

Uitspraak Commissie van Beroep Kifid nr. 2025-0017

mr. C.A. Joustra, voorzitter, mr. H.P. de Kanter, mr. S.C.H. Molin,
mr. E.E. van Tuyll van Serooskerken-Röell, F.R. Valkenburg AAG RBA, leden
en mr. H.C. Dobbelaar-ten Cate, secretaris

Datum uitspraak	19 februari 2025
Beroep ingediend door	flatexDEGIRO Bank AG, mede gevestigd te Amsterdam, verder te noemen DeGiro
Tegen	De consument
Aard uitspraak	Bindend advies
Uitkomst	Beroep ongegrond

Samenvatting

Execution only relatie tussen dienstverlener en klant met betrekking tot door deze laatste gehouden aandelen. De dienstverlener laat na om informatie met betrekking tot een overnamebod tijdig aan de klant door te sturen. De dienstverlener is aansprakelijk voor de schade die de klant lijdt doordat hij van het overnamebod geen gebruik heeft gemaakt. De Commissie van Beroep acht in de gegeven omstandigheden geen relevante eigen schuld aanwezig.

1. De procedure in beroep

- 1.1 Nadat beroep bij beslissing van de voorzitter van de Geschillencommissie Kifid van 20 maart 2024 is opengesteld, heeft DeGiro bij een op 1 mei 2024 gedateerd beroepschrift bij de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening (hierna: de Commissie van Beroep) beroep ingesteld tegen een uitspraak van de Geschillencommissie Kifid (hierna: de Geschillencommissie) van 5 januari 2024 (dossiernummer [nummer], gepubliceerd onder nummer 2024-0014).
- 1.2 Het verdere verloop van de procedure blijkt uit:
 - de e-mail met bijlagen van de consument van 28 mei 2024,
 - het verweerschrift met bijlagen van de consument van 30 juni 2024,
 - de e-mail met bijlagen van DeGiro van 11 oktober 2024,
 - de e-mail van de consument van 15 oktober 2024,
 - de e-mail van de consument van 25 oktober 2024,
 - de e-mail van DeGiro van 29 oktober 2024.
- 1.3 De mondelinge behandeling van dit beroep heeft plaatsgehad op 11 november 2024. Namens DeGiro was aanwezig: mevrouw mr. [naam 1], jurist, en via een videoverbinding, de heer [naam 2], afdeling beleggingsdiensten. De consument heeft via een videoverbinding deelgenomen aan de zitting. Partijen hebben hun standpunt toegelicht en vragen van de Commissie van Beroep beantwoord. Door beide partijen is een pleitnota overgelegd.

2. De procedure bij de Geschillencommissie

Voor het verloop van de procedure bij de Geschillencommissie verwijst de Commissie van Beroep naar de uitspraak van de Geschillencommissie van 5 januari 2024.

3. De feiten

3.1 De Commissie van Beroep gaat uit van de feiten die de Geschillencommissie heeft vermeld in de uitspraak onder 2.1 tot met 2.9. De feiten zijn niet betwist en worden voor zover nodig aangevuld met enkele andere feiten die tussen partijen vast staan. Kort gezegd gaat het om het volgende.

3.2 De consument heeft een execution only beleggingsrekening bij DeGiro. Op de cliëntovereenkomst (Client Agreement) zijn van toepassing de Voorwaarden Beleggingsdiensten en de Nadere Informatie Beleggingsdiensten van DeGiro. Enkele relevante bepalingen uit de Voorwaarden Beleggingsdiensten (Investment Services Conditions) luiden als volgt:

5.3 Obligation to study information

[...] It is the responsibility of the Client to study the available announcements and documentation (such as the prospectus, the 'key investor information document' or the key information document) of the Financial Instruments in which the Client wishes to invest and to stay informed of any events and developments related to these Financial Instruments during the course of the investment.

6.4 DEGIRO does not provide investment advice and does not manage the Balance.

All services of DEGIRO are provided on the basis of Execution Only. The Orders of the Client are executed automatically by the systems of DEGIRO and only checked by these systems against the Limits imposed by DEGIRO on the Client. DEGIRO does not monitor or assess the Balance of the Client. The Client alone determines the investment strategy and choices and only the Client is responsible for the Orders and for regularly checking and maintaining the Balance.

12.3 Corporate Actions

DEGIRO shall provide the Client with information about relevant Corporate actions in accordance with its statutory duties. DEGIRO will transmit without delay to the clients the information DEGIRO receives from issuers or from its custodian/prime brokers on voluntary Corporate actions which enables the Client to exercise rights flowing from Securities the Client holds in the Balance. DEGIRO will provide this information and the deadlines for the possible different options to the Client by email or through the Trading Platform.

It is the responsibility of the Client to instruct DEGIRO in a timely manner. If the Client does not provide timely Instructions for voluntary Corporate actions (such as take-over purchases and optional dividends) DEGIRO will proceed with the default option set by the relevant issuer for that Corporate action. For more information, DEGIRO refers the Client to the document Corporate actions in the Investment Services Information.'

In de Nadere Informatie Beleggingsdiensten (Investment Services Information – Corporate actions) is daarnaast onder meer het volgende bepaald:

(...) When you have not received a deadline from DEGIRO regarding a Corporate action, or you have not received the information through DEGIRO, you must send your Instruction to the Corporate Actions Desk of DEGIRO at least three Trading days prior to the deadline given by the Issuer, so that DEGIRO can timely forward your Instruction to the issuer."

- 3.3 In augustus 2021 heeft een bedrijf een overnamebod aangekondigd met betrekking tot Zooplus AG (zie ook: <https://corporate.zooplus.com/en/investor-relations/>). De consument had op dat moment 67 aandelen Zooplus AG.
- 3.4 In de daaropvolgende periode zijn meerdere overnamebiedingen (*tender offers*) gedaan door verschillende bedrijven (bieders) op Zooplus AG, waarbij aandeelhouders hun aandelen Zooplus AG tegen een bepaalde biedprijs ter overname konden aanbieden aan de betreffende bieder.
- 3.5 Op 21 september 2021 heeft DeGiro de consument per e-mail geïnformeerd over een 'tender offer' waarbij de aandelen Zooplus AG voor € 460,- per stuk konden worden verkocht aan de betreffende bieder. De consument is daar niet op ingegaan.
- 3.6 Op 20 oktober 2021 heeft DeGiro de consument per e-mail geïnformeerd over een verhoogd (increased) 'tender offer' van € 470,- per aandeel Zooplus AG. De consument is ook op dit 'tweede aanbod' niet ingegaan.
- 3.7 Op 25 oktober 2021 was sprake van een verder verhoogd (increased) 'tender offer' met een 'final offer price' van € 480,- per aandeel Zooplus AG. DeGiro heeft de consument over dit 'derde aanbod' niet (tijdig) geïnformeerd.
- 3.8 Op 29 oktober 2021 heeft DeGiro bij wijze van herinnering van de custodian, ABN Amro Clearing, informatie ontvangen over het 'tweede aanbod'. Omdat het bericht werd gepresenteerd als herinnering nam de DeGiro aan dat het geen nieuwe informatie bevatte en heeft DeGiro dat bericht in eerste instantie niet doorgestuurd naar haar klanten met aandelen Zooplus AG. Toen zij vervolgens op 2 november 2021 een bericht ontving betreffende een bod van € 480,- per aandeel heeft zij dit evenmin doorgestuurd nu de deadline de volgende dag verstreek.
- 3.9 Op 12 januari 2022 konden aandelen Zooplus AG voor het laatst worden verhandeld op de (elektronische) beurs Xetra. Zooplus AG is die dag uit de notering op deze Duitse beurs gehaald (delisted). Daarna konden de aandelen nog worden verhandeld op een Amerikaanse OTC-markt, zoals de consument toen ook heeft gemerkt.
- 3.10 De consument heeft bij DeGiro geklaagd over het feit dat hij niet over het 'derde aanbod' (tender offer) door DeGiro is geïnformeerd. Partijen zijn niet tot een oplossing gekomen, waarna de consument zijn klacht bij Kifid heeft ingediend.

4. De klacht en de uitspraak van de Geschillencommissie

- 4.1 De consument legt aan zijn klacht ten grondslag dat DeGiro in strijd met wettelijke en contractuele verplichtingen relevante informatie voor de uitoefening van zijn aandeelhoudersrechten aan hem heeft onthouden. Het gaat met name om de *tender offer* van 25 oktober 2021 op de door hem gehouden aandelen Zooplus AG. Hij stelt DeGiro aansprakelijk voor de schade die hij lijdt doordat hij niet op deze *tender offer* heeft kunnen ingaan. Hij stelt deze schade op 67 maal het bedrag van de *tender offer* (zijnde € 480,- per aandeel).

- 4.2 De Geschillencommissie heeft de klacht gegrond geacht en de vordering tot schadevergoeding van de consument toegewezen in die zin dat zij heeft bepaald dat DeGiro binnen vier weken na verzending van de uitspraak de 67 aandelen Zooplus AG van de consument moet overnemen tegen betaling van € 480,- per aandeel.

5. De beoordeling van het beroep

- 5.1 De Geschillencommissie heeft haar advies als niet bindend gekwalificeerd omdat zij er rekening mee hield dat het krachtens artikel 6 lid 2 van de Rome 1-verordening toepasselijke Ierse recht mogelijk meer bescherming biedt dan het Nederlandse recht waarnaar de Geschillencommissie, krachtens haar reglement, de zaak beoordeelt. De voorzitter van de Geschillencommissie heeft het verzoek van DeGiro om niettemin beroep open te stellen gehonoreerd. Dat de toepassing van Iers recht op het geschil van partijen tot een beter resultaat voor de consument zou leiden wordt door deze niet verdedigd en valt ook mede gelet op de hierna weer te geven beslissing niet aan te nemen. Tijdens de mondelinge behandeling is aan de orde gekomen dat het de intentie van zowel de consument als DeGiro is om een bindend resultaat te krijgen. De Commissie van Beroep zal gelet hierop bij wege van bindend advies uitspraak doen.
- 5.2 De Geschillencommissie heeft terecht onder verwijzing naar artikel 3 van de Aandeelhoudersrichtlijn, de artikelen 49da en 49db van de Wet giraal effectenverkeer en artikel 12.3 van de toepasselijke voorwaarden geoordeeld dat DeGiro gehouden was de consument onverwijld te voorzien van informatie omtrent *tender offers* als de onderhavige. Het nalaten daarvan wat betreft de *notifications* met betrekking tot de *tender offer* van 25 oktober 2021 op de aandelen Zooplus AG (en de daarop volgende berichten van onder meer 8 november 2021 en 19 november 2021) levert ten opzichte van de consument een toerekenbare tekortkoming op. DeGiro is in beginsel aansprakelijk voor de als gevolg daarvan geleden schade.
- 5.3 Het feit dat de custodian aan DeGiro te kennen heeft gegeven dat de Aandeelhoudersrichtlijn toepassing mist maakt dit niet anders. Het behoort tot de verantwoordelijkheid van DeGiro als dienstverlener om de relevantie voor de uitoefening van aandeelhoudersrechten door haar klanten van de informatie van de custodian te beoordelen. Indien zij door deze laatste wat haar verplichtingen uit hoofde van de richtlijn betreft op het verkeerde been is gezet, komt dat voor haar risico. De Commissie van Beroep gaat ervan uit dat de door DeGiro gewraakte passage in rov. 3.9 van de uitspraak van de Geschillencommissie aldus moet worden begrepen en dat de Geschillencommissie niet heeft bedoeld daarmee aan DeGiro een controleplicht in de in het beroepschrift beschreven zin op te leggen. Blijkens het gestelde ter zitting (zie de tweede pagina van haar pleitnota) houdt ook DeGiro rekening met deze uitleg van de uitspraak van de Geschillencommissie.
- 5.4 De consument mocht er mede gelet op de e-mailberichten van DeGiro over de twee eerdere op de aandelen Zooplus AG uitgebrachte *tender offers* (zie hierboven onder 3.5 en 3.6) zonder meer van uitgaan dat hij informatie over verdere biedingen van DeGiro zou ontvangen. Dat hij, zoals DeGiro aanvoert, als execution only klant in principe verantwoordelijk is voor zijn eigen beleggingsstrategie, van hem verwacht mag worden dat hij zich zelfstandig van informatie daaromtrent voorziet, dat hij op hoogte was van het feit dat er een overnamestrijd gaande was en dat de informatie over dergelijke ontwikkelingen ook publiekelijk beschikbaar is, zijn geen omstandigheden die dit anders maken. Gelet op de

verplichting van DeGiro om de consument informatie omtrent de *tender offers* te verstrekken is daarin onvoldoende grond gelegen voor het aannemen van eigen schuld.

- 5.5 Met de Geschillencommissie gaat de Commissie van Beroep ervan uit dat indien de consument tijdig van de informatie over de *tender offer* van 25 oktober 2021 was voorzien hij (mogelijk na raadpleging van publieke bronnen over het overname proces), zoals hij stelt, op dit bod zou zijn ingegaan. Hij zou dan € 480,- per aandeel hebben ontvangen. Het verschil tussen deze opbrengst en het bedrag dat hij uiteindelijk voor zijn aandelen ontvangt, moet als schade worden aangemerkt. Deze komt in beginsel voor vergoeding in aanmerking. Zoals reeds overwogen valt de schade die de consument lijdt doordat hij niet op de *tender offer* is ingegaan in de gegeven omstandigheden niet aan eigen schuld toe te rekenen. Uit het feit dat de consument nadien gedurende enige tijd niets heeft ondernomen volgt evenmin 'eigen schuld'. Dat van de consument in de gegeven omstandigheden in redelijkheid kon worden verlangd dat hij, teneinde zijn schade te beperken, zich van publieke informatie omtrent de ontwikkelingen rond de aandelen Zooplus AG voorzag en naar aanleiding daarvan op enig moment tot verkoop van zijn aandelen was overgegaan, valt niet in te zien. De consument mocht er tot hij in januari 2022 bekend raakte met het feit dat deze van de beurs waren gehaald, zonder meer van uitgaan dat DeGiro hem tijdig de informatie over de aandelen Zooplus AG zou toesturen die zij op grond van de toepasselijke regelgeving behoort te verstrekken. Gelet op de nadien door DeGiro ingenomen standpunt (zie onder meer het antwoord van DeGiro op zijn klacht van 13 maart 2023 en voorts het verweerschrift van DeGiro van 4 mei 2023 in eerste aanleg waarin onder meer het wachten op een *squeeze out* als mogelijkheid wordt genoemd) en het aan aandelenbezit inherente risico van waardeschommelingen is er evenmin voldoende aanleiding om consequenties te verbinden aan zijn afwachtende houding met betrekking tot de verkoop van zijn aandelen nadat de *delisting* daarvan had plaatsgevonden.
- 5.6 Gelet op het voorgaande komt ook de Commissie van Beroep tot de slotsom dat schadevergoeding toewijsbaar is en dat er bij de bepaling van de hoogte daarvan ervan moet worden uitgegaan dat de consument zijn aandelen voor de prijs van € 480,- per aandeel zou hebben verkocht.
- 5.7 De Geschillencommissie heeft DeGiro bij wege van vergoeding van de door de consument geleden schade veroordeeld om de aandelen Zooplus AG van consument over te nemen tegen betaling van een bedrag van € 480,- per aandeel waarna DeGiro deze zelf aan een derde kan overdragen.
- 5.8 DeGiro wijst erop dat deze constructie in feite zou meebrengen dat zij de schadebeperkingsplicht van de consument overneemt en voorts dat zij zijn positie te gelde maakt zonder diens instemming.
- 5.9 De Commissie van Beroep ziet hierin aanleiding te bepalen dat de afwikkeling van de schade van de consument aldus plaatsvindt dat de consument binnen drie weken na de datum van deze uitspraak in overleg met DeGiro zijn aandelen Zooplus AG verkoopt tegen de dan geldende prijs en dat DeGiro hem vergoedt een (eventueel) negatief verschil tussen de opbrengst van deze verkoop en het bedrag dat de consument zou ontvangen bij verkoop tegen een prijs van € 480,- per aandeel.

6. De beslissing

De Commissie van Beroep:

bevestigt de beslissing van de Geschillencommissie met dien verstande dat de consument zelf op de hierboven onder 5.9 uiteengezette wijze binnen drie weken na de datum van deze uitspraak de opdracht geeft om zijn aandelen te verkopen en dat DeGiro hem vergoedt een eventueel negatief verschil tussen de opbrengt van deze verkoop en het bedrag dat de consument zou hebben ontvangen bij een verkoop tegen een prijs van € 480,- per aandeel.