

# ECLI:NL:RBAMS:2014:1407

Instantie	Rechtbank Amsterdam
Datum uitspraak	26-02-2014
Datum publicatie	21-03-2014
Zaaknummer	C/13/544229 / HA ZA 13-679
Rechtsgebieden	Civiel recht
Bijzondere kenmerken	Eerste aanleg - enkelvoudig
Inhoudsindicatie	Effectenkredietovereenkomst. De bank heeft een wijziging van een bevoorschottingsnorm in de algemene voorwaarden bij brief meegedeeld en aldus aan haar informatieplicht voldaan. Dat door de wijziging een dekkingstekort ontstond maakt niet dat de bank op de gewijzigde norm geen beroep mocht doen. De bank heeft de klant een redelijke termijn gegund om het tekort aan te zuiveren. De bank was vanwege de verpanding van de effecten en het verzuim van de klant bevoegd de effecten te verkopen. Tussen partijen was sprake van een execution only relatie zodat de bank niet behoefde te waarschuwen.
Vindplaatsen	Rechtspraak.nl NTHR 2014, afl. 3, p. 148

## Uitspraak

—

---

vonnis

### **RECHTBANK AMSTERDAM**

Afdeling privaatrecht

zaaknummer / rolnummer: C/13/544229 / HA ZA 13-679

### **Vonnis van 26 februari 2014**

in de zaak van

**[eiser]** ,

wonende te [woonplaats],

eiser,

advocaat mr. A.D. van Koningsveld te Amsterdam,

tegen

naamloze vennootschap

**ING BANK N.V.,**

gevestigd te Amsterdam,

gedaagde,

advocaat mr. drs. I.M.C.A. Reinders Folmer te Amsterdam.

Partijen worden hierna [eiser] en ING genoemd.

## **1 De procedure**

1.1. Het verloop van de procedure blijkt uit:

- de dagvaarding van 10 juni 2013, met producties,
- de conclusie van antwoord met producties,
- het tussenvonnissen van 30 oktober 2013 waarbij een comparitie van partijen is bepaald,
- het proces-verbaal van comparitie van 6 februari 2014 met de daarin genoemde processtukken en proceshandelingen.

1.2. Ten slotte is vonnis bepaald.

## **2 De feiten**

2.1. Omstreeks 1999 is [eiser] met Postbank N.V. twee effectenkredietovereenkomsten aangegaan.

2.2. Op deze overeenkomsten zijn van toepassing de Voorwaarden Postbank Effectenkrediet. Daarin staat, voor zover hier van belang:

### **Artikel 5. Bevoorschottingsnormen**

*Kredietverlening vindt alleen plaats op basis van courante girale effecten, die () verpand zijn aan de Postbank, waarbij de volgende maximale dekkingspercentages worden gehanteerd:*

*a. Aandelen: maximaal 60% van de officiële notering ();*

*()*

*De Postbank behoudt zich het recht voor bovengenoemde bevoorschottingspercentages, zowel algemeen als per fonds, te wijzigen, indien naar haar oordeel de marktomstandigheden daartoe aanleiding geven. Indien een dergelijke aanpassing wegens marktomstandigheden of anderszins geen uitstel verdraagt, is de Postbank gerechtigd deze aanpassing met onmiddellijke ingang van kracht te doen zijn. Indien er geen urgente redenen zijn om de aanpassing met onmiddellijke ingang van kracht te doen zijn, zal de Postbank een redelijke termijn hanteren om de aanpassing van kracht te doen zijn, nadat daaromtrent een bericht aan de Client is verzonden.*

*()*

### **Artikel 8. Onderdekking**

*Indien het debetsaldo van de Effectenrekening de dekkingswaarde van de effectenportefeuille overtreft, is Cliënt verplicht direct het tekort op te heffen. ()*

*()*

*Indien Cliënt niet zelf zorg draagt voor opheffing van het dekkingstekort, kan de Postbank op grond van haar pandrecht tot (gedeeltelijke) verkoop van de aanwezige effecten overgaan. Voorts verleent Cliënt hiermee een onherroepelijke en onvoorwaardelijke volmacht aan de Postbank om alle rechtshandelingen te verrichten die noodzakelijk of gewenst zijn om tekorten die zijn ontstaan op te heffen, onverminderd de rechten van de Postbank uit hoofde van het aan haar verleende pandrecht.*

*()*

### **Artikel 12. Verpanding**

*Tot meerdere zekerheid voor de betaling of de teruggave van al hetgeen Cliënt aan de Postbank nu of te eniger tijd schuldig mocht zijn of worden, uit welken hoofde ook, () geeft Cliënt, voor zover nodig bij voorbaat, aan de Postbank in pand, gelijk de Postbank in pand aanneemt:*

*a. alle huidige en toekomstige aandelen die de Postbank () voor haar uit welken hoofde ook van of voor Cliënt onder zich heeft of krijgt in de verzameldepots waarin die aandelen op naam van Cliënt zijn of zullen worden bijgeschreven, als bedoeld in de Wet giraal effectenverkeer ()*

*()*

### **Artikel 13. Wijziging en aanvullingen van de Voorwaarden**

*De Postbank is bevoegd te allen tijde de Voorwaarden te wijzigen, waarbij onder wijziging tevens aanvulling wordt verstaan, met dien verstande dat dergelijke wijzigingen en aanvullingen voor Cliënt eerst bindend zijn 30 dagen nadat zij schriftelijk aan Cliënt zijn medegedeeld. () Indien Cliënt niet akkoord gaat met de aankomende wijziging(en) dient hij dit binnen 3 weken na kennisgeving aan de Postbank schriftelijk mee te delen.*

*()*

2.3. In 2009 is Postbank N.V. gefuseerd met ING. In augustus 2010 heeft ING een mailing verzonden naar haar relaties met het product beleggen. In deze mailing is aangekondigd dat de beleggingsrekeningen een ander nummer krijgen en is gewezen op de nieuwe Algemene Voorwaarden Beleggen. De Voorwaarden Effectenkrediet, die onder meer een verandering van de bevoorschottingsnormen behelsden, zijn met die mailing meegestuurd.

2.4. In een op 25 augustus 2011 gedateerde brief van ING aan [eiser] staat, voor zover hier van belang:

*U heeft een Effectenkrediet. Onlangs is geconstateerd dat de berekening van het maximale krediet helaas niet altijd goed gaat. Daardoor heeft u mogelijk meer krediet ontvangen dan volgens de voorwaarden is toegestaan. Op 26 september aanstaande passen we de berekeningswijze aan. In deze brief leest u wat dit inhoudt en welke gevolgen dit kan hebben voor uw bestedingsruimte.*

#### **Spreidingseis**

*De spreidingseis beperkt het maximale krediet van effecten die een groot deel uitmaken van een beleggingsportefeuille. Bestaat een beleggingsportefeuille voor meer dan 25% uit eenzelfde effect? Dan ontvangt u voor de eerste 25% van de waarde van dat effect kredietruimte tot het reguliere dekkingpercentage. Voor de resterende waarde van dat effect ontvangt u kredietruimte tot de helft van het reguliere percentage. Op dit moment wordt de spreidingseis echter niet toegepast.*

#### **Invoering spreidingseis**

*Op 26 september voeren we alsnog de spreidingseis in. Daardoor kan uw bestedingsruimte lager zijn dan op dit moment. Helaas kan dan ook een ongeoorloofde roodstand ontstaan. Van effecten die meer dan 25% uitmaken van uw portefeuille vermindert de kredietruimte. ()*

#### **Voorkom ongeoorloofde roodstand**

*Een ongeoorloofde roodstand voorkomt u door voldoende spreiding aan te brengen in uw beleggingsportefeuille. ()*

#### **Meer informatie**

*In Artikel 6 van de Voorwaarden Effectenkrediet kunt u de spreidingseis nalezen. U vindt de voorwaarden op [ING.nl](http://ING.nl) ()*

- 2.5. [eiser] heeft voornoemde brief op 23 september 2011 gelezen. Op dat moment bestond zijn volledige portefeuille uit 350.285 aandelen in [bedrijf](verder [bedrijf]), waarvan hij er 131.807 heeft aangekocht in de periode tussen 1 augustus 2011 en 21 september 2011. De bevoorschotting door ING van de portefeuille van [eiser] verminderde door de spreidingseis van 70% tot afgerond 44% van de waarde van de portefeuille. Hierdoor ontstond op de effectenkredietrekeningen een tekort van 163.628,54 per 26 september 2011.
- 2.6. Bij brief van 23 september 2011 heeft [eiser] aan ING gevraagd om uitstel van drieënhalve à vier weken om zijn door de gewijzigde bevoorschottingsnorm ontstane tekort te kunnen aanzuiveren.
- 2.7. Bij brieven van 27 september 2011 heeft ING aan [eiser] meegedeeld dat hem tot 3 oktober 2011 de tijd wordt gegund om zijn tekort aan te zuiveren. [eiser] is er niet in geslaagd om financiering te vinden.
- 2.8. Op 21 oktober 2011 is ING gestart met de gedwongen verkoop van de aandelen [bedrijf] van [eiser]. Eind oktober 2012 waren alle aandelen verkocht. Door de koersdaling van de aandelen in [bedrijf] was de verkoopopbrengst niet genoeg om het door ING verleende krediet af te lossen en is er de restschuld van [eiser] ontstaan van 306.000,=.

### **3 Het geschil**

- 3.1. [eiser] vordert bij vonnis uitvoerbaar bij voorraad samengevat te verklaren voor recht dat ING toerekenbaar tekort is geschoten in de nakoming van de tussen partijen gesloten effectenkredietovereenkomst en dat ING gehouden is tot vergoeding van de als gevolg daarvan voor [eiser] ontstane schade op te maken bij staat en te vereffenen volgens de wet, met veroordeling van ING in de proceskosten.
- 3.2. Daartoe stelt hij, kort weergegeven, het volgende. De nieuwe spreidingseis geldt niet voor [eiser]. Hij heeft de gewijzigde algemene voorwaarden van ING niet ontvangen en hij heeft daarvan geen kennis kunnen nemen. Subsidiarisch geldt dat de algemene voorwaarden van ING vernietigbaar zijn omdat ze niet ter hand zijn gesteld en [eiser] daarvan alleen via de elektronische weg kennis kon nemen, hetgeen niet voldoet.

ING heeft haar zorgplicht geschonden door de brief van 25 augustus 2011 niet aangetekend te verzenden. Hierdoor heeft [eiser] de brief pas op 23 september 2011 gelezen en heeft hij niet tijdig maatregelen kunnen nemen. Ook als de spreidingseis wel van toepassing is in de relatie tussen [eiser] en ING, komt ING daarop redelijkerwijs geen beroep toe. De eis dient ter bescherming van beleggers, maar door de eis te stellen en te handhaven handelt zij juist in het nadeel van [eiser], aangezien hij door die eis juist een dekkingstekort kreeg dat nog eens werd fors toenam doordat de gedwongen verkopen een koersdaling van het aandeel [bedrijf] veroorzaakten. Het was ING ook helemaal niet toegestaan om de aandelen te verkopen. Daar staat niets over in de overeenkomst tussen [eiser] en ING. Voor zover ING die bevoegdheid heeft willen ontlenen aan een pandrecht geldt dat het door ING gestelde pandrecht op de aandelen niet daadwerkelijk is gevestigd nu niet aan het vereiste is voldaan dat een pandrecht op aandelen op naam moet worden gevestigd bij authentieke of geregistreerde onderhandse akte. Er is geen authentieke akte en de effectenkredietovereenkomst tussen partijen is evenmin geregistreerd.

ING heeft haar zorgplicht jegens [eiser] geschonden door hem te dwingen om op korte termijn zijn aandelenportefeuille in overeenstemming te brengen met de spreidingseis en hem geen uitstel te verlenen. Zij heeft de aandelen op onzorgvuldige wijze verkocht en zij heeft nagelaten [eiser] te waarschuwen voor de spreidingseis toen hij in augustus en september 2011 nog aandelen [bedrijf] bijkocht.

- 3.3. ING voert verweer. Op de stellingen van partijen wordt hierna, voor zover van belang, nader ingegaan.

## 4 De beoordeling

4.1. Aan de orde is in de eerste plaats de vraag of de gewijzigde spreidingseis van ING voor [eiser] geldt. Niet in geschil is dat vanaf het sluiten van de effectenkredietovereenkomsten daarop de Voorwaarden Postbank Effectenkrediet van toepassing waren. Ook staat vast dat [eiser] de brief van 25 augustus 2011 van ING heeft ontvangen waarin ING hem meedeelde dat de spreidingseis werd gewijzigd. Dit betekent dat ook indien de mailing van augustus 2010, waarbij ING aan haar beleggingsrelaties de nieuwe Algemene Voorwaarden Beleggen stuurde, [eiser] niet heeft bereikt, in ieder geval door de brief van 25 augustus 2011 de wijziging aan hem is meegedeeld. Gesteld noch gebleken is dat [eiser] tegen deze wijziging binnen drie weken heeft geprotesteerd als bedoeld in artikel 13 van de Voorwaarden Postbank Effectenkrediet zodat deze wijziging 30 dagen na 25 augustus 2011 van kracht is geworden. Het betoog van [eiser] dat het hem niet is te verwijten dat hij de brief pas na ommekomst van die termijn heeft gelezen omdat ING - in strijd met haar zorgplicht - de brief niet aangetekend heeft verzonden, gaat niet op. Los van het feit dat het aantekenen van post slechts tot doel heeft de bezorging te verzekeren, is niet in te zien op grond waarvan ING tot aantekenen van deze brief jegens [eiser] gehouden was. Hierover staat immers niets in de overeenkomst tussen partijen en het enkele feit dat dit een belangrijke mededeling betrof rechtvaardigt het aanvaarden van een dergelijke verplichting niet. ING mag erop vertrouwen dat [eiser] zijn post meteen bij ontvangst openmaakt. Dat hij dit niet heeft gedaan, komt voor zijn rekening en risico.

[eiser] wordt ook niet gevolgd in zijn stelling dat deze algemene voorwaarde vernietigbaar zou omdat deze niet aan hem ter hand is gesteld. Uit het voorgaande blijkt dat de gewijzigde bevoorschotting is beschreven in de brief van 25 augustus 2011 en dat die [eiser] heeft bereikt. Dit betekent dat ING aan haar informatieverplichting heeft voldaan. Dat er in de brief wordt verwezen naar de website van ING, waarop [eiser] die wijziging in artikel 6 van de algemene voorwaarden kan nalezen, maakt dat niet anders.

De conclusie is dat de gewijzigde bevoorschottingsnorm onderdeel uitmaakt van de overeenkomst tussen [eiser] en ING.

4.2. [eiser] heeft verder betoogd dat zo de rechtbank begrijpt ING in redelijkheid geen beroep mocht doen op de spreidingseis jegens [eiser] omdat daardoor een forse onderdekking ontstond. Dit was niet in het belang van [eiser], terwijl het beschermen van de belegger het doel moest zijn van de gewijzigde bevoorschotting. De rechtbank stelt voorop dat zoals door ING gesteld en door [eiser] onvoldoende (gemotiveerd) betwist dat de aandelenportefeuille van [eiser] nagenoeg volledig bestond uit op krediet gekochte effecten van [bedrijf], dat in feite een lege beurshuls was zonder intrinsieke waarde. Dat [eiser] er vertrouwen in had dat dit fonds zich in de toekomst in positieve zin zou ontwikkelen mag zo zijn, maar dat is niet voldoende om te kunnen oordelen dat hij beter tegen een te groot kredietrisico zou zijn beschermd indien ING de situatie ongewijzigd had laten voortduren. Dat door handhaving van de spreidingseis een dekkingstekort ontstond is inherent aan de keuze van [eiser] om effecten op krediet te kopen en de portefeuille eenzijdig in te richten. Voorts wordt overwogen dat ING aan [eiser] een redelijke termijn heeft gegund om het tekort aan te zuiveren. Na de brief van 25 augustus 2011 heeft zij tot 21 oktober 2011 gewacht eer zij daadwerkelijk begon met het verkopen van de aandelen. Aldus heeft [eiser] twee maanden de tijd gehad om zijn tekorten aan te zuiveren. Niet is duidelijk op welke grond ING, toen bleek dat er ook geen uitzicht was op een oplossing zoals een door [eiser] te stellen bankgarantie, gehouden was nog langer te wachten. Dat ING hem op zijn verzoeken daartoe niet formeel uitstel heeft gegeven, maakt niet dat hij de hem gegunde extra tijd niet goed kon benutten. Daarnaast geldt dat [eiser] niet concreet heeft gesteld dat hij, indien ING hem formeel had toegezegd dat zij hem uitstel zou geven of dat indien hij meer tijd had gekregen, wel een oplossing voor het probleem van de tekorten op zijn effectenkrediet zou hebben kunnen vinden. [eiser] heeft zijn stelling dat hij, indien ING met hem daarover in overleg was getreden, het probleem effectiever had kunnen oplossen niet concreet toegelicht. De enkele stelling dat hij zijn posities dan rustig zou hebben kunnen afbouwen is daartoe onvoldoende, nu gesteld noch gebleken is dat ING mede gelet op de inmiddels reeds dalende koers van het aandeel [bedrijf] daarmee akkoord zou zijn gegaan. Uit het

voorgaande vloeit voort dat op basis van hetgeen [eiser] daartoe gesteld heeft, niet kan worden geoordeeld dat het naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar was dat ING de gewijzigde bevoorschotting ten opzichte van [eiser] heeft geëffectueerd.

4.3. [eiser] heeft betwist dat ING bevoegd was om de aandelen te verkopen. De rechtbank overweegt als volgt. In artikel 12 van de Voorwaarden Postbank Effectenkrediet heeft [eiser] de effecten aan ING verpand. Het betoog van [eiser] dat de verpanding van de aandelen op naam niet rechtsgeldig heeft plaatsgevonden omdat er geen authentieke akte is opgemaakt en de akte waarbij de verpanding heeft plaatsgevonden evenmin is geregistreerd, gaat niet op. Terecht heeft ING erop gewezen dat er sprake is van verpanding van een aandeel in een verzameldepot ten behoeve van de financieel instelling en dat ingevolge het bepaalde in de artikelen 20 en 21 Wet Giraal Effectenverkeer voor de vestiging daarvan een enkele overeenkomst tussen de pandgever en de bank voldoende is. Nu [eiser] niet heeft gezorgd voor opheffing van het dekkingstekort binnen de daartoe gestelde termijn en dientengevolge in verzuim verkeerde, was ING als pandhouder op grond van artikel 8 van de Voorwaarden Postbank Effectenkrediet gerechtigd over te gaan tot verkoop.

4.4. [eiser] heeft gesteld dat ING onzorgvuldig heeft gehandeld doordat zij de aandelen heeft gedumpt. Hij stelt dat zij te grote aantallen tegelijk heeft verkocht en dat zij daarbij bestens orders heeft ingelegd. Ter comparitie heeft [eiser] ter toelichting meegedeeld dat ING de portefeuille in plukken van 1000 tot 1500 aandelen had moeten verkopen en met limietorders had moeten werken.

Overwogen wordt als volgt. ING heeft een overzicht in het geding heeft gebracht van de transacties die zij heeft laten verrichten met betrekking tot de verkoop van [eiser] aandelen [bedrijf] in de periode van 21 oktober 2011 tot en met oktober 2012. [eiser] heeft de inhoud van dit overzicht niet betwist. De stelling van [eiser] dat ING te grote plukken aandelen op de markt heeft gebracht wordt niet gestaafd door de daarin weergegeven feiten. De omvang van de transacties varieert van één transactie van 10 stuks tot één transactie van 53.988 aandelen. De meeste transacties betreffen enkele honderden tot enkele duizenden aandelen en een groot aantal transacties ligt onder de 1500 aandelen. Daarnaast geldt dat de verkoop van de portefeuille van 350.285 aandelen een jaar in beslag heeft genomen, zodat niet gezegd kan worden dat ING overhaast te werk is gegaan.

De stelling voorts dat ING doordat zij bestensorders heeft ingelegd te lage prijzen heeft gerealiseerd, is genuanceerd door ING. Ter comparitie heeft zij toegelicht dat er via het instrueren van de broker met limieten is gewerkt en dat de maximale koersstijging of -daling ten gevolge van een order ook overigens werd begrensd door de beurs. Daarbij komt dat [eiser] niet heeft bestreden dat [bedrijf] een illiquide fonds is waarin slechts twee keer per dag gehandeld kan worden. Gelet op al deze omstandigheden heeft ING naar het oordeel van de rechtbank voldoende zorgvuldig gehandeld.

4.5. Tenslotte heeft [eiser] ING verweten dat zij hem niet heeft gewaarschuwd voor verdere aankopen [bedrijf] toen hij in augustus en september 2011, toen bekend was dat de spreidingseis zou worden gewijzigd en voor hem daardoor een dekkingstekort zou ontstaan, een grote hoeveelheid aandelen [bedrijf] bijkocht. Niet in geschil is dat tussen partijen een execution only relatie bestond waarin op ING geen plicht tot advisering rust. Reeds daarom was ING in augustus en september 2011 niet gehouden uit zichzelf contact met [eiser] op te nemen om hem te waarschuwen voor de gevolgen van verdere aankopen voor zijn dekkingswaarde. De stelling van [eiser] dat hij in augustus en september 2011 veelvuldig telefonisch contact had met medewerkers van ING is door ING betwist en door [eiser] niet nader toegelicht en strookt ook niet met zijn stelling dat hij zijn orders steeds via internet doorgaf, zonder tussenkomst van medewerkers van ING. . De rechtbank gaat daaraan dus voorbij.

4.6. De slotsom is dat de gewijzigde spreidingseis in elk geval vanaf 26 september 2011 voor [eiser] gold, dat ING de aandelenportefeuille heeft mogen liquideren op de wijze waarop zij dit heeft gedaan en dat zij ook overigens niet in strijd heeft gehandeld met haar zorgplicht. De vorderingen zullen daarom worden afgewezen, met veroordeling van [eiser] in de proceskosten aan de zijde van ING, tot op heden begroot op:

- griffierecht 589,00

- salaris advocaat 904,00 (2 punten, tarief 452,00)

Totaal 1.493,00

4.7. De gevorderde veroordeling in de nakosten is in het kader van deze procedure slechts toewijsbaar voor zover deze kosten op dit moment reeds kunnen worden begroot. De nakosten zullen dan ook worden toegewezen als na te melden.

## **5 De beslissing**

De rechtbank

5.1. wijst het gevorderde af,

5.2. veroordeelt van [eiser] in de proceskosten aan de zijde van ING tot op heden begroot op 1.493,00,

5.3. veroordeelt [eiser] in de na dit vonnis voor ING ontstane kosten, begroot op 131,00 voor nasalaris, te vermeerderen met een bedrag van 68,00 en de kosten van het betekeningsexploot in geval betekening van dit vonnis plaatsvindt,

5.4. verklaart de kostenveroordelingen onder 5.2 en 5.3 uitvoerbaar bij voorraad.

Dit vonnis is gewezen door mr. B.M. Visser en in het openbaar uitgesproken op 26 februari 2014.1

---

<sup>1</sup> type: EMH coll:

---