

**Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2022-0170  
(mr. dr. H.O. Kerkmeester, voorzitter, mr. E.L.A. van Emden, N.W. Over de Vest,  
leden en mr. R.E. van Lambalgen, secretaris)**

Klacht ontvangen op	: 4 mei 2021
Ingediend door	: De consument
Tegen	: ABN AMRO Bank N.V., gevestigd te Amsterdam, verder te noemen de bank
Datum uitspraak	: 3 maart 2022
Aard uitspraak	: Niet-bindend advies
Uitkomst	: Vordering afgewezen
Bijlage	: Relevante bepalingen uit de algemene voorwaarden

## **Samenvatting**

Vanwege een marginverplichting is er een dekkingstekort ontstaan op de beleggingsrekening van de consument. Doordat het dekkingstekort niet binnen de 5-dagentermijn was aangezuiverd, heeft de bank het dekkingstekort opgeheven door het sluiten van posities. De consument vindt dat de bank haar zorgplicht heeft geschonden. Volgens de consument is de 5-dagenprocedure van de bank in strijd met artikel 86 BGfo. Naar het oordeel van de commissie heeft de bank correct en in lijn met artikel 86 BGfo gehandeld. De vordering wordt daarom afgewezen.

## **I. De procedure**

- I.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.
- I.2 Partijen zijn opgeroepen voor een hoorzitting op donderdag 17 februari 2022. Op de hoorzitting was de consument aanwezig, samen met zijn vertegenwoordiger de heer mr. dr. P.T. Pel (advocaat) en de heer [naam 1] (de financieel adviseur van de consument). Namens de bank waren aanwezig: de heer mr. B.W. Wijnstekers (advocaat) en de heer [naam 2] (bankier).
- I.3 De consument heeft gekozen voor een niet-bindend advies. Dit betekent dat partijen elkaar niet aan de uitspraak kunnen houden.

## 2. Het geschil tussen partijen

*Wat is er gebeurd?*

- 2.1 De consument heeft een (Zelf Beleggen Plus) beleggingsrekening bij de bank. Hierop zijn onder meer de Algemene Voorwaarden Beleggen van toepassing. De relevante bepalingen hiervan zijn opgenomen in de bijlage. In deze zaak gaat het voornamelijk om artikel 9.3 en 9.4 van deze voorwaarden. In artikel 9.3 is bepaald wat een 'dekkingstekort' is en in artikel 9.4 is de '5-dagenprocedure' opgenomen. Deze procedure houdt kort gezegd in dat de belegger vier werkdagen heeft om een dekkingstekort aan te zuiveren, opdat er op dag 5 geen dekkingstekort meer is.
- 2.2 De consument heeft opties geschreven en moet daarvoor een margin aanhouden. Deze 'marginverplichting' wordt nader geregeld in de Voorwaarden Opties ABN AMRO (waarvan de relevante bepalingen eveneens zijn opgenomen in de bijlage). In artikel 5.1 van deze voorwaarden is bepaald dat de 5-dagenprocedure van artikel 9.4 van de Algemene Voorwaarden Beleggen van toepassing is bij een dekkingstekort door de marginverplichting.
- 2.3 Als gevolg van de coronacrisis zijn de beurzen in maart 2020 hard onderuit gegaan. Dat heeft (vanwege de marginverplichting van de consument) driemaal een dekkingstekort veroorzaakt op zijn beleggingsrekening:
  - Op 2 maart 2020 is er een dekkingstekort ontstaan van € 215.641,52. Daardoor is de 5-dagenprocedure in werking getreden. De bank heeft de consument een '5-dagenbrief' gestuurd om hem te waarschuwen voor het dekkingstekort. Op 4 maart 2020 heeft de consument posities gesloten om het dekkingstekort op te heffen.
  - Op 6 maart 2020 is wederom een dekkingstekort ontstaan, ditmaal van € 153.942,02. De bank heeft wederom een 5-dagenbrief gestuurd. Doordat het dekkingstekort niet binnen de 5-dagentermijn was aangezuiverd, heeft de bank het dekkingstekort opgeheven door het sluiten van posities.
  - Op 13 maart 2020 is opnieuw een dekkingstekort ontstaan, ditmaal van € 1.372.636,19. De bank heeft wederom een 5-dagenbrief gestuurd. Doordat het dekkingstekort niet binnen de 5-dagentermijn was aangezuiverd, heeft de bank het dekkingstekort opgeheven door het sluiten van posities.
- 2.4 Naast zijn Zelf Beleggen Plus-rekening heeft de consument een vermogensbeheerrekening bij de bank.

Deze vermogensbeheerrekening staat los van de Zelf Beleggen Plus-rekening; het saldo van de vermogensbeheerrekening (dat op 4 maart 2020 € 537.997,- bedroeg) telt niet mee bij het bepalen van de margin die de consument moet aanhouden voor de ongedekt geschreven opties.

#### *De klacht en vordering*

- 2.5 De consument vindt dat de bank grote schade heeft toegebracht aan zijn beleggingsportefeuille door op het dieptepunt van de markt posities te sluiten. Hij begroot zijn schade op € 1.090.109,-. Gelet op artikel 2.1 onder h van het reglement beperkt hij zijn vordering tot schadevergoeding tot € 1.000.000,-.
- 2.6 Deze vordering berust op de grondslag dat de bank haar bijzondere zorgplicht heeft geschonden. De consument heeft hiertoe de volgende argumenten aangevoerd:
- Artikel 9.3 en 9.4 van de Algemene Voorwaarden Beleggen miskennen het onderscheid tussen een margintekort en een dekkingstekort.
  - Er is in deze zaak geen dekkingstekort in de zin van artikel 9.3 van de Algemene Voorwaarden Beleggen – en dus is er ook geen rechtsgrond voor de 5-dagenprocedure.
  - De rekenkundige onderbouwing van het margintekort ontbreekt en daarom staat het margintekort niet vast. De 5-dagenbrief is voor de consument onnavolgbaar en oncontroleerbaar.
  - De 5-dagenprocedure van de bank is in strijd met artikel 86 van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo).
  - Artikel 9.3 en 9.4 van de Algemene Voorwaarden Beleggen zijn oneerlijke bedingen.
  - De bank heeft ten onrechte het saldo van zijn vermogensbeheerrekening niet meegenomen in de dekkingswaarde van de Zelf Beleggen Plus-rekening.
  - De bank heeft bovendien verzwegen dat hij zijn vermogensbeheerrekening kon beëindigen en de opbrengst ervan kon gebruiken om het dekkingstekort op de Zelf Beleggen Plus-rekening aan te zuiveren.
  - Vanwege de coronacrisis was er in maart 2020 sprake van bijzondere omstandigheden. De bank heeft hier ten onrechte geen rekening mee gehouden.

#### *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 klacht komt voort uit het margintekort en het daaropvolgende ingrijpen door de bank. De consument vindt dat de bank hierdoor haar zorgplicht heeft geschonden.

De commissie stelt voorop dat de bank *juist vanwege haar zorgplicht* heeft ingegrepen. De saldibewakingsplicht en liquidatieplicht die in artikel 86 BGfo zijn opgenomen, beogen immers de consument te beschermen en zijn daarmee juist een uitwerking van de zorgplicht. De consument verwijt de bank dat zij op het dieptepunt van de markt heeft ingegrepen, maar hij gaat daarbij voorbij aan het feit dat het dieptepunt niet bij voorbaat is vast te stellen. De koersen hadden ook nog verder kunnen dalen, waardoor de verliezen nog verder zouden zijn opgelopen. Naar het oordeel van de commissie heeft de bank correct en in lijn met artikel 86 BGfo gehandeld.

- 3.2 Hieronder zal dit oordeel – aan de hand van de talrijke klachtonderdelen die de consument heeft aangevoerd – nader worden toegelicht.

#### *Margintekort en dekkingstekort*

- 3.3 Volgens de consument miskent de bank het onderscheid tussen een margintekort en een dekkingstekort. Een dekkingstekort is gerelateerd aan een effectenkrediet, terwijl een margintekort gerelateerd is aan een marginverplichting. Een margintekort valt onder het regime van artikel 86 BGfo, waarin de saldibewakingsplicht en liquidatieplicht zijn opgenomen; bij een dekkingstekort geldt daarentegen *enkel* de blokkeringsplicht – het niet uitvoeren van een (nieuwe) transactie door de bank – van artikel 85 BGfo. De Algemene Voorwaarden Beleggen miskennen dit onderscheid en zijn daarom vernietigbaar c.q. onverbindend. Verder heeft de bank zich in de 5-dagenbrieven beroepen op een *dekkings*-tekort. Er was echter geen sprake van een dekkingstekort in de zin van artikel 9.3 van de Algemene Voorwaarden Beleggen en dus was er ook geen rechtsgrond voor de 5-dagen-procedure – zo betoogt de consument.
- 3.4 Wat betreft het toepassingsgebied van artikel 86 BGfo overweegt de commissie als volgt. De consument wijst er terecht op dat artikel 86 BGfo niet van toepassing is op een dekkings-tekort in het kader van een effectenkrediet.<sup>1</sup> Maar dat betekent niet dat de bank bij een effectenkrediet geen tekortenprocedure zou kunnen opnemen in haar algemene voorwaarden. De commissie ziet daarom niet in waarom de Algemene Voorwaarden Beleggen op dit punt vernietigbaar of onverbindend zouden zijn.<sup>2</sup> En verder miskent de redenering van de consument dat hij opties heeft geschreven, waarvoor hij wel degelijk een margin moet aanhouden. In deze zaak gaat het dus om een margintekort en daarop is hoe dan ook artikel 86 lid 2 BGfo van toepassing.

---

<sup>1</sup> Dit blijkt uit de Nota van Toelichting (gepubliceerd tezamen met de tekst van het BGfo zoals die luidde in het besluit van 12 oktober 2006, *Stb.* 2006, 520).

<sup>2</sup> Nog even los van het feit dat vernietiging ook niet mogelijk zou zijn vanwege artikel 1:23 lid 1 Wft.

- 3.5 Wat betreft de terminologie overweegt de commissie als volgt. Een dekkingstekort kan te maken hebben met een effectenkrediet; in dat geval is de term 'margintekort' niet op zijn plaats. Een dekkingstekort kan ook veroorzaakt worden door een marginverplichting; in dat geval kan zowel de algemene term 'dekkingstekort' of de meer specifieke term 'margintekort' gebruikt worden. De bank heeft dan ook geen fout gemaakt door in de 5-dagenbrieven van een 'dekkingstekort' te spreken. Overigens blijkt uit de voorwaarden van de bank duidelijk dat de 5-dagenprocedure van artikel 9.4 van de Algemene Voorwaarden Beleggen niet alleen van toepassing is bij een dekkingstekort in de zin van artikel 9.3 van de Algemene Voorwaarden Beleggen, maar ook bij een dekkingstekort door een marginverplichting (zie artikel 5.1 van de Voorwaarden Opties ABN AMRO).
- 3.6 Voor zover de consument nog stelt dat niet is komen vast te staan dat er een margintekort was omdat een rekenkundige onderbouwing ervan ontbreekt in de 5-dagenbrief en dat de 5-dagenbrief voor hem daarom onnavolgbaar was, overweegt de commissie als volgt. Dat het margintekort in de 5-dagenbrief niet rekenkundig onderbouwd is, wil niet zeggen dat er geen margintekort is. De bank heeft, nadat de consument hierom had gevraagd, nadere informatie gestuurd over de marginberekeningen. Met name gaat het hierbij om de volatiliteitspercentages, de positieoverzichten en marginverplichtingen per positie op de relevante data en de methode van marginberekening. De bank heeft er hierbij op gewezen dat de berekening van de marginverplichtingen steeds een momentopname is. Dat de bank op basis van deze gegevens onjuiste marginberekeningen heeft uitgevoerd, heeft de consument niet gesteld. Verder blijkt uit de 5-dagenbrief duidelijk wat van de consument wordt verwacht: namelijk het (tijdig) aanzuiveren van het margintekort.

#### *De 5-dagenprocedure*

- 3.7 Volgens de consument heeft de bank met haar (contractuele) 5-dagenprocedure artikel 86 BGfo geschonden. Ten eerste stelt de consument dat artikel 86 BGfo een tweefasenstructuur inhoudt: namelijk fase 1 waarin zekerheid gesteld dient te worden door de belegger; en fase 2 waarin de bank - bij gebreke van zekerheidsstelling door de belegger - overgaat tot sluiting van posities. De bank heeft (ten onrechte) geen rekening gehouden met de eerste fase en daarom is artikel 9.4 van de Algemene Voorwaarden Beleggen onverbindend. De commissie gaat niet mee in dit betoog. Het door de consument gemaakte onderscheid vindt namelijk geen steun in de wetsgeschiedenis, jurisprudentie of literatuur.
- 3.8 Ten tweede stelt de consument dat de bank feitelijk een 4-dagentermijn hanteert (in plaats van een 5-dagentermijn). De commissie overweegt dat vanwege het feit dat de bank een brief stuurt (in plaats van bijvoorbeeld een e-mail) en het feit dat de post tegenwoordig niet elke dag bezorgd wordt, het best mogelijk is dat de termijn feitelijk korter is dan vijf werkdagen. Dit vormt echter geen tekortkoming.

De 5-dagentermijn van artikel 86 lid 2 BGfo is immers een *maximum*termijn. Artikel 86 lid 2 BGfo spreekt namelijk van “zo spoedig mogelijk doch uiterlijk binnen vijf werkdagen”. Daaruit blijkt dat een beleggingsonderneming een termijn mag hanteren die korter is dan vijf werkdagen.

- 3.9 De commissie ziet geen aanleiding om te oordelen dat de bank niet zorgvuldig zou hebben gehandeld in de gevallen waarin zij posities heeft gesloten omdat het dekkingstekort niet tijdig was aangezuiverd. Dit geldt ook voor het terugkopen van geschreven calls. De bank heeft duidelijk gemaakt dat dit noodzakelijk was om de onderliggende aandelenposities te kunnen verkopen.

#### *Oneerlijke bedingen*

- 3.10 Volgens de consument zijn artikel 9.3 en 9.4 van de Algemene Voorwaarden Beleggen (waarin de contractuele 5-dagen procedure is geregeld) oneerlijke bedingen. De commissie gaat hier niet in mee. Zoals in het voorgaande is aangegeven, is de 5-dagenprocedure die de bank hanteert in lijn met artikel 86 BGfo. De commissie ziet – ook na ambtshalve toetsing – niet in waarom artikel 9.3 en 9.4 van de Algemene Voorwaarden Beleggen oneerlijk of onredelijk bezwarend zouden zijn.

#### *Vermogensbeheerrekening*

- 3.11 De consument stelt dat de bank ten onrechte bepaalde dekkingsmiddelen en zekerheden niet heeft meegenomen bij het bepalen van de margin. Volgens de consument had de bank het saldo van zijn vermogensbeheerrekening niet buiten beschouwing mogen laten. De commissie gaat hier niet in mee. In eerdere uitspraken heeft de commissie al overwogen dat een bank in haar voorwaarden mag bepalen dat bij het bepalen van de margin alleen saldi op de beleggingsrekening in kwestie worden meegenomen.<sup>3</sup> De vermogensbeheerrekening staat helemaal los van de Zelf Beleggen Plus-rekening; het saldo ervan hoefde daarom niet mee te tellen bij het bepalen van de margin.
- 3.12 Verder stelt de consument dat de bank heeft verzwegen dat hij zijn vermogensbeheerrekening kon beëindigen en de opbrengst ervan kon gebruiken als dekking voor de Zelf Beleggen Plus-rekening. De commissie overweegt dat de beleggingsrelatie tussen de bank en de consument bij Zelf Beleggen Plus een *execution only* relatie is. De bank hoefde de consument daarom niet te informeren of te adviseren om de vermogensbeheerrekening te beëindigen en de opbrengst ervan te gebruiken om het dekkingstekort op de Zelf Beleggen Plus-rekening aan te zuiveren (nog even los van de vraag of dit wel een goed advies zou zijn).

---

<sup>3</sup> Zie GC Kifid nr. 2012-336 en 2020-343 (bevestigd door CvB Kifid nr. 2021-0024).

### *Bijzondere omstandigheden*

- 3.13 Volgens de consument was er vanwege de coronacrisis sprake van bijzondere omstandigheden (in de zin van artikel 86 lid 2 BGfo) dan wel van een onvoorziene omstandigheid (in de zin van artikel 6:258 BW). In het kader van dat laatste verwijst de consument naar HR 24 december 2021, ECLI:NL:HR:2021:1974, waarin de Hoge Raad zich heeft uitgesproken over de coronacrisis als een onvoorziene omstandigheid. Dit arrest ziet weliswaar op het huurrecht, maar heeft een bredere uitstraling naar het gehele contractenrecht.
- 3.14 In lijn met eerdere uitspraken overweegt de commissie dat de coronacrisis geen bijzondere omstandigheid oplevert in de zin van artikel 86 lid 2 BGfo.<sup>4</sup> Ook is er geen sprake van een onvoorziene omstandigheid welke van dien aard is dat de bank ongewijzigde instandhouding van de overeenkomst – en dus de 5-dagenprocedure – niet mag verwachten. De verwijzing naar het arrest van de Hoge Raad kan de consument niet baten. De lockdown van 15 maart 2020 kan weliswaar als onvoorziene omstandigheid aangemerkt worden, maar dat beurskoersen kunnen kelderen (en dat daardoor dekkingstekorten kunnen ontstaan) is van alle tijden – en dus niet onvoorzien.

### *Slotsom*

- 3.15 Geen van de klachtonderdelen treft doel. De klacht is dus ongegrond en de vordering moet worden afgewezen.

## **4. De beslissing**

De commissie wijst de vordering af.

*Deze uitspraak is een niet-bindend advies. Tegen deze uitspraak staat geen hoger beroep open bij de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening. U kunt de zaak nog wel aan de rechter voorleggen.*

*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](http://www.kifid.nl/reglementen-en-statuten).*

---

<sup>4</sup> Zie GC Kifid nr. 2020-876 en 2021-0064.

## **Bijlage - Relevante bepalingen uit de algemene voorwaarden**

### **Algemene Voorwaarden Beleggen**

#### **9.3. Wat is een dekkingstekort?**

*1. U heeft een dekkingstekort als u meer rood staat op uw betaalrekening dan uw krediet op de beleggingsrekening die hoort bij deze betaalrekening.*

*(...)*

#### **9.4. Wat houdt de 5-dagen procedure in?**

*1. Heeft u volgens de bank een dekkingstekort? Dan waarschuwt de bank u hiervoor. Dit doet de bank schriftelijk en soms ook telefonisch.*

*2. De 5-dagen procedure begint op de dag die als datum staat op de brief waarmee de bank u waarschuwt voor uw dekkingstekort. Die dag is dus de eerste dag van de procedure. Ook als u de brief later ontvangt, gaat de eerste dag in op de datum die op de brief staat.*

*3. U heeft vier werkdagen de tijd om uw dekkingstekort op te heffen. Deze vier dagen zijn inclusief de eerste dag van de procedure. U kunt uw dekkingstekort opheffen door bijvoorbeeld:*

- al uw beleggingsproducten te verkopen of een deel daarvan; of*
- de bank te vragen uw kooporders tegen te houden. Wat tegenhouden is, leest u in artikel 4.6 (Kan ik een opgegeven order nog tegenhouden?);*
- of geld bij te storten op uw betaalrekening; of*
- al uw optieposities te sluiten of een deel daarvan.*

*4. Wilt u uw dekkingstekort zelf opheffen? Dan moet u ervoor zorgen dat u aan het begin van de vijfde werkdag geen dekkingstekort meer heeft op uw betaalrekening.*

*(...)*

### **Voorwaarden Opties ABN AMRO**

#### **2.4. Wat houdt marginverplichting in?**

*1. Heeft u een geschreven optie op uw beleggingsrekening? Dan moet u daarvoor zekerheid aanhouden voor een bepaald bedrag. Dit noemen we de marginverplichting. De margin is in geld uitgedrukt.*

*De margin moet u aanhouden als dekking voor het risico dat u loopt op een geschreven optie. De bank berekent uw marginverplichting minimaal één keer per dag, in ieder geval voordat de beurs in Nederland open gaat. De marginverplichting biedt u geen 100% zekerheid. U loopt bijvoorbeeld het risico dat uw afnameverplichting van uw geschreven putoptie groter is dan uw marginverplichting.*



2. U kunt aan uw marginverplichting voldoen door zekerheid aan te houden voor een bepaald bedrag in de vorm van:

- de waarde van beleggingsproducten op uw beleggingsrekening. In dat geval neemt de bank de dekkingswaarde van uw beleggingsproducten als basis voor het bedrag dat u aan zekerheid moet aanhouden. Wat dekkingswaarde is, leest u in artikel 9.2 (Wat is de dekkingswaarde van mijn beleggingen?) van de Algemene Voorwaarden Beleggen; of
- een combinatie van beleggingsproducten en geld, als u niet voldoende beleggingsproducten op uw beleggingsrekening heeft;
- geld op uw betaalrekening;
- krediet op uw betaalrekening.

(...)

### **5.1. Wat gebeurt er als ik een dekkingstekort heb door mijn marginverplichting?**

1. Heeft u een dekkingstekort door uw marginverplichting? Dan gelden hiervoor de regels van de 5-dagen procedure. Zie hiervoor artikel 9.4 (Wat houdt de 5-dagen procedure in?) van de Algemene Voorwaarden Beleggen. (...)