principiële stelling niet

opgaat. Gezien de wens van de consumenten om het schrijven van ongedekte opties voort te zetten, had het op hun weg gelegen deze optieposities naar een andere partij over te boeken. Zoals overwogen, bestonden daartegen op zichzelf geen zwaarwegende bezwaren.

5.16 De consumenten hebben verder aangevoerd dat de bank pas op 12 augustus 2022 voor het eerst een uitzondering heeft gemaakt voor bestaande ongedekt geschreven optieposities: de consumenten mochten die posities alsnog tot aan de expiratiedatum aanhouden bij de bank, ook als deze datum na 15 oktober 2022 was gelegen. Naar de Commissie van Beroep begrijpt, zijn de consumenten van mening dat de bank deze uitzondering direct (in de brief van 14 december 2021) had moeten maken en niet pas acht maanden later.

5.17 De omstandigheid dat de bank in augustus 2022 alsnog een uitzondering heeft gemaakt voor bestaande optieposities, betekent niet dat de eerdere handelwijze van de bank onzorgvuldig was jegens de consumenten. De uitzondering voor bestaande optieposities komt erop neer dat de consumenten nog iets langer de tijd hebben gekregen om hun beleggingsbeleid aan te passen en om – desgewenst – een andere bank te zoeken waar zij wel de mogelijkheid zouden hebben om (nieuwe) ongedekte opties te schrijven.

Kortom, de bank is niet tekortgeschoten in de wijze waarop zij haar dienstverlening heeft beëindigd.

Slotsom

5.18 De conclusie is dat het beroep van de bank gegrond is (maar leidt niet tot de vernietiging van de uitspraak van de Geschillencommissie) en het beroep van de consumenten is ongegrond. Net als de Geschillencommissie, is de Commissie van Beroep van oordeel dat de vordering van de consumenten niet toewijsbaar is. De uitspraak van de Geschillencommissie zal daarom worden bevestigd.

6. De beslissing

De Commissie van Beroep:

6.1 bevestigt de uitspraak van de Geschillencommissie.