Uitspraak Geschillencommissie Kifid nr. 2025-0835

(mr. dr. H.O. Kerkmeester, voorzitter, mr. M.E.J. Bracco Gartner,
drs. B. Windt RBA, leden en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)

Datum uitspraak	22 oktober 2025
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	Relevante tekst in Informatiebrochure Opties, het document Belangrijke Informatie Opties, Futures, Margin en uitleg optiebeleggen op website VEB en Investopedia

Samenvatting

Geschreven callopties Amerikaanse stijl. Assignment. De consument voert aan dat geen assignment (aanwijzing) bij zijn callopties had mogen plaatsvinden omdat uitoefening op de expiratiedatum bij dit type opties niet toegestaan is. De commissie volgt de consument niet in dit standpunt, onder meer omdat klanten van andere banken en brokers hun opties wel op de expiratiedag konden uitoefenen.

1. Procedure

1.1 De commissie beslist volgens haar reglement en op basis van de ingediende stukken. Het gaat om het klachtformulier met aanvullingen, het verweerschrift, de repliek, de dupliek en de reactie van de consument van 29 september 2025.

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 Saxo hebben gekozen voor een bindend advies. Dit betekent dat partijen elkaar aan de uitspraak kunnen houden.

2. Het geschil

Wat is er gebeurd?

2.1 De consument heeft een beleggingsrekening bij Saxo. Hij belegt op basis van execution only.

2.2 Op 3 januari 2025 heeft de consument drie ongedekte callopties geschreven op aandelen United Health Group (UNH). Op 10 januari 2025, vanaf 18.00 uur, heeft hij 38 callopties op aandelen UNH geschreven. Met het schrijven van deze in totaal 41 callopties ging hij de verplichting aan om tot en met de expiratiedatum (vrijdag 10 januari 2025) in totaal 4.100 aandelen UNH te verkopen tegen een prijs van USD 530,- per aandeel. Deze aandelen had de consument niet op zijn beleggingsrekening staan.

Voor het aangaan van deze leveringsverplichting ontving hij een totale premie van USD 6.334,-. Op dit bedrag heeft Saxo kosten ad USD 33,- ingehouden.

2.3 Saxo heeft voorbeurs op maandag 13 januari 2025 in de rekening van de consument geadministreerd dat een aanwijzing ('assignment') had plaatsgevonden op zijn 41 callopties op aandelen UNH. In verband met dit assignment heeft Saxo 4.100 aandelen UNH geleverd aan de tegenpartij(en) die het optierecht had(den) uitgeoefend. Omdat de consument deze aandelen niet had (en een shortpositie was ontstaan) heeft Saxo de aandelen, bij opening van de Amerikaanse beurs, bestens voor rekening van de consument teruggekocht. Doordat het aandeel UNH die dag hoger dan USD 530,- opende, leed de consument bij deze terugkoop verlies.

2.4 De consument heeft op 25 februari 2025 aan Saxo gemaild:

> *(...) Op 10 januari had ik (...) 4 uur - van 18 tot 22u - de (...) 41 opties in portefeuille. Ik had bijgaande grafiek meegestuurd waarop is af te lezen dat de onderliggende koers in die beperkte periode niet boven de 530 is geweest en bij sluiting eindigde op 520,69.*
> *Ik verlang van u het bewijs incl. bronvermelding dat die koers hoger kwam dan 530 in die laatste 4 uren wat een aanwijzing zou rechtvaardigen, zolang u dit niet kunt overleggen beschouw ik de aanwijzing/assignment als een onrechtmatige daad die teruggedraaid dient te worden. (...)*

2.5 Op 26 februari 2025 heeft Saxo aan de consument gemaild:

> *(...) er is inderdaad op 10 januari 2025 in de laatste vier uren niet (...) boven een koers van USD 530,- gehandeld, maar dat staat los van de toewijzing. De houder van de (long)optie heeft ergens op de dag zijn of haar recht op afname uitgeoefend, waarschijnlijk tussen 15.30 en 18.00 uur toen het aandeel [UNH] wel boven een koers van USD 530,- werd verhandeld zoals blijkt uit een van de afbeeldingen die u (...) heeft toegestuurd. (...)*
> *Vervolgens heeft nabeurs toewijzing plaatsgevonden en heeft u de (...) aandelen moeten leveren omdat u bij sluiting van de beurs een geschreven positie in de (...) callopties had. Wellicht is er een misverstand ontstaan omdat het moment van [uitoefening] op een ander moment (ergens gedurende de beursdag) viel dan het moment van de assignment (bij expiratie). (...) [Het is dan ook onjuist] dat deze assignment niet gerechtvaardigd zou zijn omdat de koers van de onderliggende waarde na het schrijven van de callopties vanaf 18.00 uur tot aan sluiting van de beurs onder de uitoefenprijs is gebleven. (...)*

2.6 Overgelegd zijn Saxo's Informatiebrochure Opties, het document Belangrijke Informatie Opties, Futures, Margin (hierna: Belangrijke Informatie Opties) en de uitleg van optie-beleggen op de VEB-website en Investopedia. De relevante bewoordingen daarvan staan in de bijlage bij deze uitspraak.

2.7 Overgelegd is een schermafdruk met uitleg over opties Amerikaanse stijl.

Daarin staat:

> *(...) Amerikaanse stijlopties kunnen op elk moment vóór het verstrijken van de looptijd worden uitgeoefend, behalve op de laatste handelsdag. Zij worden op de vervaldatum automatisch uitgeoefend. (...)*

Klacht, vordering en verweer

2.8 De consument vordert dat Saxo wordt veroordeeld tot schadevergoeding. In het klacht-formulier heeft een schadebedrag van € 14.000,- genoemd. In zijn e-mail aan Saxo van 14 februari 2025 heeft hij een schadebedrag van € 19.715,74 vermeld. De vordering berust op de stelling dat zijn callopties op aandelen UNH ten onrechte in aanmerking zijn gekomen voor assignment.

2.9 Saxo heeft verweer gevoerd. Voor zover relevant zal de commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

3. De beoordeling

3.1 In deze zaak gaat het om de vraag of Saxo mocht bepalen dat de callopties van de consument in aanmerking kwamen voor assignment en dat hij daarom aandelen UNH moest verkopen. Volgens de consument had Saxo dit niet mogen doen omdat de callopties, nadat hij die op 10 januari 2025 om 18.00 uur had geschreven, tot aan sluiting van de beurs om 22.00 uur niet meer in-the-money waren. Bovendien was 10 januari 2025 de expiratie-dag en mag men opties Amerikaanse stijl niet op de expiratiedag uitoefenen, aldus de consument.

3.2 De commissie overweegt als volgt. In de overgelegde documentatie staat inderdaad dat klanten hun opties Amerikaanse stijl niet op de expiratiedag mogen uitoefenen. Dit voorschrift geldt voor klanten van Saxo en is door Saxo ingevoerd met het oog op risico-management, maar beleggers met een rekening bij een andere bank of broker zijn er niet aan gebonden. Callopties Amerikaanse stijl kunnen daarom wel degelijk op de expiratiedag worden uitgeoefend, volgens de regels die het handelsplatform aan de uitoefening van opties stelt. Paragraaf 7.2 van de Brochure Belangrijke Informatie Opties maakt duidelijk dat de uitoefening van callopties geschreven door klanten van Saxo niet op Saxo's initiatief plaatsvindt, maar dat zij hiervoor een assignment ontvangt waarna zij een procedure toepast om te bepalen welke van haar klanten in aanmerking komen voor levering van de onderliggende aandelen.

3.3 Dat een assignment plaatsvond, ook al stond de koers van het aandeel UNH bij sluiting van de beurs lager dan de uitoefenprijs van de calloptie, is anders dan de consument meent niet onverklaarbaar.

Uit de stukken die Saxo heeft ingediend blijkt dat het aandeel UNH op de expiratiedatum in de middag vóór 18:00 uur enige tijd boven een koers van USD 530,- is verhandeld (zie 2.5). Daarbij is van belang dat assignment kan plaatsvinden bij de optiecontracten die bij sluiting van de beurs nog openstaan. Anders dan de consument aanneemt is het tijdstip van uitoefening daarbij niet bepalend. Met andere woorden, als de houder van een calloptie op enig moment tijdens een beursdag zijn kooprecht uitoefent, is het niet relevant wie op dat moment de tegenpartij van het optiecontract is. Bovendien geldt als regel voor opties op aandelen genoteerd aan de New York Stock Exchange dat uitoefening mogelijk is tot 5.30 pm Eastern Time (23.30 uur Nederlandse tijd). Dit laatste is vooral relevant als de koers van het onderliggende aandeel nabeurs stijgt, zoals hier het geval was.[1]

3.4 De consument verwijst naar de Informatiebrochure Opties, in het bijzonder de bewoording 'Bij een optie Amerikaanse stijl kan de koper op ieder moment gedurende de looptijd zijn optie uitoefenen, *behalve op expiratiedag*' en 'U kunt *tot één dag voor expiratie* uw positie uitoefenen' [cursivering Kifid]. Toegegeven kan worden dat in deze bewoording niet expliciet wordt gezegd dat deze regel alleen voor klanten van Saxo geldt en dat andere beleggers hun opties wel op de expiratiedag kunnen uitoefenen. Desondanks heeft de consument niet gerechtvaardigd erop mogen vertrouwen dat hij op de expiratiedag call-opties kon schrijven zonder dat een tegenpartij die callopties zou mogen uitoefenen. Hij heeft immers een premie ontvangen (USD 6.334,- zie 2.2) en het ligt niet in de rede dat een tegenpartij zou willen betalen voor opties die men niet meer kan uitoefenen. Hij had daaruit kunnen afleiden dat het schrijven van deze callopties een keerzijde had, namelijk het risico dat zijn callopties zouden worden aangewezen en dat hij in dat geval de onderliggende aandelen zou moeten verkopen.

3.5 Volgens de consument ontbreekt bewijs dat zijn callopties conform de daarvoor geldende regels zijn aangewezen. In dit betoog kan hij niet worden gevolgd. Saxo heeft, onder verwijzing naar bewijsstukken, erop gewezen dat er bij sluiting van de beurs op de expiratie-dag in totaal 48 openstaande optiecontracten UNH waren. Ook heeft Saxo aangevoerd dat 41 van deze 48 optiecontracten aan haar zijn toegewezen en dat de consument de schrijver van deze 41 optiecontracten was. Saxo heeft hiermee voldoende aannemelijk gemaakt dat de callopties van de consument in aanmerking kwamen voor assignment.

3.6 Gezien het voorgaande zal de vordering van de consument worden afgewezen.

[1] NYSE American rules, Rule 980. Exercise of Option Contracts (...) (c) Exercise cut-off time. Option holders have until 5:30 p.m. Eastern time ("ET") on the business day of their expiration (...) to make a final decision to exercise or not exercise an expiring option. (...). Zie https://nyseamericanguide.srorules.com/rules/09013e2c853aa7d7.

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-en-statuten. 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/in-beroep-gaan-bij-kifid.

Binnen twee weken na verzending 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-en-statuten.

Contactgegevens Klachteninstituut financiële dienstverlening

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

Bijlage – relevante tekst in Informatiebrochure Opties, het document Belangrijke Informatie Opties en uitleg optiebeleggen op website VEB en Investopedia

Informatiebrochure Opties

2 Belangrijk om te weten: het optiecontract en standaardisatie
(...)
Handel, expiratie en uitgifte nieuwe optieseries
(...)
De laatste handelsdag (expiratiedatum) van een optie is de laatste dag waarop handel in aflopende optieseries mogelijk is. Voor dagopties is dit op de betreffende dag, voor week-opties is dit elke vrijdag, voor andere opties is dit de derde vrijdag van de afloopmaand (behalve als deze vrijdag geen handelsdag is). In dat geval verschuift de laatste handelsdag naar de handelsdag voorafgaande aan deze derde vrijdag.
(...)

Amerikaanse of Europese stijl opties

Er bestaan twee verschillende stijlen van opties: de Amerikaanse en de Europese stijl. Bij een optie Amerikaanse stijl kan de koper op ieder moment gedurende de looptijd zijn optie uitoefenen, behalve op expiratiedag.
(...)
Bij uitoefening van een gekochte optie Amerikaanse stijl krijgt u bij een calloptie de onderliggende aandelen geleverd. Bij het uitoefenen van een gekochte putoptie worden de aandelen uit uw portefeuille gelicht. U kunt tot één dag voor expiratie uw positie uitoefenen.
(...)
Premie
De premie, de waarde van een optie, komt tot stand door vraag en aanbod van partijen die aan de handel op de derivatenmarkt deelnemen. Partijen baseren zich daarbij in het algemeen op de koers en beweeglijkheid van de onderliggende waarde (hoe groter de beweeglijkheid, hoe hoger de optiepremie), de resterende looptijd van de optie (hoe langer, hoe hoger de optiepremie) en van eventuele dividenden van de onderliggende aandelen.

Belangrijke Informatie Opties, Futures, Margin

4.2.1 Amerikaanse en Nederlandse opties: overeenkomsten en verschillen
(...)
U kunt in Amerikaanse opties handelen met als onderliggende waarde aandelen en ETF's. Dit zijn 'Amerikaanse stijl' opties waarbij de koper op ieder moment gedurende de looptijd zijn optie kan uitoefenen. Uitzondering hierop is de laatste dag waarop de optie verhandeld wordt (expiratie dag). Dan kan de optie niet meer uitgeoefend worden. Als u een Amerikaanse optie wilt uitoefenen kunt u dit doen vanuit uw portefeuilleoverzicht.

Als een longoptie na sluiting van de beurs op expiratiedag 'in-the-money' is (ook al is dat maar $ 0,01), dan zal de expirerende optie automatisch worden uitgeoefend. Wij adviseren u om altijd zelf tijdig uw optieposities te sluiten of uit te oefenen.
(...)

7.2 Assignment
Bij een shortpositie in leveringscontracten bestaat de mogelijkheid dat u wordt aangewezen om aan uw plicht (tot verkoop van de onderliggende waarde bij calls en tot koop van de onderliggende waarde bij puts) te voldoen. Men noemt dat een 'assignment' (aanwijzing). Saxo ontvangt iedere dag van de derivatenclearing van de Beurs bericht voor hoeveel contracten zij in totaal is aangewezen. De bijbehorende uitoefenopdrachten zijn voor die contracten een handelsdag eerder door de houder van de optie opgegeven. Saxo wijst hierna volgens een door de Beurs goedgekeurd systeem klanten aan, die aan hun verplichting zullen moeten voldoen. Bij Saxo gebeurt dit 'at random'. Dit betekent dat op willekeurige wijze een schrijver wordt geselecteerd. Elk openstaand geschreven contract heeft evenveel kans om aangewezen te worden.
Als een assignment plaatsvindt op uw positie, ontvangt u van Saxo een bericht in uw personal mailbox. Vanaf dat moment kunt u deze positie niet meer sluiten.
Op uw rekeningafschrift ziet u voor welke positie u bent aangewezen en wat u in dit verband heeft geleverd dan wel heeft gekocht. De transactiedatum die op het afschrift wordt vermeld, is de datum waarop de uitoefenopdracht is opgegeven en dus de beursdag vóór het assignment.

7.2.1 Assignment op een calloptie

Als u wordt aangewezen op uw geschreven callopties zal Saxo een verkooptransactie voor de onderliggende waarde aanmaken.
Let op! Wanneer u door een assignment in callopties short gaat in de onderliggende waarde, zal Saxo de stukken bij opening van de beurs bestens voor uw rekening inkopen.
(...)
7.3.3 Expiratie van leveringscontracten
(...)
Geen actie ondernemen op expiratiedatum
(...)
7.3.4 Expiratie Amerikaanse opties
De expiratiedatum van expirerende Amerikaanse opties is over het algemeen de derde vrijdag van de afloopmaand. Ook hier geldt dat er op expiratiedag geen opties uitgeoefend kunnen worden. Ook zullen alle opties met een intrinsieke waarde van $ 0,01 of meer automatisch uitgeoefend worden. Dit betekent dat Saxo voor de long optie posities vanaf twee uur voor expiratie margin zal gaan vragen om zo veel mogelijk te voorkomen dat u niet kunt voldoen aan uw financiële verplichtingen.
(...)

Uitleg optiebeleggen op website VEB

Het uitoefenen gebeurt normaal gesproken alleen op de laatste dag van verhandeling (de expiratiedatum), maar het mag ook eerder. (...)
Op de expiratiedatum zullen de optiebezitters die opties met waarde hebben (in-the-money) deze uitoefenen of verkopen. Daarom is er op de expiratiedatum vaak meer handel in de onderliggende aandelen.
Bij uitoefening van een optie zal de bank meestal door loting bepalen welke verkoper (schrijver) aan zijn verplichting moet voldoen. Zo'n aanwijzing door de bank heet een 'assignment'. Voor verkopers van een calloptie betekent dit bijvoorbeeld dat er aandelen geleverd moeten worden. Heb je de aandelen als schrijver van de optie op dat moment niet in bezit, dan moet je ze aankopen en incasseer je het verlies tussen de aankoopprijs en de uitoefenprijs van de optie. (...)

Uitleg optiebeleggen op website Investopedia

Exercising an Option on the Expiry Date
There are two types of options: American and European options contracts. American options can be exercised at any time up to and including the expiration date of the option. However, European options can only be exercised on the date of expiration. (...)