

**Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2019-869
(mr. J. Wortel, voorzitter, prof. dr. A. Buijs, mr. E.L.A. van Emden, leden en
mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)**

Klacht ontvangen op : 21 september 2018
Ingediend door : Consument
Tegen : ABN AMRO Bank N.V., gevestigd in Amsterdam, verder te noemen de bank
Datum uitspraak : 1 november 2019
Aard uitspraak : Bindend advies

Samenvatting

Opties. Wijziging marginberekening. Niet gebleken is dat de wijziging naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar is en evenmin dat de bank haar zorgplicht heeft geschonden.

1. Procesverloop

De Commissie beslist volgens haar reglement en op basis van de door partijen ingediende stukken, te weten de klacht met bijlagen, het verweerschrift, de e-mail van Consument van 25 april 2019 en de pleitnota van Consument.

De Commissie stelt vast dat partijen bindend advies aanvaardden.

Partijen zijn opgeroepen voor een hoorzitting op 24 mei 2019 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten.

2.1 Consument heeft een beleggingsrekening bij de bank. In verband daarmee heeft hij met de bank een Overeenkomst Direct Beleggen en een Deelovereenkomst voor Opties afgesloten.

2.2 In haar brief van 24 augustus 2018 heeft de bank aan Consument geschreven:

“(…) u heeft (…) een Deelovereenkomst voor Opties afgesloten, waardoor u in opties kunt handelen. Eén van de optiestrategieën is het ongedekt schrijven van opties. (…) Op 19 januari 2019 wijzigen wij de berekening van de margin voor ongedekt geschreven opties. Hierdoor wordt de margin die u moet aanhouden hoger. (…)

Deze hogere margin verhoogt de mate van zekerheid, dat u ook in de toekomst in staat bent aan uw verplichtingen te voldoen, ook bij onvoorziene beursontwikkelingen. Deze wijziging geldt voor elk contract afzonderlijk en alleen voor ongedekt geschreven opties.

Wat betekent de wijziging voor u?

- Koopt of schrijft u geen opties? Dan verandert er voor u niets.
- Koopt u opties of schrijft u gedekte opties? Dan verandert er voor u ook niets.
- Schrijft u ongedekte opties? Dan moet u vanaf 19 januari 2019 meer margin aanhouden op uw beleggingsrekening.
- Schrijft u at-the-money of in-the-money opties? Dan verdubbelt de margin die u moet aanhouden ten opzichte van uw huidige margin.
- Schrijft u out-of-the-money opties? Dan neemt de margin, ten opzichte van uw huidige margin, met meer dan het dubbele toe. Dit kan bij opties die far-out-of-the-money zijn, oplopen tot het achtvoudige ten opzichte van uw huidige margin.

(...)

Heeft u op 19 januari 2019 ongedekt geschreven opties? Dan moet u vanaf die datum meer margin aanhouden op uw beleggingsrekening. Leidt de verhoging van de margin tot een dekkingstekort? Dan treedt de 5-dagen procedure in werking. Deze procedure houdt in, dat u binnen vijf dagen geen dekkingstekort meer mag hebben. Dit kan bijvoorbeeld door optieposities te sluiten of geld bij te storten. (...)

Later dit jaar ontvangt u van ons een brief met een indicatie wat de gevolgen van de gewijzigde marginberekening voor u zijn. Het is echter verstandig nu al rekening te houden met de wijzigingen in de marginberekening bij het ongedekt schrijven van opties. (...)

In de bijlage bij de brief stond:

“(...) Rekenvoorbeelden

Impact van de nieuwe marginberekening op de margin per contract

Op 19 januari 2019 (...) wijzigen wij de berekening voor het bepalen van de hoogte van de margin voor ongedekt geschreven opties. In deze bijlage vindt u rekenvoorbeelden die u een indicatie geven van de impact van de nieuwe marginberekening. (...)

Rekenvoorbeelden

Ongedekt geschreven call optie

I. Dit is een in-the-money optie. De margin voor in-the-money opties verdubbelt met de nieuwe marginregels

Onderliggende waarde:	AEX
Uitoefenprijs:	€ 520,00
Huidige koers AEX:	€ 554,90
Premie:	€ 34,55
Expiratiedatum:	september 2018
Huidige margin per contract:	€ 6.404

Nieuwe margin per contract: € 12.808

2. Dit is een at-the-money optie. De margin voor at-the-money opties verdubbelt met de nieuwe marginregels.

Onderliggende waarde: AEX
 Uitoefenprijs: € 555,00
 Huidige koers AEX: € 554,90
 Premie: € 10,70
 Expiratiedatum: september 2018
 Huidige margin per contract: € 3.844
 Nieuwe margin per contract: € 7.688

3. Dit is een out-of-the-money optie. Hoe meer de optie out-of-the-money is, hoe meer de relatieve stijging van de margin is met de nieuwe marginregels. In dit voorbeeld stijgt de margin met een factor 2,36.

Onderliggende waarde: AEX
 Uitoefenprijs: € 640,00
 Huidige koers AEX: € 554,90
 Premie: € 0,37
 Expiratiedatum: december 2018
 Huidige margin per contract: € 2.386
 Nieuwe margin per contract: € 5.631

4. Dit is een out-of-the-money optie. Hoe meer de optie out-of-the-money is, hoe meer de relatieve stijging van de margin is met de nieuwe marginregels. In dit voorbeeld stijgt de margin met een factor 3,56.

Onderliggende waarde: AEX
 Uitoefenprijs: € 800,00
 Huidige koers AEX: € 554,90
 Premie: € 0,01
 Expiratiedatum: december 2019
 Huidige margin per contract: € 1.550
 Nieuwe margin per contract: € 5.551

Ongedekt geschreven put optie

1. Dit is een in-the-money optie. De margin voor in-the-money opties verdubbelt met de nieuwe marginregels

Onderliggende waarde: AEX
 Uitoefenprijs: € 700,00
 Huidige koers AEX: € 554,90
 Premie: € 192,27
 Expiratiedatum: december 2020
 Huidige margin per contract: € 23.453

Nieuwe margin per contract: € 46.906

2. Dit is een at-the-money optie. De margin voor at-the-money opties verdubbelt met de nieuwe marginregels.

Onderliggende waarde: AEX
 Uitoefenprijs: € 555,00
 Huidige koers AEX: € 554,90
 Premie: € 12,05
 Expiratiedatum: september 2018
 Huidige margin per contract: € 3.981
 Nieuwe margin per contract: € 7.962

3. Dit is een out-of-the-money optie. Hoe meer de optie out-of-the-money is, hoe meer de relatieve stijging van de margin is met de nieuwe marginregels. In dit voorbeeld stijgt de margin met een factor 3,13.

Onderliggende waarde: AEX
 Uitoefenprijs: € 400,00
 Huidige koers AEX: € 554,90
 Premie: € 1,43
 Expiratiedatum: december 2018
 Huidige margin per contract: € 1.369
 Nieuwe margin per contract: € 4.286

4. Dit is een out-of-the-money optie. Hoe meer de optie out-of-the-money is, hoe meer de relatieve stijging van de margin is met de nieuwe marginregels. In dit voorbeeld stijgt de margin met een factor 6,12.

Onderliggende waarde: AEX
 Uitoefenprijs: € 200,00
 Huidige koers AEX: € 554,90
 Premie: € 1,14
 Expiratiedatum: december 2020
 Huidige margin per contract: € 364
 Nieuwe margin per contract: € 2.228 (...)"

2.3 Op 28 augustus 2018 heeft Consument aan de bank gemaild:

“(...) 28 augustus heb ik (...) een brief ontvangen. Hierin gaat het over wijzigingen margin berekeningen. In deze brief geeft u aan dat deze gaan veranderen per 19 januari 2019. (...) Voor mij betekent dit nogal een verandering en verhoging van de margin die ik op dat moment moet gaan aanhouden.

De margin zal in mijn geval met een slordige € 80.000,- omhoog gaan. De portefeuille op dit moment is:

Portefeuille € 111.900,--
 Cash € 8.500,--
 Margin € 106.600,--
 Dekkings[w]aarde € 124.400, --

Margin ruimte € 26.300,--

Dat de bank veranderingen in de voorwaarde door voert, heb ik voor getekend. Ik vind echter dat de bank niet zomaar op deze manier de voorwaarde kan veranderen.

Wil ik aan de margin gaan voldoen op 19 januari zal ik contracten dienen te sluiten en een verlies moeten nemen van minimaal € 15.000,-. Ik denk dat dit niet de bedoeling kan zijn van de bank.

Telefonisch heb ik aangegeven dat ik graag wat meer tijd wil hebben om aan de voorwaarde te voldoen. Daarnaast heb ik gevraagd om samen met een vermogens beheerder een plan te maken dat ik op een redelijke termijn kan voldoen aan de eisen. Ik wil u vragen om hier nogmaals naar te kijken? 4.5 maanden is voor mij te kort en ik vind dat ik voor het blok gezet wordt.

Ook denk ik dat de bank een zorgplicht heeft naar mij. Met deze nieuwe manier van werken vind ik dat u niet voldoet aan de zorgplicht. (...)"

2.4 Op 7 september 2019 heeft de bank aan Consument gemaild:

"(...) De bank heeft u eind augustus geïnformeerd dat per 19 januari 2019 de berekening van de margin voor ongedekt geschreven opties wijzigt. (...) U heeft aangegeven dat u zich niet kan vinden in de wijziging en vraagt de bank een langere periode (één jaar) om uw posities af te bouwen. (...) Wij hebben uw verzoek opnieuw beoordeeld en informeren u dat de bank u geen langere periode toestaat. De bank heeft u ruimschoots op tijd (4,5 maand) geïnformeerd over de wijziging en de eventuele consequenties. De komende periode kunt u nog aanvullende informatie van de bank tegemoet zien. Deze periode kunt u ook gebruiken om noodzakelijke wijzigingen in uw portefeuille aan te brengen, zodat u ook na 19 januari 2019 aan de margin verplichting voldoet. (...)"

2.5 In vervolg op deze e-mail van de bank heeft Consument, voorafgaand aan de wijziging van de marginberekening op 19 januari 2019, een deel van zijn posities gesloten.

2.6 Op de rechtsverhouding tussen partijen zijn de Voorwaarden Beleggen ABN AMRO van toepassing. Daarin staat:

"(...) I.6. Wat gebeurt er als de bank de Voorwaarden Beleggen ABN AMRO wijzigt?

I. De bank kan deze voorwaarden wijzigen door deze aan te passen aan:

- technologische ontwikkelingen;
- veranderingen in het recht (...);
- veranderingen in uitleg of toepassing van het recht of een zienswijze van een toezichthouder of andere autoriteit;
- verandering van het aanbod van producten en diensten of (werk)processen van de bank (...); of
- elke andere verandering van omstandigheden of opvattingen die maakt dat de bank een redelijk belang bij de wijziging heeft.

Deze wijzigingsmogelijkheid geldt ook voor aparte overeenkomsten en aanvullende voorwaarden. Wijzigen betekent onder meer ook aanvullen.

(...)

4. De bank zal de wijzigingen minimaal dertig (30) dagen voor de datum waarop zij ingaan (...) doorgeven. (...)

1.7. Wat kan ik doen als ik het niet eens ben met een wijziging (...)?

Heeft u bezwaar tegen de wijziging van de voorwaarden? Dan mag u tot de ingangsdatum van de wijziging dit in een brief aan de bank bekendmaken. (...) Nadat de bank uw brief heeft ontvangen, beëindigt de bank de beleggingsdiensten aan u meteen. Hiermee eindigt de Overeenkomst Beleggen. (...)"

2.7 Op de overeenkomst tussen partijen zijn ook de Voorwaarden Opties ABN AMRO (hierna: de Voorwaarden Opties) van toepassing. Daarin staat:

"(...) 1.5. Wat gebeurt er als de bank de Voorwaarden Opties ABN AMRO wijzigt?

De bank kan de Voorwaarden Opties ABN AMRO altijd wijzigen. Dit doet de bank op de manier zoals staat in de artikelen 1.6 (...) en 1.7 (...) van de Algemene Voorwaarden Beleggen. (...)"

De Voorwaarden Opties bevatten een bijlage geheten 'Bijlage Opties ABN AMRO'. Daarin staat:

"(...) 3.12. Wat is margin?

Aan geschreven posities zitten risico's. Een geschreven optie houdt in dat u een verplichting heeft om een bepaald aantal onderliggende waarden te kopen of te verkopen. Om er zeker van te zijn dat u die verplichting kunt nakomen, verlangt de bank dat u zekerheid aanhoudt. Deze zekerheid moet u aanhouden zolang u de geschreven optie op uw beleggingsrekening heeft. Dit noemen we de marginverplichting.

(...)

3.13 Hoe berekent de bank de margin van een optie?

Voor de berekening van de margin per optiecontract gebruikt de bank de volgende gegevens:

- de premie
- de contractgrootte (standaard is deze 100)
- het volatiliteitspercentage van de onderliggende waarde (...)
- de prijs van de onderliggende waarde
- de uitoefenprijs

De berekening van de margin voor callopties is anders dan die voor putopties.

[Hieronder volgt een voorbeeld van de marginberekening voor callopties en voor putopties.] (...)"

3. Vordering, klacht en verweer

3.1 Consument vordert dat de bank wordt bevolen een langere termijn – ongeveer een jaar – te hanteren bij het wijzigen van de marginberekening en dat zij wordt veroordeeld tot schadevergoeding.

Ter zitting heeft hij verklaard dat de te vergoeden schade € 26.600,- bedraagt. Aan deze vordering legt hij ten grondslag dat de bank de marginberekening niet op zo korte termijn ingrijpend had mogen veranderen.

- 3.2 De bank heeft de stellingen van Consument gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

4. Beoordeling

Doeleinden van marginverplichting

- 4.1 In deze zaak gaat het om de marginverplichting in verband met opties. Deze verplichting berust op artikel 86 lid I van het Bgfo (Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft); als een cliënt posities heeft in financiële instrumenten waaruit verplichtingen kunnen voortvloeien, moet de beleggingsonderneming op grond van artikel 86 lid I Bgfo erop toezien dat de cliënt voortdurend voldoende saldi heeft om aan de uit die posities voortvloeiende verplichtingen te voldoen. Dit voorschrift bevordert een ordelijk verloop van de beurshandel door marktpartijen te beschermen tegen het risico dat een belegger zijn verplichtingen jegens de markt of afwikkelorganisaties niet nakomt. In de rechtspraak is dit voorschrift ook in verband gebracht met de bijzondere zorgplicht van een beleggingsonderneming jegens een niet-professionele belegger. De marginbewaking strekt daarmee ook tot bescherming van de niet-professionele belegger; zonder toereikende margin zou deze immers, door het fluctueren van onderliggende waarden, worden blootgesteld aan het risico op snel en hoog oplopende verliezen.

Mocht de bank de marginberekening wijzigen?

- 4.2 De bank heeft de bepalingen over margin, waaronder de berekening, opgenomen in de Voorwaarden Opties. In augustus 2018 heeft zij Consument bericht dat de marginberekening op 19 januari 2019 zou worden gewijzigd. Consument heeft niet bestreden dat de bank gerechtigd was de marginberekening te wijzigen; zijn standpunt kan in die zin worden begrepen dat de bank die bevoegdheid weliswaar heeft, maar naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid niet een zo ingrijpende wijziging op een termijn van 4,5 maanden had mogen doorvoeren.
- 4.3 Naar het oordeel van de Commissie is niet gebleken dat de wijze waarop de bank haar bevoegdheid tot wijziging van de marginberekening heeft uitgeoefend naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar is en ook niet dat zij in strijd met haar bijzondere zorgplicht heeft gehandeld.

Daarbij neemt de Commissie in aanmerking dat de marginverplichting er mede toe strekt beleggers te beschermen tegen een snel en hoog oplopend verlies en dat de bank erop heeft gewezen dat de margin zoals die vóór de wijziging werd berekend onvoldoende bescherming bood tegen risico's die beleggers niet kunnen of willen dragen. Die stelling is niet weerproken en de Commissie gaat ervan uit dat de bank door de gewijzigde berekening van de marginverplichting uitvoering heeft gegeven aan de zorgplicht die zij jegens al haar (optie)beleggers dient na te leven.

Het is niet aannemelijk geworden dat het hanteren van een langere termijn voor Consument minder nadelig zou zijn geweest. Als Consument een jaar zou zijn gegund om zijn posities aan de hogere marginverplichtingen aan te passen, is weliswaar denkbaar dat hij (geschreven) optieposities met minder verlies had kunnen sluiten, maar is eveneens denkbaar dat Consument zou zijn blootgesteld aan aanzienlijk hogere verliezen op zijn optieposities.

Slotsom

4.4 Het is niet gebleken dat het wijzigen van de marginberekening naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar was en evenmin dat de bank in strijd met haar bijzondere zorgplicht heeft gehandeld. De vorderingen van Consument zullen daarom worden afgewezen.

5. Beslissing

De Commissie wijst de vorderingen van Consument af.

In artikel 2 van het Reglement van de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening is bepaald in welke gevallen beroep openstaat van bindende beslissingen van de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening bij de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening. Daarbij geldt een termijn van zes weken na verzending van deze uitspraak. Op de website van Kifid vindt u praktische informatie over het instellen van beroep. Zie hiervoor www.kifid.nl/in-beroep-gaan-bij-kifid.

U kunt, binnen twee weken na de verzenddatum van deze uitspraak, bij de Voorzitter van de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening schriftelijk een verzoek indienen tot herstel van kennelijke vergissingen in de uitspraak. U moet daarbij met name denken aan correctie van reken- of schrijffouten en verbetering van namen en data. De volledige procedure met de termijnen die daarbij in acht moeten worden genomen staat beschreven in artikel 40 van het reglement.