Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2012-336 d.d. 7 december 2012
(prof. mr. M.L. Hendrikse, voorzitter, de heren prof. drs. A.D. Bac RA en G.J.P. Okkema, leden en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris

Samenvatting

Marginverplichting bij het beleggen in opties. De belegger stelt dat de bank (ook) bankgaranties als margin had behoren te accepteren. Naar het oordeel van de Commissie is dit een kwestie van uitleg van de bepalingen in de cliëntenovereenkomst en de toepasselijke algemene voorwaarden en handleiding. De Commissie is van oordeel dat deze bepalingen niet in die zin kunnen worden uitgelegd dat een cliënt, door het stellen van een bankgarantie, aan zijn marginverplichting kan voldoen. De vordering wordt afgewezen.

1. Procesverloop

De Commissie beslist met inachtneming van haar reglement en op basis van de volgende stukken:
- het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening;
- het door Consument ondertekende vragenformulier van 18 oktober 2010;
- het verweerschrift van Aangeslotene;
- de repliek van Consument;
- de e-mail van Consument van 9 juni 2011; en
- de dupliek van Aangeslotene.

De Commissie stelt vast dat tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening niet tot oplossing van het geschil heeft geleid en dat partijen het advies als bindend zullen aanvaarden.
Voorts stelt de Commissie vast dat dit geschil zich leent voor schriftelijke afdoening als bedoeld in artikel 16.4 van haar reglement, zoals dit tot 1 oktober 2011 van toepassing was.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:
2.1 Op 29 juli 1999 heeft Consument met Bank X N.V. een cliëntenovereenkomst gesloten (hierna: de cliëntenovereenkomst). Op grond van deze overeenkomst heeft Consument vanaf 1999 belegd via het beursordersysteem Y. Hij heeft zich onder meer bezig gehouden met het schrijven van putopties.
2.2 In de periode tussen 1999 en 2008 heeft Y deel uitgemaakt van verschillende banken, waaronder X, Z en Aangeslotene.
2.3 In het najaar van 2008 had Consument een omvangrijke positie in geschreven putopties. In die periode hield hij gelden aan op veertien spaarrekeningen bij verschillende banken; per bank bedroeg het saldo op de spaarrekening ongeveer € 80.000. De spreiding van spaargelden over verschillende banken was ingegeven door de behoefte van Consument

om in geval van faillissement van een bank maximaal van het depositogarantiestelsel te kunnen profiteren.

2.4 In oktober 2008 heeft Aangeslotene, wegens sterk dalende beurskoersen en grote onzekerheden op de financiële markten, het dekkingspercentage van een aantal aandelen verlaagd. Een daarvan was het aandeel Homburg, waarin Consument destijds belegde. Bij e-mail van 17 oktober 2008 heeft Aangeslotene Consument hiervan op de hoogte gesteld.

2.5 Mede door deze verlaging van het dekkingspercentage is de vrije bestedingsruimte op de Y-rekening van Consument tot onder nul gedaald, zodat een 'negatieve vrije bestedingsruimte' is ontstaan. Consument heeft dit telefonisch besproken, eveneens op 17 oktober 2008, met de heer A van de afdeling risicomanagement van Aangeslotene. A heeft gezegd dat Consument tot 31 oktober 2008 de tijd kreeg om dit tekort op de vrije bestedingsruimte ongedaan te maken.

2.6 In oktober 2008 heeft Consument ook gesproken met de heer B,destijds Directeur Particulieren bij Aangeslotene. Consument heeft B gevraagd of Aangeslotene ook bankgaranties zou accepteren als margin voor zijn putopties. B heeft geantwoord dat bankgaranties door Aangeslotene niet werden aanvaard.

2.7 Consument heeft in november 2008 alle optieposities op de Y-rekening gesloten.

2.8 Artikel 14.1 van de Basisvoorwaarden van Y (hierna: de Basisvoorwaarden) bepaalt:

> "Met betrekking tot elke Y Rekening bepaalt Y de Vrije Bestedingsruimte. De bepaling van de Vrije Bestedingsruimte geschiedt op de wijze als omschreven in de Handleidingen."

2.9 In hoofdstuk 7 van de Basishandleiding van Y (hierna: de Basishandleiding) wordt ingegaan op de wijze van berekening van de vrije bestedingsruimte:

> "De vrije bestedingsruimte wordt voor iedere Y-rekening apart berekend. Dit betekent dat de saldi of portefeuilles van eventuele andere rekeningen bij Y (of elders bij Aangeslotene) niet worden meegenomen in de berekening van de vrije bestedingsruimte."

2.10 In artikel 6 van de Voorwaarden Derivaten van Y (hierna: de Voorwaarden Derivaten) is bepaald dat beleggers in derivaten margin dienen te verschaffen:

> "Cliënt zal direct op eerste verzoek aan Y margin verschaffen en handhaven tenminste tot de hoogte en in de vorm zoals van tijd tot tijd bepaald door Y."

3. De vordering en haar grondslagen

3.1 Consument vordert dat Aangeslotene wordt veroordeeld tot het vergoeden van zijn schade, begroot op € 196.197,75. Aan zijn vordering legt hij ten grondslag dat Aangeslotene haar zorgplicht heeft geschonden door geen bankgaranties te aanvaarden als dekking voor geschreven putopties; daardoor heeft Consument zijn optieposities met verlies moeten sluiten, terwijl hij had beoogd de aandelen in kwestie te kopen op het moment van afloop of uitoefening van de geschreven putopties.

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

4. Beoordeling

4.1 Tussen partijen is niet in geschil dat tussen hen een relatie van execution only heeft bestaan; ook is niet in geschil dat deze relatie wordt beheerst door de bepalingen van de

cliëntenovereenkomst, de Basisvoorwaarden, de Basishandleiding en de Voorwaarden Derivaten. Wel verschillen partijen van standpunt over de uitleg van deze bepalingen. Consument stelt dat Aangeslotene op grond van deze bepalingen gehouden was (ook) bankgaranties als margin te accepteren; Aangeslotene heeft dit gemotiveerd betwist.

4.2 De Commissie overweegt als volgt. In de door Aangeslotene geciteerde bepalingen staat niet expliciet dat bankgaranties niet worden meegeteld bij het berekenen van de bestedingsruimte en de marginverplichtingen van de cliënt. Wel brengt een redelijke uitleg van deze bepalingen mee dat bankgaranties voor dit doeleinde niet worden meegeteld. Voorop moet worden gesteld dat het niet ongebruikelijk is dat bij derivatenhandel geen bankgaranties worden geaccepteerd als dekking voor marginverplichtingen en dat het iedere financiële instelling vrijstaat zelf te bepalen welke vorm van dekking voor haar acceptabel is. Daarnaast geldt dat in artikel 6 van de Voorwaarden Derivaten uitdrukkelijk staat vermeld dat de cliënt "margin (zal) verschaffen en handhaven tenminste tot de hoogte en in de vorm zoals van tijd tot tijd bepaald door Y." Bovendien wordt in de Basishandleiding vermeld dat "saldi of portefeuilles van eventuele andere rekeningen bij Y (of elders bij Aangeslotene) niet worden meegenomen. Afgaande op deze bewoording worden bij het berekenen van de bestedingsruimte dus alleen saldi en effecten meegeteld die op dezelfde effectenrekening bij Y worden aangehouden en valt een bankgarantie daar niet onder. Ten slotte heeft Aangeslotene onweersproken gesteld dat het accepteren van bankgaranties tot aanzienlijke bijkomende administratieve kosten zou leiden, terwijl het aanhouden van margin er nu juist toe dient dat ontstane tekorten direct kunnen worden aangezuiverd, zonder aanvullende kosten voor de bank. Aangeslotene heeft zich dan ook op het standpunt mogen stellen dat zij geen bankgaranties accepteerde en is daarmee niet tekortgeschoten in haar zorgplicht jegens Consument.

4.3 Dit wordt niet anders door de stelling van Consument dat Z-bank – waarvan Y enige tijd deel heeft uitgemaakt – wèl bankgaranties als margin accepteerde, omdat deze stelling geen steun vindt in de stukken of in voldoende specifieke stellingen van Consument. Evenmin kan Consument worden gevolgd in zijn stelling dat Aangeslotene erop had moeten wijzen dat bankgaranties niet zouden worden aanvaard als dekking voor marginverplichtingen en dat zij hem de mogelijkheid had moeten bieden om op andere wijze margin te verschaffen. Het lag immers op de weg van Consument om, toen hij op 17 oktober 2008 vernam dat er een dekkingstekort was ontstaan, zich met Aangeslotene te verstaan over de vraag hoe aanvulling van de dekking kon worden verstrekt. Consument heeft dat ook gedaan, maar hij heeft daarbij – nadat hij had vernomen dat Aangeslotene geen bankgaranties accepteerde – geen zekerheid in de vorm van effecten of contanten gesteld, noch heeft hij besloten de posities (deels) naar een andere instelling over te boeken. Sluiting van de posities was dan ook onvermijdelijk. Dat Consument daarbij verliezen heeft gelden is niet veroorzaakt door de weigering van Aangeslotene bankgaranties te accepteren, maar is een gevolg van de voor Consument nadelige marktontwikkelingen.

4.4 Gezien het voorgaande zal de vordering van Consument worden afgewezen.

5. Beslissing

De Commissie wijst als bindend advies de vordering af.

In artikel 5 van het Reglement van de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening is bepaald in welke gevallen beroep openstaat van 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.