Uitspraak Geschillencommissie Kifid nr. 2026-0277

(mr. dr. H.O. Kerkmeester, voorzitter, mr. M.E.J. Bracco Gartner, W.J.J. Ong RA, leden en mr. R.E. van Lambalgen, secretaris)

Datum uitspraak	20 maart 2026
Klacht van	De consument
Tegen	Saxo Bank A/S, mede gevestigd te Amsterdam, verder te noemen de bank
Aard uitspraak	Niet-bindend advies
Uitkomst	Vordering afgewezen
Bijlage	Relevante bepalingen

Samenvatting

Margintekort. Naar het oordeel van de commissie heeft de bank de consument voldoende gewaarschuwd voor het (dreigende) margintekort. Verder heeft de bank niet onredelijk of disproportioneel gehandeld door twee posities te sluiten ter opheffing van het margintekort. De vordering van de consument wordt afgewezen.

1. Procedure

1.1 De behandelend commissie, verder te noemen de commissie, beslist op basis van het reglement en op basis van de door partijen aan Kifid ingestuurde documenten inclusief bijlagen. Het gaat om: 1) het klachtformulier van de consument; 2) het verweerschrift van de bank; 3) de repliek van de consument; 4) de dupliek van de bank en 5) de slotreactie van de consument.

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

1.3 De consument heeft gekozen voor een niet-bindend advies. Dit betekent dat partijen elkaar niet aan de uitspraak kunnen houden.

2. Het geschil

Wat is er gebeurd?

2.1 De consument belegt bij de bank op basis van execution only. Op de overeenkomst van beleggingsdienstverlening zijn de Basisvoorwaarden Zelf Beleggen van toepassing. Onderdeel daarvan is onder meer de *Belangrijke Informatie Opties, Futures, Margin*. De relevante bepalingen hiervan zijn opgenomen in de bijlage bij deze uitspraak.

2.2 De consument maakt gebruik van een effectenkrediet. Verder heeft hij opties geschreven. De consument heeft daarbij gekozen voor een marginberekening[1] op basis van Portfolio Based Margin (PBM) zoals beschreven in artikel 8 *Belangrijke Informatie, Futures, Margin*. De PBM-methode leidt in de meeste gevallen tot een lagere marginverplichting dan de standaard-marginberekening. Daar staat tegenover dat de tekortenprocedure bij PBM stringenter is dan de standaard-tekortenprocedure: bij PBM gaat de bank bij een margin-verbruik van 100% (oftewel een margintekort) namelijk *meteen* over tot het sluiten van posities. Wel is in artikel 8.3 van de *Belangrijke Informatie Opties, Futures, Margin* bepaald dat de belegger bij PBM gewaarschuwd wordt bij een marginverbruik van meer dan 75%, 85%, 90% en 95%.

2.3 Op 3 april 2025 is het marginverbruik van de beleggingsrekening van de consument boven de 90% gekomen. De bank heeft de consument hierover geïnformeerd via pop-upberichten en per e-mail.

2.4 Op 4 april 2025 is het marginverbruik van de beleggingsrekening van de consument boven de 100% gekomen (met andere woorden: er ontstond een margintekort). Om 10:08 uur heeft de bank twee geschreven optieposities in de portefeuille van de consument gesloten om dit margintekort op te heffen.

De klacht en vordering

2.5 De consument is het er niet mee eens dat de bank op 4 april 2025 om 10:08 uur twee optieposities heeft gesloten. Hij vindt dat de bank op twee punten is tekortgeschoten. Ten eerste heeft de bank – in strijd met haar eigen algemene voorwaarden – tijdens de cruciale fase geen waarschuwingen gestuurd voor een dreigend margintekort. Ten tweede heeft de bank twee volledige optieposities gesloten, terwijl dit niet nodig was om weer binnen de bandbreedte van de marginverplichting te komen. Volgens de consument waren er minder ingrijpende maatregelen voorhanden, zoals het (gedeeltelijk) sluiten van één positie of het liquideren van liquide aandelen. Bovendien was hij die ochtend om 9:57 uur en 10:03 uur zelf al bezig om hedges te plaatsen, waarmee het marginverbruik weer onder de 100% zou komen. Tegen die achtergrond vindt de consument het disproportioneel dat de bank twee optieposities heeft gesloten. Door het sluiten van deze posities is er een forse debetstand ontstaan op zijn beleggingsrekening en heeft hij schade geleden. De consument vordert een schadevergoeding van de bank van € 177.924, te vermeerderen met wettelijke rente.

[1] Door het schrijven van opties neemt een belegger de verplichting op zich om – indien de optie wordt uitgeoefend – de onderliggende waarde af te nemen (in geval van een putoptie) of te leveren (in geval van een calloptie). Om er zeker van te zijn dat een belegger deze mogelijke verplichting in ieder geval gedeeltelijk kan nakomen, dient hij een zekerheid ('margin') aan te houden. De verplichting om een margin aan te houden wordt de marginverplichting genoemd.

Het verweer

2.6 De bank heeft verweer gevoerd tegen de stellingen van de consument. Voor zover relevant zal de commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

3. De beoordeling

3.1 Dit geschil draait om de vraag of de bank onjuist heeft gehandeld bij het sluiten van optie-posities ter opheffing van het margintekort. Dat de bank posities mag (en moet[2]) sluiten ter opheffing van het margintekort, staat in deze zaak niet ter discussie. Wel betoogt de consument dat de bank op twee punten is tekortgeschoten.

3.2 Ten eerste stelt de consument dat hij onvoldoende is gewaarschuwd voor het (dreigende) margintekort. Tussen 3 april 2025 om 18:00 uur en 4 april 2025 om 10:12 uur heeft hij namelijk géén enkele melding ontvangen over het marginverbruik, terwijl dit juist de periode was waarin het risico opliep. De commissie stelt allereerst vast dat de bank op 3 april 2025 de consument meerdere berichten heeft gestuurd om hem te waarschuwen voor het (hoge) marginverbruik van meer dan 90%. Dat de bank in de ochtend van 4 april 2025 geen waarschuwing heeft verzonden bij het marginverbruik van meer dan 95% (terwijl in artikel 8.3 van de *Belangrijke Informatie Opties, Futures, Margin* is bepaald dat de bank een waarschuwing stuurt bij een marginverbruik van meer dan 75%, 85%, 90% en 95%), kan verklaard worden door de volatiliteit van de beurzen op 4 april 2025. Kennelijk is het marginverbruik in één keer van boven de 90% naar boven de 100% gegaan, waarna de bank meteen – zonder verdere waarschuwing – mocht overgaan tot het sluiten van posities. Bovendien merkt de commissie op dat de consument heeft aangegeven dat hij in de ochtend van 4 april 2025 om 9:57 uur en 10:03 uur bezig was om hedges te plaatsen ter vermindering van zijn risicoposities – waaruit blijkt dat hij al op de hoogte was van het (dreigende) margintekort.

3.3 Ten tweede stelt de consument dat de bank disproportioneel te werk is gegaan door twee volledige optieposities te sluiten, waardoor bovendien een debetstand is ontstaan. Volgens de consument waren er minder ingrijpende maatregelen voorhanden, zoals het (gedeeltelijk) sluiten van één positie of het liquideren van liquide aandelen. De commissie begrijpt dat de consument graag anders had gezien. Echter, zoals in een eerdere uitspraak al eens overwogen, hoeft de bank bij een margintekort niet te zoeken naar de voor de consument best mogelijke oplossing. Ook hoeft de bank geen rekening te houden met de voorkeur of beleggingsstrategie van de consument.[3]

---

[2] Op grond van artikel 86 lid 2 Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo) is de bank verplicht om zo spoedig mogelijk over te gaan tot het sluiten van posities ter opheffing van het margintekort.

[3] Zie GC Kifid nr. 2023-0524 (overweging 3.5).

Anders gezegd: de bank mag zelf bepalen welke aandelen zij verkoopt en/of welke optie-posities zij sluit ter opheffing van het margintekort.[4] Ook hoeft de bank niet te zoeken naar een manier om het marginverbruik precies op 100% of zo dicht mogelijk daaronder te krijgen. Doordat de bank in deze zaak twee posities heeft gesloten, is het marginverbruik naar 93% teruggebracht. Hierdoor is wat extra ruimte ontstaan en dat is juist ook ter bescherming van de consument zelf. Het voorgaande wordt niet anders doordat de consument – zoals hij stelt – bezig was om hedges te plaatsen. Het is niet in geschil dat deze niet waren uitgevoerd en het marginverbruik daardoor niet was teruggebracht. Naar het oordeel van de commissie heeft de bank dan ook niet onredelijk of disproportioneel gehandeld door twee posities te sluiten.

3.4 Kortom: beide klachtonderdelen van de consument zijn ongegrond. Dit betekent dat zijn vordering moet worden afgewezen.

4. De beslissing

De commissie wijst de vordering af.

Deze uitspraak is niet-bindend. Tegen deze uitspraak staat geen beroep open bij de Commissie van Beroep Kifid. U kunt de zaak nog wel aan de rechter voorleggen.

Binnen 2 weken na verzending van de uitspraak kunt u schriftelijk verzoeken een overduidelijke vergissing in de uitspraak zoals een schrijffout, een verkeerde naam/datum of een rekenfout te herstellen. De beslissing in de uitspraak kan hiermee niet ter discussie worden gesteld. Ook kunt u binnen 2 weken na verzending van de uitspraak schriftelijk 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 Geschillencommissie Kifid 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 de website www.kifid.nl/reglementen-en-statuten.

Contactgegevens Klachteninstituut financiële dienstverlening

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

[4] Vgl. GC Kifid nr. 2022-0929 (overweging 3.6).

Bijlage - Relevante bepalingen uit de algemene voorwaarden

Belangrijke Informatie Opties, Futures, Margin

6.4.1 Hoe werkt Portfolio Based Margin?

Portfolio Based Margin is een methode om het risico van een beleggingsportefeuille in kaart te brengen. Hiervoor berekent PBM het risico van alle posities en beleggingsinstrumenten die betrekking hebben op dezelfde onderliggende waarde. Ook maakt PBM gebruik van een optiewaarderingsmodel dat de risico's van derivaten op een andere manier berekent. Hierdoor kan er tevens dekking op opties worden gegeven. In de meeste gevallen valt de marginberekening via PBM daarom lager uit dan de standaard marginberekening.

Het voordeel voor u als klant is duidelijk: er kan scherper aan de wind worden gevaren zonder dat de financiële ruimte waarbinnen u dat kunt doen onnodig wordt beperkt door hoge margin verplichtingen. Omdat u bij toepassing van de PBM- methode de mogelijkheid heeft om gebruik te maken van een hogere hefboom geldt een afwijkende tekortenprocedure. Zodra u een margin tekort oploopt op uw rekening (uw marginverbruik is dan hoger dan 100%) worden er posities in uw portefeuille gesloten (zie voor tekortenprocedure bij activatie PBM hoofdstuk 8 of de Belangrijke informatie Effectenkrediet als u naast PBM ook effectenkrediet heeft geactiveerd).

8.3 Tekortenprocedure Portfolio Based Margin

Portfolio Based Margin (PBM) is een alternatieve methode om uw margin te berekenen die in veel gevallen leidt tot een lagere margin. Het brengt echter ook hogere risico's mee. Als u dit product heeft geactiveerd op uw rekening, geldt de tekortenprocedure Portfolio Based Margin. Omdat u met deze methode scherper aan de wind vaart, hanteert Saxo een strengere tekortenprocedure. Net als bij de standaard tekortenprocedure, is er sprake van een margin tekort als uw margin verbruik groter is dan 100%. Maar in tegenstelling tot de standaard tekortenprocedure Zal Saxo direct alle posities in opties en futures in portefeuille sluiten om het tekort aan te zuiveren. Daarnaast annuleert Saxo alle openstaande orders in deze producten. Bij een blijvend tekort kunnen in een later stadium ook posities in cash producten worden gesloten (aandelen, ETF's, beleggingsfondsen, obligaties, turbo's). Om te voorkomen dat Saxo posities in uw portefeuille sluit, is het bij gebruik van PBM dus nog belangrijker dat u goed op de hoogte blijft van uw margin verbruik en dat u in een vroeg stadium al maatregelen treft om te voorkomen dat uw margin verbruik hoger wordt dan 100%. Bij PBM stuurt Saxo u direct een bericht bij een verbruik van meer dan 75%, 85%, 90% en 95% van uw margin.

Als u tevens gebruik maakt van Effectenkrediet en er ontstaat een margintekort, dan is de Tekortenprocedure Portfolio Based Margin bij activatie effectenkrediet van toepassing, zoals opgenomen in de Belangrijke Informatie Effectenkrediet.