

Effectenlease

THE SAGA CONTINUES

PROF. MR. C.E. DU PERRON

Op 5 juni 2009 wees de Hoge Raad een drietal richtinggevende arresten over effectenleasegeschillen.¹ Op 1 december 2009 voegde Hof Amsterdam daaraan een viertal uitspraken toe.² In deze bijdrage bespreek ik de hoofdlijnen van de genoemde arresten, waarbij ik inga op de verhouding tussen de beide arrestenreeksen. En passant maak ik een aantal kritische kanttekeningen. Tot uitgangspunt bij de bespreking van de oordelen van de Hoge Raad neem ik de zaak *De Treek/Dexia*, die betrekking had op een aflossingsproduct dat voortijdig was beëindigd. Zo nodig verwijs ik naar de andere arresten.

Hoofdlijnen

De Hoge Raad geeft in zijn arresten van 5 juni 2009 algemene beschouwingen, als handreiking aan de praktijk, met het oog op een praktische, efficiënte en zo mogelijk uniforme beoordeling van de grote aantallen geschillen omtrent effectenlease-overeenkomsten. Hij maakt daarbij het voorbehoud dat uiteindelijk in individuele zaken niet onbeperkt kan worden geabstraheerd van de omstandigheden van het geval, waarbij de Raad als voorbeelden noemt de aard van het desbetreffende product, de wijze waarop dit is aangeboden en de persoonlijke omstandigheden van de afnemer van het product. Dat voorbehoud geldt ook voor de volgende bespreking.

De inhoud van de arresten kan schetsmatig als volgt worden weergegeven: formele argumenten ontleend aan de Wet op het consumentenkrediet (Wck) en de effectentypische regelgeving spelen geen rol bij de privaatrechtelijke afdoening van effectenleasegeschillen. Aan de wilsgebreken dwaling en misbruik van omstandigheden zal men in dergelijke massageschillen slechts in uitzonderlijke gevallen toekomen. Ook de bepalingen over misleidende reclame zullen de afnemers weinig soelaas bieden. Op de aanbieders van effectenleaseproducten, of dit nu aflossingsproducten zijn of niet, rust wel een bijzondere zorgplicht. Het gaat daarbij om de verplichting de afnemer indringend te waarschuwen

voor de risico's van het product en – waar relevant – om de afnemer te waarschuwen dat het product voor hem niet geschikt is. De civielrechtelijke zorgplicht kan verder reiken dan publiekrechtelijke gedragsregels. Bij schending van de zorgplicht bestaat schadeplichtigheid. De Duisenbergregeling is daarbij niet van belang. De afnemers zullen echter in de regel wel eigen schuld hebben. Zowel bij zorgplicht als bij eigen schuld speelt een rol of de afnemer de lasten van de overeenkomst kon dragen. Hof Amsterdam werkt deze aspecten nader uit, en bespreekt voorts nog de kwesties wettelijke rente en voordeelverrekening. Ik zal de genoemde onderwerpen achtereenvolgens aan de orde stellen.

De toepassing van de Wck

De vraag of de Wck van toepassing is op effectenlease-overeenkomsten heeft de lagere rechtspraak de afgelopen jaren verdeeld. De Hoge Raad komt onder verwijzing naar de conclusie van plaatsvervangend P-G De Vries Lentsch-Kostense tot een ontkennend antwoord. Een effectenlease-overeenkomst is geen “krediettransactie” als bedoeld in art. 1 Wck. Er is geen sprake van een geldkrediet omdat er geen geldsom ter vrije beschikking wordt gesteld. Er is geen sprake van goederenkrediet omdat effecten geen roerende zaken zijn, maar vermogensrechten. Eventuele richtlijnconforme uitleg van de Wck is uitgesloten doordat effectenlease-overeenkomsten in art. 1 Wck ondubbelzinnig buiten het bereik van de wet worden gebracht. Ik teken daarbij aan dat het wel tot aansprakelijkheid van de Staat zou kunnen leiden indien de Wck in dit opzicht niet richtlijnconform is – hetgeen evenwel niet vaststaat. De Hoge Raad komt aan die kwestie vanzelfsprekend niet toe.

1 HR 5 juni 2009, *RvdW* 2009/683; «JOR» 2009/199 (*De Treek/Dexia*) m.nt. C.W.M. Lieveerse; HR 5 juni 2009, *RvdW* 2009/685; «JOR» 2009/200 (*GeSp/Aegon*) m.nt. C.W.M. Lieveerse; HR 5 juni 2009, *RvdW* 2009/684; *JA* 2009/116 (*Levob/Bolle*) m.nt. W.H. van Boom. Een goed overzicht van de effectenleaseproblematiek, met vele verwijzingen, geeft de conclusie van plaatsvervangend P-G De Vries Lentsch-Kostense.

2 Hof Amsterdam 1 december 2009, *RF* 2010/12 (*Dexia/Van der Heijden*); LJN BK4978. Zie van dezelfde datum voorts de arresten LJN BK4981, BK4982 en BK4983.

De artikelen 25 en 36 Bte 1995

Art. 25 Besluit toezicht effectenverkeer (Bte) bepaalde dat een overeenkomst inzake het verlenen van beleggingsdiensten tussen een beleggingsonderneming en een klant een aantal onderwerpen moest regelen en dat die overeenkomst schriftelijk moest worden vastgelegd. Volgens art. 36 Bte gold hetzelfde voor kredietinstellingen die effectendiensten verleenden. In de Aegon-zaak betoogde de belangenorganisatie GeSp dat het ontbreken van een dergelijke overeenkomst op grond van art. 3:40 BW tot nietigheid leidde. Evenals het hof, verwerpt de Hoge Raad die opvatting:³ bedoelde bepalingen hebben niet de strekking de geldigheid aan te tasten van de overeenkomsten die daaraan op onderdelen niet voldoen. Zij beogen duidelijkheid te bewerkstelligen omtrent de wederzijdse rechten en verplichtingen en de belegger duidelijkheid te verschaffen omtrent zijn rechtspositie. Evenmin is sprake van strijd met de openbare orde.

De informatieverstrekking: inleiding

Effectenleaseproducten zijn er in talloze varianten. Ook de productinformatie kende vele verschijningsvormen, waarbij in het algemeen kan worden gezegd dat de informatie in latere jaren aanzienlijk duidelijker was dan aan het begin. De oordelen van de Hoge Raad met betrekking tot de informatieverstrekking nemen tot uitgangspunt het feitelijk oordeel van het hof dat op grond van het verschaft materiaal voor degene die zich redelijke inspanningen getroost voldoende duidelijk was dat sprake was van een lening, dat over het geleende bedrag rente was verschuldigd, dat met de leensom voor risico van de belegger werd belegd in effecten en dat het geleende bedrag moest worden terugbetaald, ongeacht de waarde van de effecten bij het einde van de looptijd. Er kunnen zich gevallen voordoen waarin dat uitgangspunt onjuist is. Zoals uit het inleidende voorbehoud van de Hoge Raad al blijkt, zal in die gevallen van de hieronder geschetste algemene lijn moeten worden afgeweken.

De informatieverstrekking: dwaling

In de inleiding merkte ik al op dat het hof van oordeel was dat uit de aan de afnemer De Treek voorafgaand aan de overeenkomst ter beschikking gestelde bescheiden voldoende duidelijk bleek dat het om het verstrekken van een geldlening ging, dat aan de overeenkomst koersrisico's verbonden waren en dat er een risico bestond van een tekort ingeval de overeenkomst tussentijds zou worden beëindigd. Indien dit voor de afnemer onvoldoende duidelijk was, had het op zijn weg gelegen zich, al dan niet met hulp van anderen, inspanningen te getroosten de strekking van de overeenkomst wél te begrijpen. Daarbij geldt dat van de

gene die effecten koopt mag worden verwacht dat hij ervan op de hoogte is dat die effecten ook in waarde kunnen dalen, zo overwoog het hof. Daarmee heeft het hof niet bedoeld – al zou men op het eerste gezicht anders kunnen denken – dat de afnemer zijn onderzoeksplicht heeft geschonden. De kern van het oordeel van het hof is volgens de Hoge Raad dat Dexia tijdig die inlichtingen omtrent de wezenlijke kenmerken van de overeenkomst heeft verschaft die in de gegeven omstandigheden zijn vereist. Een beroep op dwaling stuit daarop af.

Zoals al is opgemerkt, komt de Hoge Raad in het vervolg van het arrest tot bijzondere waarschuwingsplichten. De verhouding tussen dat oordeel, en het oordeel over dwaling, bespreek ik in dat verband.

De informatieverstrekking: misleidende reclame

Het hof heeft de vraag of sprake was van misleidende reclame ontkennend beantwoord en heeft daarbij de maatstaf gehanteerd van de vermoedelijke verwachting van een gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende consument tot wie de brochure zich richt. Daarover klaagt de afnemer van het product. Deze voert aan dat als maatstaf moet gelden de minder op beleggingsgebied geïnformeerde consument, omdat de brochure zich richtte tot een breed segment particulieren en het aangeboden zich hierdoor kenmerkt dat particulieren met onvoldoende eigen middelen met een lening in staat worden gesteld te gaan beleggen. De Hoge Raad overweegt dat het hof de juiste, aan het arrest van het HvJEG van 16 juli 1998, C-210/96, NJ 2000, 374 (Gut Springenheide) ontleende, maatstaf heeft gehanteerd (zie ook HR 30 mei 2008, nr. C06/302, LJN BD2820, rov. 4.2 en vergelijk). Voor een andere maatstaf, die uitgaat van een minder dan gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende gewone consument, is volgens de Raad geen

Aantasting van een effectenlease-overeenkomst wegens misleiding zal na de arresten van de Hoge Raad slechts bij uitzondering mogelijk zijn.

plaats. Het feit dat de brochure niet de waarschuwingen bevatte die volgens het hierna te bespreken oordeel over de zorgplicht nodig zijn, betekent niet dat deze misleidend is. De factoren die het antwoord bepalen op de vraag of de bedoelde waarschuwingsplicht is geschonden zijn immers niet dezelfde als die van belang zijn voor het antwoord op de vraag of de brochure een misleidend karakter heeft als bedoeld in art. 6:194 BW, aldus de Hoge Raad.

Het is vaste rechtspraak om voor de vraag of van misleidende reclame sprake is aan te sluiten bij het hiervoor genoemde criterium. Bevredigend acht ik dat echter in deze context niet. Communicatie betreft niet alleen de relatie tekst-ontvanger. Ook de relatie opsteller-tekst is van belang, en zou juridisch een rol moeten spelen. Er zijn (vooral

³ In deze zin al Commissie van Beroep DSI, 28 juni 2004, nr. 78.

oudere) effectenleasebrochures waarbij het geen twijfel lijdt dat de opsteller van de tekst er alles aan heeft gedaan om de essenties van de overeenkomst te verdoezelen. Waar woorden als “rente” en “lening” eenvoudig gebruikt hadden kunnen worden om die essentie te beschrijven, zijn ze vermeden. Om dan beslissend te achten of de lezer, als hij of zij een gemiddeld begrip had en de nodige moeite nam, wel

Waarom zou het verhullen van de essentialia niet misleidend zijn? De gedachte moet zijn geweest dat het product, als het helder was omschreven, niet zou worden afgenomen.

had kunnen begrijpen dat van beleggen met geleend geld sprake was, gaat mij te ver. Als essentialia worden verhuld, overschrijdt men mijns inziens de grens van aanvaardbare werving.⁴ Waarom zou een dergelijke handelwijze niet misleidend zijn? Misliden is een activiteit! De gedachte van de opsteller van de tekst kan toch alleen zijn geweest dat het product, indien het helder was omschreven, niet of minder zou worden afgenomen? Daarbij is ook nog van belang dat aanbieders van effectenleaseproducten deze met intensieve reclamecampagnes in de markt hebben gezet, en daarbij ook het niet met beleggen vertrouwd publiek hebben weten te bereiken. Zeker niet van iedere afnemer mocht het begrip van de gemiddelde consument worden verwacht en het lezen van contracten is niet iedereen gegeven. Hetzelfde geldt voor het kritisch benaderen van tussenpersonen.⁵ Tot slot is van belang dat veel effectenleaseproducten, door hun rente- en kostenstructuur, alleen in uitzonderlijke marktomstandigheden de voorgespiegelde winsten kunnen opleveren. Ze zouden daarom extra kritisch beoordeeld moeten worden.

Steun voor mijn opvatting vind ik in art. 6:193d lid 3 BW. Ik teken aan dat de publiekrechtelijke regelgeving hier thans verder gaat dan de privaatrechtelijke jurisprudentie: de AFM zou thans tegen de brochures die volgens de burgerlijke rechter niet misleidend zijn in veel gevallen kunnen optreden op grond van de Wft, en in de toekomst mogelijk tegen de producten (althans hun ontwikkeling) als zodanig. De uitspraak van de Hoge Raad laat wel de mogelijkheid open in bijzondere gevallen tot een ander oordeel over de informatieverstrekking te komen, hetgeen van belang kan zijn voor het dwalingberoep of de later te bespreken toerekening van eigen schuld.

Bijzondere zorgplicht: inleiding

Op Dexia rust, als professionele dienstverlener op het terrein van beleggingen in effecten en aanverwante financiële

diensten, jegens de particuliere belegger met wie zij een effectenlease-overeenkomst zal aangaan een bijzondere zorgplicht die ertoe strekt particuliere wederpartijen te beschermen tegen de gevaren van eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht. Deze bijzondere zorgplicht volgt uit hetgeen waartoe de eisen van redelijkheid en billijkheid een effecteninstelling, in aanmerking genomen haar maatschappelijke functie en haar deskundigheid, verplichten in gevallen waarin een persoon haar kenbaar heeft gemaakt een dergelijke overeenkomst te willen aangaan en deze instelling daartoe ook een aanbod heeft gedaan. De reikwijdte van deze bijzondere zorgplicht is afhankelijk van de omstandigheden van het geval, waaronder de mate van deskundigheid en relevante ervaringen van de betrokken wederpartij, de ingewikkeldheid van het beleggingsproduct en de daaraan verbonden risico's, aldus de Hoge Raad, die daarbij aansluit bij zijn vaste rechtspraak over de zorgplicht van banken.

Dexia had nog aangevoerd dat er tussen haar en haar afnemers geen adviesrelatie bestaat en dat de bijzondere zorgplicht niet geldt in relaties van *execution only*. Dat betoog verwerpt de Hoge Raad. Volgens de Raad verschilt de betrekking van de aanbieder van een effectenleaseproduct met een potentiële particuliere belegger in wezenlijke mate van de *execution only*-relatie waarbij de dienstverlener reeds in contractuele relatie staat tot de belegger, de dienstverlening zich beperkt tot het doorgeven of uitvoeren van door de client op eigen initiatief gegeven orders en waarbij niet op de wijze waarop dat hier is geschied financiële producten worden aangeboden aan potentiële afnemers. Naast *execution only* en advies kunnen dus ook aanbiedingsrelaties worden onderscheiden.⁶ Die relaties worden mede privaatrechtelijk genormeerd, zodat Dexia zich tevergeefs beriep op de stelling dat er op haar niet meer verplichtingen konden rusten dan er uit de publiekrechtelijke effectenregelgeving voortvloeien.⁷

Dexia deed ook een beroep op de Duisenbergregeling. Daarin is voor aflossingsproducten niet in enigerlei vorm van vergoeding voorzien. De regeling concentreert zich op het restschuldrisico. Nu de regeling verbindend is verklaard en door de aangeslotenen bij de claimstichtingen breed werd gesteund, moet deze in beginsel ook leidend zijn voor degenen die daaraan niet direct zijn gebonden, aldus Dexia. De Hoge Raad acht het echter niet verenigbaar met de opt-out-mogelijkheid in de WCAM dat de rechter bij de beoordeling van een individuele zaak gehouden is zich te richten naar hetgeen in het kader van de Duisenbergregeling is overeengekomen, ook niet in die zin dat hij zou moeten motiveren dat en waarom hij daarvan inhoudelijk op enigerlei wijze afwijkt. Evenmin kan die regeling volgens de Raad aangemerkt worden als een weergave van een “in Nederland levende rechtsovertuiging” als bedoeld in art. 3:12 BW, waarmee moet worden rekening gehouden bij de vaststelling van wat redelijkheid en billijkheid in het

4 Mijn opvatting is zeker niet die van de Hoge Raad, die in de Aegon-uitspraak om kritische beoordeling van de brochures vraagt. Ook het Hof Amsterdam toont zich in zijn uitspraken van 1 december 2009 niet geneigd het argument van massareclame te honoreren.

5 Waartoe Hof Amsterdam (BK4982) de afnemer verplicht.

6 Zie ook Van Luyn/Du Perron, *Effecten van de zorgplicht* (2004), p. 19 e.v.

7 Onbesproken moet blijven hoe deze verhouding thans onder de Mifid is; zie onder meer de genoemde noot van Lieveerse.

concrete geval eisen in de precontractuele fase of bij de beoordeling van de omvang van de schade en de verdisconting van de eigen schuld van de afnemer.

De bijzondere zorgplicht concretiseert zich in een verplichting tot waarschuwing tegen het restschuldrisico en een onderzoeks- en adviesplicht in verband met de vraag of de afnemer de overeenkomst kon dragen. Deze stel ik hierna aan de orde.

Bijzondere zorgplicht: waarschuwen voor restschuldrisico

De eerste verschijningsvorm van de bijzondere zorgplicht is de verplichting indringend te waarschuwen voor het restschuldrisico. Anders dan Dexia betoogde, geldt die verplichting ook bij een aflossingsproduct als het onderhavige, omdat de overeenkomst voorziet in de mogelijkheid van (rechtmatige) tussentijdse beëindiging. Voor producten zonder aflossingskarakter, die een inherent restschuldrisico kennen, geldt de waarschuwingplicht vanzelfsprekend ook. De Hoge Raad tekent terecht aan dat het restschuldrisico de in het algemeen aan beleggen in effecten verbonden risico's te boven gaat. Men belegt immers doorgaans niet met geleend geld, zo voeg ik daaraan toe.

Vanzelfsprekend rijst de vraag hoe de hier aangenomen waarschuwingplicht zich verhoudt tot het oordeel dat geen sprake is van dwaling. Aangevoerd is dat het voordeel van de zorgplichtbenadering is dat deze geen alles-of-niets-karakter heeft, terwijl dat bij vernietiging wegens dwaling in beginsel wel zo is.⁸ Aldus kan beter met de eigen schuld van de afnemers rekening worden gehouden. Maar afgezien van dit rechtspolitieke argument, vraagt Lieverse zich af waarom iemand gewaarschuwd moet worden voor iets dat hij al weet. Het antwoord daarop is eenvoudig: niet om informatie over te dragen, die is immers al bekend, maar om de gewaarschuwde zich nog eens op die informatie te laten bezinnen. Denk aan de zin "Roken is dodelijk" op pakjes sigaretten. Dat weten de rokers ook wel, maar de gedachte is dat het goed is hen daar bij elke aankoop nog eens over te laten nadenken, zodat zij het risico niet lichtvaardig nemen.⁹ Incoherent vind ik het oordeel van hof en Hoge Raad dan ook niet, al plaats ik vraagtekens bij de inhoudelijke beoordeling van het beroep op misleidende informatie.¹⁰

Een stap verder dan een indringende waarschuwingplicht is een weigeringsplicht. Die gaat volgens de Hoge Raad te ver: zij zou in strijd komen met de contractsvrijheid. Op inhoudelijk vergelijkbare gronden levert het aangaan van de overeenkomst ook geen misbruik van omstandigheden op.

Bijzondere zorgplicht: onderzoek en advies i.v.m. draagkracht

De tweede verschijningsvorm van de bijzondere zorgplicht is dat Dexia voorafgaand aan het sluiten van de overeenkomst inlichtingen moest inwinnen om na te gaan of haar afnemer naar redelijke verwachting over voldoende bestedingsruimte zou beschikken om aan de uit de overeenkomst voortvloeiende verplichtingen te voldoen, ook bij een ontoereikende verkoopopbrengst van de effecten. Indien dat niet het geval was, zou Dexia haar wederpartij moeten adviseren af te zien van het sluiten van de overeenkomst, of had zij maatregelen moeten treffen om de verplichtingen en het restschuldrisico met de te verwachte bestedingsruimte in overeenstemming te brengen.

Hof Amsterdam heeft in zijn uitspraken van 1 december 2009 een nadere invulling van de draagkrachtoets geformuleerd. Deze is gebaseerd op de NIBUD-normen, gecorrigeerd met een aantal opslagen. Netto-inkomen (en naar men mag aannemen: de lasten) van een partner, tellen in de berekening van het hof mee. Ook fiscaal belast vermogen moet in de berekening worden betrokken. Het voert te ver op de berekeningswijze nader in te gaan. Zij verdient nadere aandacht in het licht van de normen voor overkreditering, omdat de toelaatbare verplichtingen een langdurig beslag op de financiële ruimte van de afnemer kunnen inhouden.

Schadevergoeding: inleiding

Echt lastig wordt het allemaal pas bij de schadevergoeding, waarbij het in het bijzonder gaat om causaal verband en eigen schuld. Bij de behandeling van die onderwerpen moet onderscheid worden gemaakt tussen de gevallen dat (alleen) de eerste zorgverplichting materieel geschonden is (omdat er voldoende draagkracht was maar niet gewaarschuwd is voor het risico) en de gevallen waarin (ook) de tweede zorgverplichting geschonden is (omdat er onvoldoende draagkracht was). Dit onderscheid werkt ook door in de gevolgen van eigen schuld. De waarschuwingplicht ter zake van het restschuldrisico strekt er niet alleen toe afnemers te beschermen tegen het risico dat zij een eventuele restschuld niet *kunnen* dragen, maar ook tegen risico's die zij bij nadere bezinning niet zouden hebben *willen* dragen. De onderzoeks- en adviesplicht ten aanzien van de draagkracht beschermt alleen tegen risico's die de afnemer niet *kon* dragen.

Intermezzo: bewijs van onvoldoende draagkracht

De afnemer die betoogt dat hij de (mogelijke) lasten van de overeenkomst niet verantwoord kon dragen, zal dit volgens de uitspraken van Hof Amsterdam van 1 december 2009 dienen te bewijzen, waarbij volgens het hof de eerder genoemde gecorrigeerde NIBUD-norm, die hier verder onbesproken blijft, als maatstaf geldt. In de wijze waarop het bewijs geleverd wordt, is de afnemer in beginsel vrij.

8 Zie bijvoorbeeld de noten van Lieverse en Van Boom bij de besproken uitspraken. Van Boom noemt een aantal middelen om het alles-of-niets-karakter bij dwaling weg te nemen.

9 Waarbij men aan sigaretten wel verslaafd kan zijn en aan effectenlease-producten bij mijn weten niet.

10 Ik verwijs naar hetgeen ik in het kader van misleidende reclame heb opgemerkt. Dat raakt ook het beroep op dwaling.

Voor het bewijs van de inkomens- en vermogenspositie zal uitgangspunt kunnen zijn hetgeen daarover aan gegevens van de belastingdienst over het relevante jaar kan worden verkregen, behoudens door Dexia te leveren tegenbewijs, aldus het hof. De lasten kunnen volgens het hof worden berekend door al hetgeen op grond van de overeenkomst verschuldigd zou zijn per maand om te slaan. Er wordt dan als het ware een fictief aflossingsproduct gecreëerd, waarbij bedacht moet worden dat het hof ook eventueel vermogen per maand wil omslaan.¹¹ Als iemand meer dan één effectenlease-overeenkomst heeft, moet de berekening per overeenkomst worden uitgevoerd, waarbij de lasten van de andere overeenkomsten meetellen.

Causaal verband: niet kunnen en niet willen dragen

Het onderscheid tussen kunnen en willen dragen is van belang voor de verdere bewijsregeling. Als de aanbieder aanvoert dat de afnemer de overeenkomst ondanks een waarschuwing toch zou hebben gesloten, zodat elk causaal verband met de schade ontbreekt, dan moet indien de afnemer de (mogelijke) lasten niet *kon* dragen – behoudens zwaarwegende aanwijzingen van het tegendeel – ervan worden uitgegaan dat hij zonder dat tekortschieten van de aanbieder in diens zorgplicht de overeenkomst niet zou hebben gesloten. Het causaal verband is dan dus in beginsel gegeven.¹² Indien de afnemer de (mogelijke) lasten wel kon dragen, dan zal het verweer van de aanbieder dat de afnemer de overeenkomst ook zou zijn aangegaan indien de aanbieder niet in zijn zorgplicht was tekortgeschoten, in het licht van de stellingen van de afnemer voldoende concreet moeten zijn onderbouwd. Een veel lichtere stelplicht voor de aanbieder dus. Is de onderbouwing niet genoegzaam, dan kan eveneens tot uitgangspunt worden genomen dat de

komsten tot effectenlease is aangegaan, alsook voor het feit dat de wederpartij in het maatschappelijk verkeer in staat is gebleken aanzienlijke inkomsten of vermogen te verwerven. Uit deze feiten volgt volgens het hof immers niet dat de betrokken wederpartij met het risico van een restschuld bekend was en dit risico voor lief heeft genomen toen zij de overeenkomst tot effectenlease aanging. Dit kan anders zijn als de wederpartij een specialistische financiële opleiding heeft genoten, beroepshalve werkzaam was in een financiële functie of uit anderen hoofde beschikte over aantoonbare ervaring met beleggingsproducten zodanig dat zij geacht kan worden het risico van een restschuld te hebben overzien toen zij de overeenkomst aanging, niettegenstaande het ontbreken van een toereikende waarschuwing door Dexia, aldus het hof. Het is mijns inziens juist dat het hof het argument van Dexia dat ervaring met effectenleaseproducten tot inzicht leidt, ook als deze eerder winst hebben opgeleverd, verworpt. Als een eerdere lease-overeenkomst met een restschuld is geëindigd, mag men aannemen dat de afnemer de risico's wel afdoende beseft.

Indien de waarschuwingsplicht tegen het risico is geschon- den en niet op de hiervoor beschreven wijze aannemelijk is geworden dat de waarschuwing de afnemer niet zou hebben weerhouden van het sluiten van de overeenkomst, dan dient de aanbieder in beginsel als schade te vergoeden de nadelige financiële gevolgen voor de afnemer van het aangaan van de overeenkomst. Onder die schade kan niet alleen de gerealiseerde restschuld worden begrepen, doch tevens de reeds betaalde rente en, in voorkomende gevallen, de reeds betaalde aflossing. Zou de afnemer de overeenkomst niet zijn aangegaan op grond van de waarschuwing, dan waren immers ook rente en aflossing hem bespaard gebleven. Hierna zal blijken dat via de eigen schuld deze causaal zuivere uitkomst weer ongedaan wordt gemaakt in gevallen waarin er voldoende draagkracht was.

Ik wijs erop dat de causale toets kennelijk een alles of niets karakter heeft: men had voldoende draagkracht, of niet, en komt dan in een van de twee categorieën terecht. Een andere benadering is om een eventueel tekort aan draagkracht uit de overeenkomst te halen, en het meerdere en het resterende anders te behandelen. Wie een maandbedrag van € 100 wel kon betalen, maar de overeengekomen € 200 niet, komt nu voor het gehele contract in de categorie “te weinig draagkracht” terecht (althans, zo lees ik de arresten). Men zou ook de wel draagbare € 100 en de niet draagbare € 100 afzonderlijk kunnen behandelen.

Eigen schuld: inleiding

Als uitgangspunt bij de vaststelling van de eigen schuld dient dat alle mogelijke schadeposten (reeds betaalde rente, aflossingen en eventuele kosten, en de restschuld) mede het gevolg zijn van aan de afnemer toe te rekenen omstandigheden, daarin bestaande dat uit de effectenlease-overeenkomst voldoende duidelijk kenbaar was dat werd belegd met geleend geld, dat de overeenkomst voorzag in een geldlening, dat over die lening rente moest worden betaald en dat het geleende bedrag moest worden terugbe-

De afnemer moet gewaarschuwd worden voor iets dat hem al bekend is. Zoals de koper van sigaretten door “Roken is dodelijk” wordt gedwongen daar nog eens bij stil te staan.

afnemer zonder het tekortschieten van de aanbieder in diens zorgplicht de overeenkomst niet zou hebben gesloten.

Hof Amsterdam geeft in zijn al genoemde uitspraken nadere overwegingen over de stelplicht van de aanbieder. Geen voldoende gemotiveerde betwisting van het causaal verband levert op dat de wederpartij een academische of anderszins hoog gewaardeerde opleiding heeft genoten of beroepshalve op een dergelijk niveau werkzaam is. Hetzelfde geldt voor het feit dat de wederpartij – al dan niet gespreid over een reeks van jaren – niet één, maar meerdere overeen-

11 Bij een restschuldrisico ligt een toets op einddatum mijns inziens meer voor de hand. Dat is dan wel een risico-inschatting.

12 Vergelijk de WOL-zaak (HR 27 november 2009, «JOR» 2010/43 m.nt. K. Frielink), waarin de Hoge Raad in r.o. 4.11 de belegger eveneens helpt met een vermoeden van causaal verband.

taald, ongeacht de waarde van de effecten op het tijdstip van verkoop daarvan. Daarbij moet volgens de Hoge Raad ook in aanmerking worden genomen dat de afnemer alvorens de overeenkomst aan te gaan zich redelijke inspanningen moest troosten om de effectenlease-overeenkomst te begrijpen.

De Hoge Raad besluit zijn inleiding over de eigen schuld met de inmiddels rituele formule dat bij de toepassing van de maatstaf van art. 6:101 BW fouten van de afnemer die uit lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht voortvloeien in beginsel minder zwaar wegen dan fouten aan de zijde van de aanbieder waardoor deze in de zorgplicht is tekortgeschoten.

Eigen schuld: rente en aflossing

Indien de afnemer voldoende draagkracht had om de rente en de aflossing te voldoen, zullen deze schadeposten volgens de Hoge Raad in beginsel geheel voor rekening van de afnemer moeten blijven. Deze wist immers dat met geleend geld werd belegd. Het Hof Amsterdam komt in zijn uitspraken van 1 december 2009 tot dezelfde slotsom, maar lijkt deze op het causaal verband met de normschending (of relativiteit aan de schade) te baseren en niet op eigen schuld. Dat maakt voor het resultaat weinig uit.

Indien de afnemer redelijkerwijs niet in staat was aan de betalingsverplichtingen uit de overeenkomst te (blijven) voldoen zal in beginsel een deel van de betaalde rente en aflossing voor vergoeding in aanmerking komen. De Hoge Raad verwijst naar zijn uitspraak in de zaak-Levob. Daarin had het hof vastgesteld dat de aanbieder had moeten begrijpen dat de mogelijke financiële gevolgen van de overeenkomst een onverantwoord zware last voor de afnemer vormden. Het had vervolgens 40% van (het saldo van) de reeds betaalde rente (minus ontvangen dividend) en 40% van de restschuld voor rekening van de afnemer gelaten. De Hoge Raad achtte dat niet onjuist of onbegrijpelijk. In de zaak Dexia/De Treek overweegt de Raad dat een zodanige verdeling, waarbij de verplichting tot schadevergoeding van de aanbieder tot 60% van het genoemde saldo en de restschuld is beperkt, ook in andere geschillen omtrent effectenlease-overeenkomsten waarbij ten aanzien van de financiële positie van de particuliere afnemer soortgelijke vaststellingen worden gedaan, tot uitgangspunt kan worden genomen. Lieverse wijst er terecht op dat de Hoge Raad de aflossingen niet noemt, maar dat daarvoor hetzelfde zal gelden.

Opmerkelijk is dat Hof Amsterdam in zijn genoemde uitspraken, in een geval van onvoldoende draagkracht, tot een percentageverdeling van 70-30 komt voor de rente en aflossingen. Uit de overwegingen van het hof blijkt dat het beseft dat het hier afwijkt van het percentage dat de Hoge Raad noemt (40%). Als men de relevante overwegingen leest, lijkt het alsof het hof wil proberen de Hoge Raad te bewegen om in de percentages een onderscheid te maken tussen restschuld (40%) en rente en aflossingen (30%) omdat het dat onderscheid – op grond van andere overwegingen van de Hoge Raad – gerechtvaardigd acht. Later past het hof echter voor de restschuld ook een percentage

van 30% toe. Toen werd de uitspraak van het hof voor mij onbegrijpelijk.

Eigen schuld: restschuld

Van de restschuld zal in beginsel steeds een deel voor rekening van de afnemer kunnen worden gelaten. Indien de

Bij de overwegingen over de eigen schuld werd het arrest van het hof voor mij onbegrijpelijk.

afnemer onvoldoende draagkracht had, kan daarbij als uitgangspunt het percentage van 40% gelden dat de Hoge Raad uit het arrest in de zaak-Levob overneemt (al verwerpt het Amsterdamse hof het klaarblijkelijk, zie de vorige paragraaf). Voor andere gevallen geeft de Raad geen richtlijn. Het percentage zal dan hoger moeten liggen dan die 40, maar wellicht niet hoger dan 49,99. Dat hangt af van de betekenis die men toekent aan de onduidelijke toverformule dat de fout van de aanbieder zwaarder weegt.

Voordeelverrekening

Een terugkerend punt is in hoeverre winsten die op (eerdere) effectenlease-overeenkomsten gemaakt zijn, in mindering kunnen worden gebracht op de schade die bij latere overeenkomsten is ontstaan. Hof Amsterdam gaat in zijn uitspraken op deze kwestie in. Het overweegt dat de overeenkomst ten aanzien waarvan Dexia tot schadevergoeding is gehouden en de overeenkomst of overeenkomsten die met een batig saldo is of zijn geëindigd, en hiermee zowel de schade als het voordeel van de afnemer, het gevolg zijn van een zelfde gebeurtenis, namelijk het voortdurende onbeschermd blijven van de wederpartij tegen de gevaren van eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht door de voortdurende niet-nakoming door Dexia van haar zorgplicht. Hieruit volgt dat bij de vaststelling van de te vergoeden schade die voor de wederpartij uit een bepaalde overeenkomst tot effectenlease is voortgevloeid, door de wederpartij genoten voordeel uit (andere) overeenkomsten die met een batig saldo zijn geëindigd in mindering moet worden gebracht. Deze verrekening dient plaats te vinden vóór de vermindering van de vergoedingsplicht van Dexia op grond van art. 6:101 BW. Deze laatste kan immers eerst plaatshebben nadat de te vergoeden schade is vastgesteld en juist hierop ziet het in mindering brengen van voordeel uit (andere) overeenkomsten die met een batig saldo zijn geëindigd, aldus het hof.

Het hof sluit de verrekening van voordeel uit indien tussen de feitelijke einddatum van een overeenkomst die met een batig saldo is geëindigd en het tijdstip waarop dezelfde wederpartij hierna een of meer overeenkomsten is aangaan ten aanzien waarvan Dexia tot schadevergoeding is gehouden, ten minste één jaar is verstreken. Dan kan de wederpartij redelijkerwijs worden geacht ten tijde van het aangaan van de laatstbedoelde overeenkomst(en) en in ieder geval tijdens de looptijd daarvan, het batige saldo van

de eerdere overeenkomst geheel te hebben besteed en dus niet meer voorhanden te hebben voor de delging van een mogelijk verlies uit de latere overeenkomst(en). Het is dan niet redelijk het genoten voordeel, ook niet gedeeltelijk, bij de vaststelling van de te vergoeden schade in mindering te brengen, zo besluit het hof. Deze oplossing voor het probleem van de al uitgegeven winst is fraai gevonden, maar lijkt mij te arbitrair om houdbaar te zijn. Zo speelt de looptijd van de opvolgende overeenkomsten kennelijk geen rol, terwijl deze volgens de eigen overwegingen van het hof wel relevant is. Het voert te ver hier in te gaan op de vraag of de uitspraak van het hof zich overigens verdraagt met de strenge rechtspraak van de Hoge Raad over het begrip “een zelfde gebeurtenis” bij voordeeltorekening.¹³

Rente

Een element dat in de schadeberekeningen geheel lijkt te ontbreken, is de alternatieve aanwending van de in de lease-overeenkomst geïnvesteerde middelen. Deze hadden bijvoorbeeld rente kunnen opbrengen op een spaarrekening of hadden betaalde rente over andere leningen overbodig kunnen maken. Toekenning van de wettelijke rente over de schadevergoeding, gerekend vanaf de dag dat de relevante bedragen (rente, aflossing) werden betaald, zou hier soelaas kunnen bieden. Volgens Hof Amsterdam gaat de wettelijke rente evenwel pas lopen als de effectenlease-overeenkomst is geëindigd. Pas dan is immers duidelijk of de afnemer schade heeft geleden en kan dus een opeisbare verplichting tot vergoeding van die schade – en daarmee verzuim – ontstaan. Voor de restschuld is dit ongetwijfeld juist, maar voor rente en aflossing (als die voor vergoeding in aanmerking komen), lijkt mij dit onjuist. Deze zijn schadeposten vanaf het moment dat zij (ten onrechte) betaald werden omdat de afnemer er geen draagkracht voor had. Een eventueel later batig saldo van de overeenkomst kan

dat nadeel goedmaken, maar ook dan moet de gederfde rente in de berekening worden meegenomen. Het oordeel van het hof heeft het voordeel dat het minder gecompliceerd rekenwerk oplevert. Er zijn ongetwijfeld wegen te verzinnen om het materieel in stand te laten.

Afsluiting

De arresten van de Hoge Raad van 5 juni 2009 hebben op een aantal punten helderheid gebracht. Het valt toe te juichen dat de Hoge Raad tracht in belangrijke zaken van massaschade generieke aanwijzingen te geven ten behoeve van het vervolgetraject in individuele zaken.¹⁴ Andere punten heeft de Raad opengelaten, maar heeft Hof Amsterdam op 1 december 2009 ingevuld. Of de Hoge Raad over die punten te oordelen krijgt, moet worden afgewacht, al ligt het voor de hand, zeker waar het gaat om de toepassing van de draagkrachttoets. Vooral ten aanzien van de percentages eigen schuld blijft, ondanks de aandacht die de Hoge Raad daaraan heeft besteed, onduidelijkheid bestaan. Voor de Hoge Raad was het vermoedelijk lastig hier, zonder concrete aanknopingspunten, meer richting te geven. Dat heeft Hof Amsterdam wel geprobeerd, maar te betwijfelen valt of die richting zich geheel verdraagt met de arresten van de Hoge Raad. Die spanning tussen de beide reeksen arresten moet worden betreurd. Er zal een nieuwe ronde cassatie en verwijzing nodig zijn om duidelijkheid te scheppen. Hoewel de Hoge Raad dus probeert in massaschadezaken meer leiding te geven, behoeft het Nederlandse procesrecht nog steeds dringend aanpassing om dergelijke geschillen sneller en effectiever te kunnen afhandelen.

Over de auteur

Prof. mr. C.E. (Edgar) du Perron is hoogleraar privaatrecht aan de Universiteit van Amsterdam (duperron@uva.nl).

13 Zie in het bijzonder HR 11 februari 2000, *NJ* 2000, 275.

14 Zoals de Raad ook deed in de al aangehaalde WOL-zaak.