Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2012-240 d.d. 22 augustus 2012
(mr. C.E. du Perron, voorzitter, de heren R.H.G. Mijné en drs. L.B. Lauwaars RA, leden en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)

Samenvatting

Adviesrelatie. Openbaar bod, gevolgd door uitkoopprocedure. Tussen partijen is niet in geschil dat de uitkoopprocedure zou resulteren in een prijs per aandeel die in elk geval niet lager zou liggen dan het door de uitkoper geëiste bedrag. Verder heeft de bank het openbaar bod meermalen met haar cliënten besproken, ook nog kort voor de verkoop van hun aandelen. Onder die omstandigheden had van de bank als professionele instelling mogen worden verwacht dat zij beschikking had over relevante informatie aangaande dit openbaar bod, waaronder de uitkoopprocedure, en haar cliënten had gewezen op het feit dat de uitkoopprocedure voor de minderheidsaandeelhouders zou resulteren in een koopprijs die ten minste gelijk was aan het geëiste bedrag en mogelijk zelfs nog hoger zou liggen. Nu niet is gebleken dat deze informatie destijds is verstrekt, is de voorlichting ontoereikend geweest en is de bank gehouden tot schadevergoeding.

1. Procedure

De Commissie beslist met inachtneming van haar reglement en op basis van de volgende stukken:
- het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening;
- het verzoek tot geschilbeslechting van 22 september 2010;
- het verweerschrift van 10 maart 2011;
- de repliek van 15 april 2011;
- de dupliek van 2 mei 2011; en
- de ter zitting overgelegde pleitnotities van de advocaat van Consumenten.

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.
Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling te Den Haag op 11 oktober 2011. Daar zijn partijen verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:

2.1 Consumenten hebben in het verleden een effectenportefeuille aangehouden bij Aangeslotene. Tot deze portefeuille behoorden onder meer 5.002 aandelen in Koninklijke Volker Wessels Stevin N.V. (hierna: KVWS). Van deze aandelen stonden er 2.551 op naam van Consument 1 en 2.451 op naam van Consument 2. Contactpersoon bij Aangeslotene waren onder anderen mevrouw A en de heer B.
2.2 Bij brief van 23 april 2003 heeft Aangeslotene Consumenten medegedeeld dat bedrijf C B.V. een openbaar bod had uitgebracht op alle aandelen KVWS voor een bedrag per aandeel van

€ 19,65 (hierna: het openbaar bod) en dat dit bod gestand zou worden gedaan als 95% van de aandelen KVWS werden aangemeld. In de brief stond ook dat Aangeslotene voornemens was Consumenten voor dit bod aan te melden en dat zij, als ze niet op het bod wilden ingaan, dit uiterlijk op 14 mei 2003 moesten doorgeven.

2.3 Consumenten hebben op 28 mei 2003 aan Aangeslotene bevestigd dat zij niet op het openbaar bod wilden ingaan.

2.4 In maart 2004 heeft bedrijf C de minderheidsaandeelhouders van KVWS bericht dat zij een uitkoopprocedure aanhangig zou maken. Consumenten hebben deze brief destijds niet ontvangen. In juli 2004 heeft bedrijf C de minderheidsaandeelhouders gedagvaard in een procedure bij de Ondernemingskamer (hierna: de uitkoopprocedure). In de dagvaarding werd geëist dat gedaagden hun aandelen aan bedrijf C zouden overdragen voor € 19,65 per aandeel, te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf 10 juli 2004.

2.5 In de loop van 2005 heeft mevrouw A enkele malen contact opgenomen met Consumenten en het openbaar bod op de aandelen KVWS met hen besproken.

2.6 Consumenten hebben hun aandelen op 5 september 2005 verkocht aan bedrijf C. De prijs bedroeg € 18,63. Dit bedrag was gelijk aan de prijs van het openbaar bod ad € 19,65 minus het dividend van 13 mei 2005.

2.7 Op 3 oktober 2005 hebben Consumenten aan mevrouw A gefaxt:

> "(…) kennelijk zijn er meer die 19,65 erg mager vonden.
> We zijn benieuwd hoe dit afloopt.
> Als u wat hoort vernemen wij dit graag."

2.8 Op de fax van 3 oktober 2005 is een artikel gekopieerd uit Cobouw, een tijdschrift voor de bouwsector. Daarin staat:

> "De Vereniging van Effectenbezitters (VEB) heeft de Ondernemingskamer gevraagd een deskundige te benoemen om de waarde te bepalen van de laatste aandelen Koninklijke Volker Wessels Stevin.
> Bedrijf C (…) bemachtigde in 2003 ruim 98 procent van de aandelen van het bouwconcern. Per aandeel werd 19,65 neergelegd. Voor dat bedrag wil bedrijf C nu ook de overige aandelen in zijn bezit krijgen. De VEB vindt de geboden prijs echter veel te laag, zeker nu het met de bouwbedrijven in Nederland veel beter gaat dan twee jaar terug. "De resultaten zijn verbeterd, de bouwfraude heeft veel minder gekost dan gevreesd en op de beurs heeft een herwaardering (…) plaatsgevonden," aldus VEB-directeur P. de Vries. Hij eist minimaal 55 euro per aandeel. De Ondernemingskamer van het Amsterdamse gerechtshof doet binnen twee maanden uitspraak."

2.9 In de uitkoopprocedure heeft de Ondernemingskamer op 29 juni 2006 een onderzoek bevolen door drie deskundigen naar de waarde van de over te dragen aandelen KVWS. Deze deskundigen hebben enkele maanden daarna, in hun verslag aan de Ondernemingskamer, de aandelen gewaardeerd op € 41 per aandeel. De Ondernemingskamer heeft in haar arrest van 20 december 2007 deze waardering overgenomen en de waarde bepaald op € 41 per aandeel.

3. Geschil

3.1 Consumenten vorderen dat Aangeslotene wordt veroordeeld tot schadevergoeding. Zij begroten hun schade op € 111.894,74, zijnde het verschil tussen het bedrag waarvoor zij de aandelen hebben verkocht (€ 18,63 per aandeel) en de prijs die de Ondernemingskamer heeft bepaald (€ 41 per aandeel). Ook vorderen zij vergoeding van de wettelijke rente over dit bedrag vanaf 5 september 2005, buitengerechtelijke kosten ad € 14.582,72 en advocaatkosten ad € 3.948,57.

3.2 Aan deze vordering leggen zij ten grondslag dat Aangeslotene jegens hen toerekenbaar is tekortgeschoten in de nakoming van haar verbintenissen, door in 2005 te adviseren de aandelen te verkopen conform de voorwaarden van het openbaar bod. Verder heeft zij Consumenten niet tijdig bericht over de uitkoopprocedure en hen daarmee ontoereikend voorgelicht.
3.3 Aangeslotene heeft de stellingen van Consumenten gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

4. Beoordeling

4.1 Partijen verschillen van standpunt over de aard van hun rechtsverhouding. Volgens Aangeslotene was dit een reguliere adviesrelatie, terwijl Consumenten stellen dat tussen partijen een beheerovereenkomst heeft gegolden. De Commissie constateert dat uit de stukken niet blijkt dat Aangeslotene op enig moment een eigen verantwoordelijkheid voor het beleggingsbeleid of de samenstelling van een beleggingsportefeuille van Consumenten heeft aanvaard, terwijl evenmin is gebleken dat zij voor Consumenten zonder hun specifieke instructies effectentransacties heeft uitgevoerd. Het moet er daarom voor worden gehouden dat tussen partijen een adviesrelatie heeft bestaan.
4.2 Partijen verschillen voorts van standpunt over de vraag of Aangeslotene in de loop van 2005 haar cliënten op de hoogte had moeten stellen van het feit dat bedrijf C de uitkoopprocedure aanhangig had gemaakt. De Commissie stelt voorop dat in een adviesrelatie op de adviseur een verplichting rust tot het verstrekken van toereikende en juiste informatie wanneer hij – op eigen initiatief dan wel op verzoek van de cliënt – met zijn cliënt de effecten in diens portefeuille bespreekt. Aan de hand van deze maatstaf zal de Commissie beoordelen of Aangeslotene toereikende informatie over de aandelen KVWS aan Consumenten heeft verstrekt.
4.3 In dit verband acht de Commissie van belang dat de uitkoopprocedure in juli 2004 aanhangig is gemaakt en dat daarin overdracht van de aandelen werd geëist tegen betaling van de prijs van het openbaar bod, vermeerderd met de wettelijke rente over dit bedrag vanaf 10 juli 2004. Tussen partijen is niet in geschil dat deze procedure zou resulteren in een prijs per aandeel die in elk geval niet lager zou liggen dan het door bedrijf C geëiste bedrag. Ook is niet in geschil dat Aangeslotene in de periode 2003-2005 het openbaar bod meermalen met Consumenten heeft besproken, ook nog kort voor de verkoop van hun aandelen op 5 september 2005. Onder die omstandigheden had van Aangeslotene als professionele instelling mogen worden verwacht dat zij beschikking had over relevante informatie aangaande dit openbaar bod, waaronder de uitkoopprocedure, en Consumenten had gewezen op het feit dat de uitkoopprocedure voor de minderheidsaandeelhouders zou resulteren in een koopprijs die ten minste gelijk was aan het geëiste bedrag en mogelijk zelfs nog hoger zou liggen. Uit de stellingen van Aangeslotene en de overgelegde stukken blijkt echter niet dat Aangeslotene deze informatie destijds aan Consumenten heeft verstrekt; daarmee is komen vast te staan dat zij toerekenbaar is tekortgeschoten.
4.4 Dit wordt niet anders door de stelling van Aangeslotene dat Consumenten, toen zij de aandelen verkochten, wel degelijk van de uitkoopprocedure wisten, hetgeen door Consumenten is betwist. Het feit dat Consumenten op 3 oktober 2005 een artikel over de uitkoopprocedure aan Aangeslotene hebben gefaxt, betekent immers niet zonder meer dat zij ten tijde van de verkoop van hun aandelen op 5 september 2005 – dus ongeveer een maand eerder – ook al

daarvan wisten, terwijl deze stelling van Aangeslotene voor het overige niet wordt ondersteund door specifieke stellingen of stukken en daarmee niet is komen vast te staan.

4.5 Ook stellen Consumenten dat Aangeslotene bij herhaling zeer stellig heeft aangeraden het openbaar bod te aanvaarden; Aangeslotene heeft dit betwist. Naar het oordeel van de Commissie kan de juistheid van deze stelling in het midden blijven, omdat hiervoor reeds is gebleken dat de informatieverstrekking ontoereikend is geweest en voor het overige geen stukken zijn overgelegd die een begin van bewijs van deze stelling kunnen leveren.

4.6 Dat Aangeslotene is tekortgeschoten betekent nog niet dat zij schade moet vergoeden. Een verplichting tot schadevergoeding kan pas ontstaan wanneer voldoende aannemelijk is dat Consumenten een andere beleggingsbeslissing zouden hebben genomen als zij door Aangeslotene naar behoren waren voorgelicht over het openbaar bod en in het bijzonder over de uitkoopprocedure. De Commissie acht voldoende aannemelijk dat Consumenten in dat geval zouden hebben besloten de einduitspraak in de uitkoopprocedure af te wachten, omdat die voor hen niet nadeliger zou kunnen uitvallen. In dat geval zouden zij een prijs van € 41 per aandeel hebben ontvangen. De te vergoeden schade per aandeel is daarmee gelijk aan het verschil tussen deze prijs van € 41 en de daadwerkelijk ontvangen prijs van € 18,63, wat uitkomt op een bedrag van € 22,37 per aandeel en een bedrag van € 111.894,74 over het gehele aandelenpakket van Consumenten, dat uit 5.002 aandelen bestond. Van deze 5.002 aandelen stonden er 2.551 op naam van Consument 1 en 2.451 op naam Consument 2; gelet daarop bedraagt de te vergoeden schade van Consument 1 € 57.065,87 en die van Consument 2 € 54.828,87.

4.7 Ten aanzien van de wettelijke rente stellen Consumenten dat deze moet worden berekend vanaf 5 september 2005, zijnde de dag van verkoop van hun aandelen. De Commissie kan hen in dit standpunt niet volgen, aangezien de omvang van de schade pas is komen vast te staan op 20 december 2007, de dag waarop de Ondernemingskamer in haar arrest de waarde van de aandelen heeft bepaald op € 41 per aandeel. De wettelijke rente komt daarom pas vanaf 20 december 2007 voor vergoeding in aanmerking.

4.8 De Commissie constateert dat Consumenten het bedrag van de buitengerechtelijke kosten niet hebben onderbouwd, zodat dit deel van de vordering niet kan worden toegewezen. Ten aanzien van de proceskosten hanteert de Commissie als maximum het Liquidatietarief Rechtbanken en Gerechtshoven; de door Consumenten gevorderde proceskosten (€ 3.948,57) zijn niet hoger dan hetgeen hun conform het liquidatietarief zou toekomen en daarmee volledig toewijsbaar.

4.9 De vordering zal daarom gedeeltelijk worden toegewezen, in die zin dat Aangeslotene aan Consument 1 een bedrag van € 57.065,87 dient te vergoeden en aan Consument 2 een bedrag van € 54.828,87, beide bedragen te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf 20 december 2007, en aan Consumenten gezamenlijk de proceskosten ad € 3.948,57. Voorts dient Aangeslotene, omdat zij in overwegende mate in het ongelijk is gesteld, de door Consumenten betaalde eigen bijdrage van € 50 te vergoeden. Het meer of anders gevorderde zal worden afgewezen.

5. Beslissing

De Commissie beslist, als bindend advies, dat Aangeslotene binnen een termijn van vier weken na de dag waarop een afschrift van deze beslissing aan partijen is verstuurd, de volgende bedragen vergoedt:

(a) aan Consument 1 een bedrag van € 57.065,87, te vermeerderen met de wettelijke rente over dit bedrag vanaf 20 december 2007 tot aan de dag van algehele voldoening;
(b) aan Consument 2 een bedrag van € 54.828,87, te vermeerderen met de wettelijke rente over dit bedrag vanaf 20 december 2007 tot aan de dag van algehele voldoening; en
(c) aan Consumenten gezamenlijk een bedrag van € 3.948,57 aan proceskosten en het bedrag van € 50, door hen betaald als eigen bijdrage aan de behandeling van dit geschil.

Het meer of anders gevorderde wordt afgewezen.

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.