

achteraf nadelig blijkt uit te pakken. Alleen als het advies kan worden gekwalificeerd als een advies dat een redelijk handelend en redelijk bekwaam beleggingsadviseur niet zou hebben mogen geven, kan de adviseur aansprakelijk worden gehouden.

Of een advies om een of meer perpetuums aan te schaffen 'onjuist' was, is afhankelijk van diverse – per belegger verschillende – factoren. Het enkele feit dat de koers van de perpetual is gedaald, is niet voldoende om aansprakelijkheid aan te nemen. Het is algemeen bekend dat koersen kunnen stijgen of dalen. De adviseur had niet de koersontwikkeling kunnen en hoeven voorzien.

Van belang is met name de vraag of de belegging 'geschikt' was voor de belegger. Relevant in dit kader zijn met name de beleggingsdoelstelling (bijvoorbeeld opbouw pensioen, aanvulling inkomen, behoud vermogen), beleggingshorizon (moet het vermogen volgend jaar beschikbaar zijn of pas over vijftien jaar) en de risicobereidheid met het daaraan gekoppelde beleggingsprofiel (defensief of offensief).

Algemeen geldt dat – gelet op de onbepaalde looptijd en de rentegevoeligheid van perpetuums – het niet voor de hand ligt om deze

op te nemen in een zeer defensieve portefeuille met een korte beleggingshorizon. Het kan anders liggen als de portefeuille dient ter aanvulling van het huidige inkomen en dit wordt bewerkstelligd door de te verwachten kasstroom uit de perpetuums. Ook als de weging aan perpetuums beperkt is, valt het advies onder omstandigheden te billijken.

Omdat de belegger uiteindelijk verantwoordelijk is voor zijn beleggingsbeslissing, is voor de aansprakelijkheid van de adviseur daarnaast van belang of deze de belegger voldoende heeft geïnformeerd over de werking van de perpetual en de daaraan verbonden risico's. Relevant in dit kader is onder meer welke risicowaarschuwingen in het begeleidend prospectus stonden vermeld.

BEPERKTE SCHADEVERGOEDING

Beleggers die een claim voorbereiden moeten er rekening mee houden dat als de adviseur uiteindelijk aansprakelijk wordt gehouden, dit niet betekent dat het hele verlies zal worden vergoed. Het schadebedrag wordt vastgesteld door de feitelijke situatie te vergelijken met de hypothetische situatie dat niet in de perpetual zou zijn belegd.

Als in plaats daarvan in een ander product zou zijn belegd (bijvoorbeeld een gewone obligatie), wordt als schade aangemerkt het verschil in beleggingsresultaat tussen deze hypothetische belegging en de belegging in de perpetual. Daarnaast nemen rechters meestal een bepaald percentage – afhankelijk van de relevante omstandigheden – eigen schuld bij de belegger aan, dat in mindering zal worden gebracht op de uit te keren schadevergoeding.

De belegger die meent dat hij schade lijdt, heeft bovendien een schadebeperkingsplicht. Dit houdt in dat hij of zij bij het ontdekken van de ontstane schade (redelijke) maatregelen moet nemen waardoor het ontstaan van meer schade wordt voorkomen. Als de belegger dit nalaat, zal de verdere schade voor zijn rekening komen. Dat betekent in de regel dat als een belegger zijn onvrede over de perpetual kenbaar heeft gemaakt, hij sterk moet overwegen om de perpetual te verkopen en zijn verlies te nemen. Als hij dit niet doet, zal een verdere koersdaling voor zijn rekening komen. In zoverre leidt het besluit tot aansprakelijkstelling tevens tot een nieuwe beleggingsbeslissing. ■



juridische kortjes | TEKST: PAUL COENEN

lci Technology Group NV

AANDEELHOUDERS JETIX UITGEKOCHT

Afgelopen week is The Walt Disney Company gestart met de uitkoopprocedure bij Jetix Europe NV. De producent van televisieprogramma's voor kinderen, bekend van onder andere series als *Bob de Bouwer* en *Power Rangers*, is sedert eind 2008 nagenoeg geheel in handen van Walt Disney. De grootaandeelhouder houdt (indirect) ruim 99,9 procent van de aandelen.

Walt Disney biedt de minderheidsaandeelhouders een prijs van 11,00 euro per gewoon aandeel. Daarmee betaalt Walt Disney circa 25 keer de recordwinst van 2007 en circa 47 keer de winst over 2008. Hoewel Disney na de overname kan profiteren van synergie door een nog nauwere samenwerking lijkt dit bod redelijk, gezien de dalende inkomsten uit contracten met televisiestations en een snelle verslechtering in de advertentiemarkt. De VEB zal zich tegen deze uitkoop prijs dan ook niet verzetten, nu deze een goede weergave is van de actuele waarde. ■



VEB IN CASSATIE

Op 12 maart oordeelde de Ondernemingskamer (OK) van het gerechtshof Amsterdam dat zij bij het failliete LCI niet kon komen tot het oordeel wanbeleid van bestuur en commissarissen. Niet omdat de feiten tot dat oordeel geen aanleiding geven, maar omdat het onderzoeksrapport naar het beleid en de gang van zaken bij LCI naar het oordeel van de OK qua omvang, periode en onderwerpen onvoldoende grondslag levert om daarop een verantwoord oordeel over wanbeleid te vellen.

De door de OK gekozen insteek is een teleurstelling voor de VEB. Temeer daar de VEB geen invloed heeft kunnen uitoefenen op de inhoud van het onderzoek, terwijl zij dat onderzoek overigens wel heeft gefinancierd nadat de curatoren in een eerder stadium weigerden die kosten ten laste van de failliete boedel te laten komen.

De VEB is van mening dat de OK, die verantwoordelijk is voor de juridische kwaliteit van het onderzoek, op onjuiste gronden tot een afwijzing van het verzoek tot vaststelling van wanbeleid is gekomen. De OK stelt in haar beschikking namelijk dat het verslag wel bevindingen inhoudt die de redenen om aan een juist beleid van LCI te twijfelen, bevestigen. Reden genoeg voor de VEB om cassatie in te stellen en onze hoogste rechter, de Hoge Raad, een oordeel te laten vellen over de gang van zaken in dit dossier. ■