Uitspraak Geschillencommissie Kifid nr. 2026-0412

(mr. M.E.J. Bracco Gartner, voorzitter en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)

Datum uitspraak	1 mei 2026
Klacht van	De consument
Tegen	flatexDEGIRO Bank AG, mede gevestigd te Amsterdam, verder te noemen DeGiro
Aard uitspraak	Bindend advies
Uitkomst	Vordering afgewezen
Bijlage	Bepalingen in Euronext Derivatives Corporate Actions Policy en uitleg op website VEB

1. Procedure

1.1 De commissie beslist volgens haar reglement en op basis van de ingediende stukken. Het gaat om het klachtformulier met aanvullingen en het verweerschrift.

1.2 De commissie is van oordeel dat het niet nodig is de zaak mondeling te behandelen. De zaak wordt daarom op basis van de stukken beslist.

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

2. De kern

De consument heeft bij DeGiro belegd in geschreven callopties op aandelen Just Eat Takeway (TKW). Wegens een overnamebod op TKW zijn de callopties van de consument in oktober 2025 afgewikkeld. Daarbij is € 2.160,- van zijn rekening afgeschreven. Dit bedrag ging uit van een restwaarde van € 1,35 per optie. Volgens de consument had DeGiro de callopties tegen een bedrag van € 0,- moeten afwikkelen: de strike-prijs waartegen hij de callopties had geschreven lag hoger dan de prijs van het overnamebod. De commissie gaat hier niet in mee. De opties zijn afgewikkeld volgens het standaardbeleid van Euronext voor de gevolgen van een overnamebod voor lopende optiecontracten. De prijs waartegen een lopende optie wordt afgewikkeld wordt bij een overname in contanten berekend volgens de ‘fair value’-methode. Als een optie volgens deze berekening een restwaarde heeft, moet de schrijver een bedrag betalen aan de koper. DeGiro kan hiervan geen verwijt worden gemaakt omdat het om standaardbeleid van Euronext gaat. De vordering wordt afgewezen.

3. De beoordeling

3.1 De vordering tot terugbetaling van € 2.160,- zal worden afgewezen. Het is niet gebleken dat DeGiro de geschreven callopties voor een bedrag van € 0,- had moeten afwikkelen, zoals de consument veronderstelt.

3.2 De opties zijn afgewikkeld omdat de emittent van de onderliggende aandelen (TKW) via een openbaar bod is overgenomen door een ander bedrijf (Prosus). De onderliggende aandelen zijn daardoor van de beurs (Euronext) gehaald. Euronext heeft beleid voor zulke situaties dat is neergelegd in de Euronext Derivatives Corporate Actions Policy. In dit document staat dat Euronext bij een overname in contanten de 'fair value'-methode hanteert. Euronext berekent volgens die methode de waarde van de opties (op het tijdstip van afwikkeling).[1] Als een optie volgens deze berekening nog enige waarde heeft, moet de schrijver van een optie bij afwikkeling van de optie een bedrag betalen. Dit bedrag wordt via de broker geïncasseerd en betaald aan de optiekoper.

3.3 Het kan DeGiro niet worden verweten dat dit standaardbeleid van Euronext op de optieposities van de consument is toegepast. Euronext is de partij die in zulke situaties de 'fair value' van opties berekent, niet de broker. Dit volgt ook uit een recente uitspraak van de commissie.[2] De commissie overwoog dat Euronext, als gereglementeerde markt die onder AFM-toezicht staat, de partij is die mag bepalen op welke wijze corporate actions (zoals een overname) in optiecontracten worden verwerkt. Daarom kan de broker hiervan geen verwijt worden gemaakt, aldus de commissie in de genoemde uitspraak.

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 Geschillencommissie Kifid – vanaf 1 april 2024, te vinden op www.kifid.nl/reglementen/.

[1] Zie de bijlage bij deze uitspraak voor de relevante bepalingen van de Euronext Derivatives Corporate Actions Policy. Een toelichting daarvan (in het Nederlands) is te vinden in een uitleg die de VEB op haar website heeft gepubliceerd (ook in de bijlage). Daarin wordt toegelicht dat afwikkeling volgens de 'fair value'-methode kan leiden tot een afrekening, met andere woorden: de optieschrijver kan een bedrag verschuldigd zijn aan de optiekoper.
[2] GC Kifid 2026-0276.

Contactgegevens Klachteninstituut financiële dienstverlening

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

Bijlage: bepalingen in Euronext Derivatives Corporate Actions Policy en uitleg op website VEB

Euronext Derivatives Corporate Actions Policy

(...) 3. BACKGROUND
(...)
3.3 Euronext will issue one or more Corporate Action Notices in respect of each Corporate Action where adjustment to an Option Contract, Futures Contract, Index Option or Index Future is required or expected under the terms of this Policy Document.
(...)
6.7 MERGERS AND TAKEOVERS
To cater for a merger or takeover, Euronext will use the structure of the headline offer ("offer consideration") to determine what adjustment methodology to apply to Option Contracts and Futures Contracts. (...)
In general all takeover offers shall lead to the determination of Theoretical Fair Value Volatilities for the purpose of (a possible) Theoretical Fair Value settlement as described in Appendix 1, whether the offer is in stock, or in cash or in a combination of both.
(...)
Where the offer consideration is composed purely of cash, the open positions in the Option Contracts and Futures Contracts will be settled at their Theoretical Fair Value (as described in Appendix 1).
(...)
Adjustments to Options and Futures Contracts will be made when a relevant offer is declared effective by the offeror and if the threshold of the majority of the outstanding Shares (50% + 1) is met.
(...)
APPENDIX 1: THEORETICAL FAIR VALUE METHOD
The Theoretical Fair Value method is used for the purpose of cash settling Options Contracts, Futures Contracts, Index Options and Index Futures. Theoretical Fair Value prices are calculated on the effective date (...).
(...)
A.1.1 OPTION CONTRACTS
For the purpose of settling Option Contracts, the Theoretical Fair Value calculations will be made in the Euronext Pricer.
A.1.1.1 Calculation of Theoretical Fair Value prices for Option Contracts
Euronext will use the following parameters to determine the Theoretical Fair Value prices for each option series:
- Theoretical Fair Value Volatility: Euronext will use the settlement volatility, which has been used for the calculation of the Daily Settlement Prices by the Euronext Pricer, of the relevant options series. These settlement volatilities will be collected over a period of ten trading days, immediately preceding the announcement of the takeover bid. Subsequently, the average of each series settlement volatility over such ten trading day period is

calculated, excluding the lowest and the highest observation of that series over the ten trading day period.
Once determined, these Theoretical Fair Value Volatilities are fixed until the moment of settlement, regardless of any changes in the price of the underlying share in the intervening period. (...)

Uitleg op website VEB

Een overname van een beursgenoteerde onderneming heeft niet alleen ingrijpende gevolgen voor de aandeelhouders. Ook houders van afgeleide producten, zoals opties, krijgen te maken met een mogelijke afrekening. Een uitleg van de gevolgen voor optiebezitters (...).

Sommige beleggers die opties met intrinsieke en/of tijdswaarde hebben, vrezen dat deze bij een overname opeens waardeloos aflopen en dat zij de betaalde premie kwijt zijn). (...)

Voor opties die via (...) Euronext verhandeld worden, zijn er duidelijke regels over de aanpassing of afwikkeling van de opties bij een overname. Er zijn hierbij twee belangrijke momenten: de bekendmaking van het overnamebod en het moment dat het bod gestand wordt gedaan.

Moment 1: bekendmaking

Als eerste is de bekendmaking van een openbaar bod (...) een marktontwikkeling die een grote impact heeft op de waarde van de opties op het betreffende aandeel. Tot het moment van gestanddoening kunnen deze opties nog gewoon worden verhandeld en lopen deze gewoon af op de expiratiedatum.

Moment 2: het bod wordt gestand gedaan

De opties worden pas aangepast of afgewikkeld door Euronext zodra het overnamebod gestand wordt gedaan (daarmee is namelijk duidelijk dat de overname definitief doorgaat). (...)

Vervolgens zijn er twee manieren waarop de afwikkeling van Euronext-opties plaatsvindt. Dat zijn de ratiomethode en de fair-valuemethode. Welke afwikkelmethode Euronext hanteert, hangt af van de vraag of de overnemende partij de overname betaalt met eigen aandelen of in contanten.

Fair-valuemethode

Wanneer een overname in contanten wordt betaald, kunnen de opties niet blijven bestaan en vindt de afwikkeling plaats volgens de fair-valuemethode. Deze methode betreft een geldelijke verrekening en werkt als volgt.

Voor iedere optieserie berekent Euronext de fair value-prijs. Dat gebeurt aan de hand van de volgende variabelen: de overnameprijs, volatiliteit, dividend en rente.

De overnameprijs bepaalt de intrinsieke waarde van een optie (het verschil tussen de uitoefenprijs en de overnameprijs) bij deze fair value-afwikkeling. In de periode tot eventuele gestanddoening van het bod, blijft de optie verhandelbaar. De prijs wordt dan bepaald op basis van vraag en aanbod, waarbij de inschattingen van de markt over de kans dat de overname doorgaat, ook een rol spelen.

Bij de berekening van de fair value wordt per serie gekeken naar de uitoefenprijs, de resterende looptijd, het type optie (call of put) en de stijl (Europees of Amerikaans).

Implied volatiliteit

Bij de volatiliteit of beweeglijkheid van het onderliggende aandeel gaat Euronext uit van de gemiddelde implied volatiliteit, op basis van de slotkoersen van de tien dagen voorafgaand aan de bekendmaking van het bod. Deze implied volatiliteit wordt afgeleid uit de optieprijzen. (...)

De optieprijzen in de periode tussen de bekendmaking en de gestanddoening van een bod zullen normaal gesproken rond de intrinsieke waarde liggen, omdat de beurskoers rond de biedprijs beweegt. De volatiliteit is vanaf dat moment beperkt. Voor de afwikkeling van de optieseries kan echter, vanwege de hogere volatiliteit in de periode voor de lancering van het bod, een hogere prijs van toepassing zijn.

Dat is vooral voor verkopers (schrijvers) van opties oppassen geblazen. Een optieschrijver kan een bedrag verschuldigd zijn aan de optiekoper, zelfs als de intrinsieke waarde nul is.

De daadwerkelijke afwikkeling vindt namelijk plaats tussen de houders en schrijvers van de opties op het moment van gestanddoening van het bod. Wanneer de betreffende optie nog waarde heeft, moet de belegger die de optie heeft verkocht, zijn tegenpartij - de partij die de optie heeft gekocht - de fair value-waarde uitbetalen.

Euronext maakt na gestanddoening van het bod in een zogeheten notice bekend tegen welke prijs de opties op fair value worden afgewikkeld. Hierna houden deze opties op te bestaan.