Uitspraak Geschillencommissie Kifid nr. 2026-0825

(mr. M.E.J. Bracco Gartner, voorzitter, prof. mr. drs. M.L. Hendrikse, drs. B. Windt RBA, leden en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)

Datum uitspraak	20 augustus 2026
Klacht van	De consument
Tegen	Saxo Bank A/S, mede gevestigd te Amsterdam, verder te noemen Saxo
Aard uitspraak	Bindend advies
Uitkomst	Vordering afgewezen
Bijlage	Bepalingen in voorwaarden en bericht wijziging tekortenprocedure

1. Procdure

1.1 De commissie beslist volgens haar reglement en op basis van de ingediende stukken. Het gaat om het klachtformulier met aanvullingen, de reactie van de consument van 28 november 2025, het verweerschrift, de repliek en de dupliek.

1.2 Partijen zijn opgeroepen voor een hoorzitting op 29 mei 2026. Op de hoorzitting waren de consument en zijn echtgenote aanwezig. Mr. M. Vet, advocaat, en [naam], kwaliteitsmanager, waren aanwezig namens Saxo.

1.3 De consument en Saxo hebben gekozen voor een bindend advies. Dit betekent dat zij elkaar aan de uitspraak kunnen houden.

2. De kern

De consument heeft een beleggingsrekening bij Saxo. Daarop belegde hij in aandelen en opties. Op 9 en 10 april 2025 heeft Saxo de consument gewezen op het oplopende marginverbruik op zijn rekening. Toen het marginverbruik op 10 april 2025 meer dan 125% bedroeg heeft Saxo posities op de rekening gesloten. In deze procedure vordert de consument een schadevergoeding van € 46.098,- plus wettelijke rente vanaf 10 april 2025. Hij stelt dat de schade is ontstaan door het onterecht sluiten van posities door Saxo. Volgens de consument houdt Saxo's marginberekening ten onrechte geen rekening met de grotere volatiliteit kort na beursopening. De commissie constateert dat Saxo volgens de toepasselijke voorwaarden zelf kan bepalen hoe zij de margin berekent. Uit die voorwaarden blijkt dat de margin wordt berekend op basis van actuele koersinformatie en dat Saxo posities mag sluiten bij een marginverbruik van meer dan 100%. De vordering wordt afgewezen.

3. De beoordeling

3.1 De commissie constateert dat de vordering tot vergoeding van een bedrag van € 46.098,-[1] moet worden afgewezen.

3.2 Begin april 2025 ontstond grote onrust op beurzen wereldwijd. Daardoor waren de koersen op 9 en 10 april 2025 volatiel. Kern van de klacht is dat Saxo's marginberekening onvoldoende rekening houdt met volatiliteit in het eerste half uur na beursopening. Volgens de consument wordt deze volatiliteit veroorzaakt door lage marktliquiditeit en de vaak vertraagde, fragmentarische of zeer brede bied- en laatkoersen die market makers dan publiceren. De consument vindt dat deze koersen in de marginberekening buiten beschouwing moeten blijven omdat ze berusten op incidentele transacties en een tijdelijk en vertekend beeld van het risico geven. Saxo brengt hiertegen in dat zij de marginverplichting altijd op basis van actuele marktprijzen berekent.

3.3 Het is niet gebleken dat Saxo op dit punt in strijd met haar verplichtingen heeft gehandeld. In de toepasselijke voorwaarden staat dat Saxo zelf bepaalt hoe zij de margin berekent bij de hier geldende standaardmethode (Strategy Based Margin), dat de margin wordt berekend op basis van actuele koersinformatie en dat Saxo posities mag sluiten bij een marginverbruik van meer dan 100%. Ook blijkt uit de stukken dat aan de vereisten voor het sluiten van posities is voldaan. Saxo heeft de consument immers op 9 april 2025 gemaild dat het marginverbruik was opgelopen tot 75% en later die dag tot 79%. Saxo is op 10 april 2025 posities gaan sluiten toen het marginverbruik tot boven de 125% was gestegen. Saxo heeft met haar regels voor het marginverbruik invulling gegeven aan haar wettelijke verplichting om de klant onder meer te beschermen tegen hoogoplopende verliezen.[2] Anders dan de consument stelt is er daarom geen sprake van schending van de zorgplicht.

3.4 De stelling dat Saxo de tekortenprocedure later heeft aangepast, volgens de consument door het invoeren van een circuit breaker[3], is ook geen grond voor schadevergoeding. Deze zaak moet worden beoordeeld op basis van de relevante bepalingen in de overgelegde voorwaarden. Bovendien ontbreken aanwijzingen dat toepassing van die bepalingen in dit geval naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar is.[4]

---

[1] In zijn reactie van 28 november 2025 noemt de consument een hoger bedrag (€ 55.614,-), maar daarna, in de repliek, een schadebedrag van € 46.098,-. Bij het weergeven van gevorderde schadebedrag gaat de commissie uit van het laatst ingediende processtuk van de consument (de repliek).

[2] Deze verplichting is geregeld in artikel 86 BGfo (Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft).

[3] Met 'circuit breaker' wordt bedoeld: een marginberekening die rekening houdt met grotere volatiliteit bij beursopening.

[4] Het criterium 'onaanvaardbaar naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid' wordt genoemd in artikel 6:248 lid 2 Burgerlijk Wetboek.

Dat geldt des te meer omdat het, juist bij grote onrust op de beurs en bijbehorende hoge volatiliteit, passend is de risico's van opties te beheersen.

3.5 De consument stelt dat de portefeuille merendeels uit optiecombinaties zoals time spreads en butterflies bestond. Volgens de consument kan een tijdelijk verstoorde prijsvorming ook bij zulke optiecombinaties tot een onjuiste marginberekening leiden, terwijl het neerwaarts risico beperkt is. In dit betoog kan de commissie de consument niet volgen. Dat bij optiecombinaties een andere wijze van marginberekening mogelijk is (omdat het risico van een belegging deels wordt afgedekt door andere beleggingen in de optiecombinatie) betekent nog niet dat Saxo in strijd met een verplichting handelt. Uit de overgelegde voorwaarden blijkt bovendien dat Saxo zelf bepaalt hoe zij de margin berekent en op welke wijze optiecombinaties bij de marginberekening worden betrokken.[5]

3.6 Ten slotte kan ook geen schade worden vergoed op grond van de stelling dat Saxo in vergelijkbare situaties met andere klanten een schikking heeft getroffen. Nog daargelaten dat Saxo betwist dat dergelijke schikkingen zijn getroffen, schept een schikking in een andere zaak geen verplichtingen in deze zaak.

4. De beslissing

De commissie wijst de vordering af.

Deze uitspraak is bindend. Of u tegen de uitspraak beroep kunt instellen, kunt u nalezen in regel 7 van het Reglement Commissie van Beroep Kifid – vanaf 1 april 2024, te vinden op www.kifid.nl/reglementen/. In regel 18.1 van dat reglement staat dat beroep kan worden ingesteld tot zes weken na de dag van de uitspraak. Meer informatie over beroep instellen vindt u op www.kifid.nl/ik-heb-een-klacht/hoe-werkt-het/in-beroep-gaan-bij-kifid/.

Binnen twee weken na verzending van de uitspraak kunt u verzoeken een overduidelijke vergissing in de uitspraak zoals een schrijffout, een verkeerde naam of datum of een rekenfout te herstellen. De beslissing in de uitspraak kan hiermee niet ter discussie worden gesteld. Ook kunt u binnen twee weken na verzending verzoeken de uitspraak aan te vullen als u vindt dat niet op alle onderdelen van uw vordering is beslist. Dit ziet niet op de situatie waarin u meent dat de commissie niet op al uw argumenten is ingegaan. Meer informatie hierover staat onder vraag 58 en 59 van het reglement van de commissie, te vinden op www.kifid.nl/reglementen/.

Contactgegevens Klachteninstituut financiële dienstverlening

Telefoonnummer: 070 - 333 8 999
Website: www.kifid.nl

[5] Zie hiervoor artikel 25.1 Basisvoorwaarden en artikel 6.3 Belangrijke Informatie Opties, Futures en Margin.

Bijlage - bepalingen in voorwaarden en bericht wijziging tekortenprocedure

Basisvoorwaarden

25 Marginvereisten en Marginposities
25.1 Saxo's algemene Marginvereisten voor de verschillende soorten Marginposities zijn opgenomen in het Informatiedocument Zelf Beleggen en de Productvoorwaarden. Saxo behoudt zich het recht voor om specifieke Marginvereisten vast te stellen voor individuele Marginposities en Cliënten (...).
(...)
25.4 De Cliënt zal te allen tijde voldoen aan de Marginvereisten en zal op verzoek de volgende bedragen aan Saxo betalen:
i. de bedragen die hij van tijd tot tijd uit hoofde van een order of Overeenkomst aan Saxo verschuldigd is;
ii. de bedragen die Saxo van tijd tot tijd als Onderpand kan opvragen in overeenstemming met de Marginvereisten; en
iii. de bedragen die nodig zijn om een positieve Bestedingsruimte te handhaven op alle Rekeningen.
(...)
25.8 Indien de Cliënt (...) in gebreke is gebleven om (i) voldoende Onderpand te verstrekken om aan de Marginvereisten te voldoen of (ii) enige andere storting uit te voeren of bedragen te betalen waartoe hij krachtens de Voorwaarden was gehouden, zal Saxo gerechtigd zijn om alle Overeenkomsten en Marginposities te sluiten na de Cliënt daarvan in kennis te hebben gesteld, en de opbrengsten daarvan te gebruiken om de bedragen die de Cliënt aan Saxo verschuldigd is, te betalen.

Belangrijke Informatie Zelf Beleggen

5.1 Uitleg bestedingsruimte
De bestedingsruimte wordt realtime berekend tegen de laatst bekende (koers)informatie. Realiseert u zich dat de bestedingsruimte in geen geval negatief mag zijn en dat het altijd om een momentopname gaat (de bestedingsruimte fluctueert continu). Ook kan het voorkomen dat de laatst bekende koersinformatie niet de meest actuele informatie is.
(...)
5.2.5 Voor- en nabeurs koersinformatie
De bestedingsruimte wordt realtime berekend tegen de laatst bekende (koers)informatie. De bestedingsruimte wordt ook bijgewerkt tijdens de voor- en nabeurs sessies op de Amerikaanse beurs. De voorbeurs sessie op de Amerikaanse beurs is van 13:00 uur tot 15:30 uur. De nabeurs sessie is van 22:00 uur tot 23:00 uur. Eventuele verwachte (koers)verliezen zullen de bestedingsruimte verlagen. Eventuele verwachte (koers)winsten zullen de bestedingsruimte echter niet verhogen. Dit is ter bescherming van het openen van nieuwe posities als verwachte verliezen kunnen resulteren in een negatieve bestedingsruimte (...).
(...)

Belangrijke Informatie Opties, Futures en Margin

6.3 Marginverplichting optie en futurecombinaties
In deze paragraaf leest u of en hoe Saxo de marginverplichting berekent voor de meest voorkomende optiecombinaties. Er wordt niet nader ingegaan op de visie, mogelijke opbrengst en risico's van de verschillende combinaties.
Gedekt geschreven call
(...)
6.3.1 Call spread
(...)
6.3.2 Put spread
(...)
6.3.3 Long straddle
(...)
6.3.4 Short straddle
(...)
8. Tekortenprocedure
Als u gebruik maakt van margin vragen producten kan op uw rekening bij Saxo een margin tekort ontstaan. Een margin tekort houdt in dat de verplichtingen op uw rekening groter zijn dan Saxo toestaat. Verplichtingen kunnen niet alleen voortvloeien uit bijvoorbeeld geschreven optieposities en/of future posities maar ook ontstaan als u gebruik maakt van effectenkrediet. Het is niet geoorloofd om een margin tekort aan te houden (...). U dient te allen tijde te voorkomen dat een margin tekort ontstaat op uw rekening bij Saxo. Als toch een margin tekort ontstaat, dient u dat aan te zuiveren. (...)
***Let op!** In sommige gevallen kan een margin tekort direct leiden tot het sluiten door Saxo van openstaande posities. Saxo aanvaardt geen aansprakelijkheid voor enige financiële schade die mogelijkerwijs ontstaat door het sluiten van posities op uw rekening. Het risico bestaat dat u met een restschuld wordt geconfronteerd. (...)*
8.1 Standaard tekortenprocedure
Als u belegt in margin vragende derivaten (ongedekt geschreven opties en alle futures) en gebruik maakt van de standaard margin methode (Strategy Based Margin of SBM) dan is het begrip 'marginverbruik" belangrijk. In geval van een margin tekort op uwrekening is uw margin verbruik hoger dan 100%. (...)
Saxo adviseert u met klem te voorkomen dat uw margin verbruik hoger wordt dan 100% door voldoende speelruimte in uw bestedingsruimte aan te houden en zelf tijdig maatregelen te treffen bij een dreigend margin tekort. Als uw margin verbruik hoger is dan 100%, dan dient u dit tekort zo snel mogelijk aan te zuiveren.
Let op! Saxo benadrukt met klem dat een margin tekort niet geoorloofd is. U loopt bij overschrijding van uw margin verbruik op elk moment de kans dat alle posities in futures en opties uw portefeuille door Saxo gesloten worden.
(...)

8.2 Hoe werkt de standaard tekortenprocedure?
Op elk moment wordt op basis van realtime koersen door Saxo bepaald wat het margin verbruik is op uw rekening. Als uw rekening meer dan 100% margin verbruikt, is er sprake van een margin tekort. In dat geval stuurt Saxo u een tekortenbericht (...). In het tekortenbericht wordt u gevraagd het actuele tekort zo snel mogelijk aan te zuiveren om het sluiten van alle posities in opties en futures te voorkomen. Daarnaast annuleert Saxo alle openstaande orders in deze producten. Bij een blijvend tekort kan Saxo uiteindelijk overgaan tot het sluiten van alle openstaande posities (...) om het actuele margin tekort aan te zuiveren (inclusief eventuele posities in cash producten zoals aandelen, obligaties, ETF's, beleggingsfondsen en turbo's).
(...)
Om u te waarschuwen voor een dreigend margin tekort, stuurt Saxo u ook direct een bericht bij een verbruik van meer dan 75% en 90% van uw margin. U krijgt op die manier de gelegenheid om tijdig maatregelen te treffen om een tekortenprocedure te vermijden. Saxo raadt u aan om voortdurend goed op de hoogte te zijn van uw margin verbruik zodat u bij een dreigende overschrijding op tijd maatregelen kunt nemen. (...)

Belangrijke Informatie Effectenkrediet

3.3.1. Standaard tekortenprocedure bij activatie effectenkrediet

Als u gebruik maakt van effectenkrediet en belegt in margin vragende derivaten (ongedekt geschreven opties en alle futures) bij de standaard margin methode (Strategy Based Margin of SBM) dan is het begrip 'margin- en effectenkrediet verbruik" belangrijk. In geval van een margin tekort op uw rekening is uw margin- en effectenkrediet verbruik hoger dan 100%. (...)
Saxo adviseert u met klem te voorkomen dat uw margin- en effectenkrediet verbruik hoger wordt dan 100% door voldoende speelruimte in uw bestedingsruimte aan te houden en zelf tijdig maatregelen te treffen bij een dreigend margin tekort. Als uw margin- en effectenkrediet verbruik hoger is dan 100% (...) dient u dit tekort zo snel mogelijk aan te zuiveren. (...)

Bericht wijziging tekortenprocedure

U ontvangt deze e-mail omdat u op uw rekening (...) effectenkrediet geactiveerd heeft en/of in margin vereisende instrumenten handelt of kunt handelen.
Graag informeren we u over een belangrijke wijziging van deze procedure.
(...)
Saxo kan gedurende de tekortenprocedure ook overgaan tot het vervroegd sluiten van posities in uw portefeuille in de volgende situaties:
· Als de verhandelbaarheid van een bepaald effect (...) zo beperkt is dat wachten op de uiterste liquidatiedatum naar het oordeel van Saxo tot onaanvaardbare risico's voor u en voor Saxo leidt.
· In elke andere situatie dat Saxo inschat dat wachten op de uiterste liquidatiedatum tot onaanvaardbare risico's voor u en voor Saxo leidt. Belangrijk voorbeeld daarvan is de situatie waarbij het margin- en effectenkredietgebruik is opgelopen boven 125%.

3.3.2. Hoe werkt de standaard tekortenprocedure bij activatie effectenkrediet?
Op elk moment wordt op basis van realtime koersen door Saxo bepaald wat het margin- en effectenkrediet verbruik is op uw rekening. Als uw rekening meer dan 100% margin- en effectenkrediet verbruikt, is er sprake van een margin tekort. In dat geval stuurt Saxo u een tekortenbericht (...). In het tekortenbericht wordt u gevraagd het actuele tekort zo snel mogelijk aan te zuiveren om het sluiten van (een deel van) uw posities in portefeuille te voorkomen. U moet binnen 120 uur na (...) het tekortenbericht het margintekort terugbrengen onder 100%. Daarnaast annuleert Saxo alle openstaande orders in deze producten.
Saxo kan onder bepaalde omstandigheden overgaan tot het sluiten van alle openstaande posities in portefeuille om het actuele margin tekort aan te zuiveren (inclusief eventuele posities in cash producten (zoals aandelen, obligaties, ETF's, beleggingsfondsen, turbo's). In dat geval zal Saxo niet wachten totdat de termijn van 120 uur verstreken is. De situatie kan zich bijvoorbeeld voordoen als het margintekort is opgelopen boven 125% of de portefeuille bestaat uit fondsen met een minimale handelsgrootte. Andere situaties zijn ook denkbaar. (...)