

JIN 2013/178, Hoge Raad, 06-09-2013, CA1725, CA1725, 12/00830
(annotatie)

Instantie: Hoge Raad
Datum uitspraak: 06-09-2013, 24-05-2013
Publicatie: JIN 2013/178 (Sdu Jurisprudentie in Nederland), aflevering 9, 2013
Annotator: <ul style="list-style-type: none">• M.C. van Rijswijk
ECLI: ECLI:NL:HR:2013:CA1725 , ECLI:NL:PHR:2013:CA1725
Zaaknummer: 12/00830, 12/00830
LJN: LJN:CA1725, LJN:CA1725
Overige publicaties: <ul style="list-style-type: none">• JOR 2013/311 met annotatie van mr. dr. S.B. van Baalen• NJB 2013/1973• RvdW 2013/1035• RF 2013/81• RCR 2013/68• RAV 2013/100• JONDR 2013/1103• NJ 2014/176 met annotatie van T.F.E. Tjong Tjin Tai• JWB 2013/420
Rechtsgebied: Recht algemeen
Rubriek: Civiel recht
Rechters: <ul style="list-style-type: none">• mr. Numann• mr. Van Buchem-Spapens• mr. Heisterkamp• mr. Loth• mr. Drion• mr. Polak
Partijen: 1. [eiser 1], wonende te [woonplaats], 2. [eiseres 2], wonende te [woonplaats], Eisers tot cassatie, advocaat: mr. P.S. Kamminga, tegen NBG Finance BV, gevestigd te Valkenswaard, Verweerster in cassatie, niet verschenen.

Partijen zullen hierna ook worden aangeduid als [eiser c.s.] en NBG.

Regelgeving:

- **BW Boek 6 - 101**
- **BW Boek 7 - 401**

Inhoudsindicatie

Schadevordering jegens financieel adviseur, Schending zorgplicht, Toerekening, Eigen schuld

Ga direct naar

- **Samenvatting**
- **Uitspraak**
- **Noot**

Samenvatting

De onderhavige adviesrelatie heeft voor de verdeling van de schade op de voet van art. 6:101 BW niet te gelden als een standaardrelatie tussen een aanbieder en afnemer van een effectenlease-product als bedoeld in de effectenlease-arresten (HR 5 juni 2009, [LJN BH2815](#), NJ 2012, 182 ([De T.]/Dexia), HR 5 juni 2009, [LJN BH2811](#), NJ 2012, 183 (Levob/[B]) en HR 5 juni 2009, [LJN BH2822](#), NJ 2012, 184 (Stichting GeSp/Aegon), m.nt. J.B.M. Vranken onder NJ 2012, 184). Het hof heeft ten onrechte de in deze arresten gegeven vuistregel voor de verdeling van de schade toegepast op het onderhavige geval.

Het hof heeft zich bij zijn beslissing om 40% van de schade toe te rekenen aan [eiser c.s.], aangesloten bij het uitgangspunt gegeven in het arrest van de Hoge Raad van 5 juni 2009, [ECLI:NL:HR:2009:BH2815](#), NJ 2012, 182 ([De T.]/Dexia), onder 5.7. De relatie tussen NBG en [eiser c.s.] verschilt echter wezenlijk van de standaard effectenleaserelatie waarop het arrest [De T.]/Dexia ziet. NBG trad immers niet op als aanbieder van een effectenleaseproduct, maar als financieel dienstverlener die door [eiser c.s.] werd benaderd voor een op hun specifieke situatie toegesneden advies. In zodanige situatie heeft de dienstverlener te gelden als professionele en bij uitstek deskundige dienstverlener, terwijl bij de cliënt doorgaans een zodanige professionaliteit en deskundigheid ontbreken. Dit brengt mee dat de cliënt in beginsel ervan mag uitgaan dat de dienstverlener zijn zorgplicht jegens de cliënt naleeft (vgl. HR 8 februari 2013, [ECLI:NL:HR:2013:BY4600](#), onder 4.3.1 en 4.3.2). Hieruit volgt dat

de cliënt bij een door die dienstverlener geadviseerde constructie minder snel bedacht hoeft te zijn op en zich minder snel eigener beweging behoeft te verdiepen in niet vermelde risico's dan degene die zich wendt tot een aanbieder van een effectenleaseproduct als bedoeld in het arrest [De T.]/Dexia. Indien het oordeel van het hof zo moet worden begrepen dat de onderhavige relatie voor de causaliteitsafweging heeft te gelden als een standaardrelatie tussen een aanbieder en afnemer van een effectenleaseproduct als bedoeld in het arrest [De T.]/Dexia, heeft het hof het voorgaande miskend en aldus blijkt gegeven van een onjuiste rechtsopvatting. Indien het hof is uitgegaan van de juiste rechtsopvatting, heeft het nagelaten te vermelden waarom hier, ondanks de verschillen met de zojuist bedoelde standaardrelatie, eenzelfde causaliteitsverdeling moet worden toegepast en heeft het zijn oordeel aldus ontoereikend gemotiveerd.

Uitspraak

Hoge Raad:

1 Het geding in feitelijke instanties

Voor het verloop van het geding in feitelijke instanties verwijst de Hoge Raad naar de navolgende stukken:

- a. de vonnissen in de zaak 155789/HA ZA 07-492 van de rechtbank 's-Hertogenbosch van 31 oktober 2007, 20 augustus 2008, 1 oktober 2008, 1 juli 2009 en 17 februari 2010;
- b. de arresten in de zaak HD 200.058.940 van het gerechtshof te 's-Hertogenbosch van 1 juni 2010 en 8 november 2011.

Het arrest van het hof van 8 november 2011 is aan dit arrest gehecht.

2 Het geding in cassatie

Tegen het laatst vermelde arrest van het hof hebben [eiser c.s.] beroep in cassatie ingesteld. De cassatiedagvaarding is aan dit arrest gehecht en maakt daarvan deel uit.

Tegen NBG is verstek verleend.

De zaak is voor [eiser c.s.] toegelicht door hun advocaat.

De conclusie van de plaatsvervangend Procureur-Generaal strekt tot vernietiging van het bestreden eindarrest en tot verwijzing ter verdere behandeling en beslissing.

3 Beoordeling van middel

3.1 In cassatie kan van het volgende worden uitgegaan.

(i) [eiser c.s.] zijn in het voorjaar van 2001 in contact getreden met NBG, een landelijk werkende financiële dienstverlener. [eiser c.s.] hebben in een gesprek met [betrokkene 1], die destijds als financieel adviseur werkzaam was bij NBG, medegedeeld dat zij hun hypothecaire lening van circa f 300.000,= wilden oversluiten teneinde lagere maandlasten te realiseren.

De bruto maandlast van [eiser c.s.] bedroeg destijds f 1966,09, bestaande uit rente van f 1853,09 en een premie voor de aan de hypotheek verbonden levensverzekering van f 113,=.

(ii) [eiser 1] was in april 2001 55 jaar oud en werkzaam als bedrijfsleider bij IBN-Groep. Op een op verzoek van NBG ingevulde werkgeversverklaring was een bruto jaarloon over 2001 vermeld van circa f 96.400,=. Blijkens het “overzicht biljetten van een proces” had [eiser 1] in het belastingjaar 2001 een loon uit dienstbetrekking van f 88.692,=. [eiseres 2] was destijds 50 jaar oud en genoot geen eigen inkomen. [eiser c.s.] hadden spaargeld van circa f 5000,=; zij hadden geen ervaring met beleggen.

(iii) [betrokkene 1] heeft ten behoeve van [eiser c.s.] een financieel plan opgesteld waarin twee voorstellen waren uitgewerkt. Het eerste voorstel hield in dat [eiser c.s.] hun bestaande hypothecaire geldlening zouden oversluiten. De bruto maandlast zou uitkomen op een bedrag van f 1647,=, bestaande uit rente ad f 1349,34 en een premie voor de nieuwe spaarverzekering van f 297,66. Het tweede voorstel hield in dat [eiser c.s.] een aflossingsvrije hypotheek zouden sluiten van f 450.000,=, waarmee de bestaande hypotheek zou worden afgelost, en dat het overschot (de overwaarde) zou worden ingezet voor een constructie bestaande uit een beleggingsdepot en twee effectenleaseproducten. Volgens het voorstel zou de bruto maandlast bij deze constructie aanvankelijk f 1500,= bedragen, vanaf het zesde jaar f 1000,= en vanaf het tiende jaar – als [eiser 1] de leeftijd van 65 jaar zou bereiken – f 500,=. In het financieel plan is niet gewezen op de risico's die aan deze constructie waren verbonden.

(iv) [eiser c.s.] hebben gekozen voor de tweede variant. Het plan werd via NBG als

bemiddelaar, behoudens de door NBG voorgestelde nieuwe levensverzekering, uitgevoerd en hield het volgende in:

- Op 18 mei 2001 sloten [eiser c.s.] bij Woonfonds Hypotheken een hypothecaire lening van f 450.000,= met een looptijd van 20 jaar. De rente was 5,3% (1 jaar vast) en bedroeg f 1987,50 per maand.
- Op 25 mei 2001 sloten [eiser c.s.] met Bank Labouchere (hierna: Dexia) een effectenlease-overeenkomst, genaamd "AEX-Pluseffect" met een totale leasesom van f 119.999,94, bestaande uit een hoofdsom van f 46.886,62 voor de aankoop van effecten en rente van f 73.113,32. De leasesom diende te worden afgelost in 240 maandtermijnen van f 500,= per maand. Deze overeenkomst mocht na 90 maanden boetevrij tussentijds worden beëindigd.
- Eind mei/begin juni 2001 sloten [eiser c.s.] met AEGON Financiële Diensten BV (hierna: Aegon) een effectenlease-overeenkomst, genaamd "Vermogens Vliegwielt-extra" met een totale leasesom van f 238.836,33, bestaande uit een hoofdsom van f 3891,09 voor de aankoop van effecten en rente plus administratiekosten van in totaal f 144.945,24. De leasesom diende te worden afgelost in 240 maandtermijnen van f 995,15. Deze overeenkomst mocht na 90 maanden boetevrij tussentijds worden beëindigd.
- Van het hypotheekoverschot van f 150.000,= werd f 47.766,74 aangewend om de eerste 60 maandtermijnen bij vooruitbetaling te voldoen, waarbij een korting van 20% werd verleend.
- Van het resterende hypotheekoverschot werd op 20 juni 2001 f 100.000,= gestort op een beleggingsrekening bij Falcon Beleggingsplan Groeivermogen NV Op 4 juli 2001 werd voor een bedrag van f 100.000,= aandelen in het fonds Fortis OBAM gekocht (hierna: het beleggingsdepot).
- [eiser c.s.] openden een nieuwe bankrekening bij de Rabobank voor de maandelijkse betalingen van de hypotheekrente van circa f 2000,= en de maandtermijnen voor het Dexia-product van f 500,=. Deze lasten van in totaal f 2500,= zouden worden betaald enerzijds door maandelijkse stortingen op deze rekening door [eiser c.s.] en anderzijds door maandelijkse gelden te onttrekken aan het beleggingsdepot (dat wil zeggen door maandelijks een deel van de aandelen in Fortis OBAM te verkopen).
- Het financiële plan voorzag in een nieuwe levensverzekering bij Falcon, maar [eiser

c.s.] hebben daarvan afgezien en hun aan de oude hypotheek verbonden levensverzekering gehandhaafd.

(v) Volgens de berekeningen in het financieel plan van NBG zou bij een rendementspercentage van 10% de hypothecaire lening geheel kunnen worden afgelost en een overschot resteren van f 79.376,=; bij een rendementspercentage van 8% zou een hypotheekschuld resteren van f 26.600,=.

(vi) Medio 2006, nadat de eerste vijf jaren van de effectenlease-overeenkomst met Aegon waren verstreken, hebben [eiser c.s.] de gehele constructie (voortijdig) beëindigd. Na beëindiging van de twee effectenlease-overeenkomsten op 24 augustus 2006 respectievelijk 28 augustus 2006 resteerden een door [eiser c.s.] aan Aegon te betalen schuld van € 9237,49 en een aan Dexia te betalen schuld van € 625,36. In deze bedragen is begrepen een door [eiser c.s.] verschuldigde boete wegens de voortijdige beëindiging van de respectieve overeenkomsten. De resterende aandelen in het beleggingsdepot werden verkocht voor € 25.011,51. Met deze verkoopopbrengst hebben [eiser c.s.] de restschulden bij Aegon en Dexia voldaan, waarna nog een bedrag resteerde van € 15.148,66. De hypothecaire lening van f 450.000,= werd gehandhaafd. De rente voor deze lening werd omstreeks 2004 vastgezet op 5,5% voor de gehele looptijd.

3.2 In de onderhavige procedure stellen [eiser c.s.] zich op het standpunt dat NBG is tekortgeschoten in de op haar jegens [eiser c.s.] rustende zorgplicht uit de overeenkomst van opdracht, althans dat NBG onrechtmatig jegens [eiser c.s.] heeft gehandeld. De rechtbank heeft geoordeeld dat NBG is tekortgeschoten in de nakoming van de op haar als financieel adviseur rustende zorgplicht. In verband met het beroep van NBG op "eigen schuld" van [eiser c.s.] heeft de rechtbank het door NBG te vergoeden gedeelte van de schade vastgesteld op 90%.

3.3.1 Het hof heeft vooropgesteld dat NBG zich in het onderhavige geval niet heeft beperkt tot het normale werk van een cliëntenremisier maar dat zij ook financiële adviezen aan [eiser c.s.] heeft verstrekt, en dat zij als financieel adviseur de zorg van een goed opdrachtnemer in acht moet nemen. Het hof heeft tevens tot uitgangspunt genomen dat NBG moet worden aangemerkt als een professionele dienstverlener op het terrein van beleggingen in effecten en aanverwante financiële diensten en dat op NBG jegens een particuliere persoon die zij met betrekking tot een financiële constructie als de onderhavige adviseert, een uit artikel 7:401 BW voortvloeiende bijzondere zorgplicht rust die ertoe strekt een dergelijk persoon te beschermen tegen de gevaren van eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht. Het hof heeft voorts overwogen dat de reikwijdte van deze op NBG rustende bijzondere zorgplicht

afhankelijk is van de omstandigheden van het geval, waaronder de mate van deskundigheid en relevante ervaring van de desbetreffende opdrachtgever, de ingewikkeldheid van de beleggingsproducten, mede gezien de constructie van de twee effectenlease-overeenkomsten en het beleggingsdepot, en de aan deze samenhangende constructie van drie beleggingsproducten verbonden risico's. (rov. 8.8.1)

Na te hebben vastgesteld dat de Hoge Raad in de effectenlease-arresten van 5 juni 2009 heeft geoordeeld dat op de aanbieders van effectenleaseproducten een waarschuwingsplicht met betrekking tot het restschuldrisico rust alsmede de verplichting inlichtingen in te winnen omtrent inkomen en vermogen van de potentiële particuliere afnemer, heeft het hof geoordeeld dat deze bijzondere zorgplicht voor aanbieders van effectenleaseproducten ook rust op financiële dienstverleners zoals NBG die een particuliere persoon – [eiser c.s.] – ter zake van deze producten van financieel advies dient. (rov. 8.8.4)

Het hof is tot de slotsom gekomen dat NBG op beide punten is tekortgeschoten in de nakoming van de op haar rustende bijzondere zorgplicht. Daarbij heeft het hof overwogen dat de beleggingshypotheek deel uitmaakt van een door NBG geadviseerde samenhangende constructie van beleggingsproducten, zodat NBG zich niet aan haar aansprakelijkheid voor het door haar geadviseerde derde product, althans voor de constructie, kan onttrekken door te stellen dat bij een beleggingshypotheek sprake is van risico's die feiten van algemene bekendheid betreffen waarvoor niet behoeft te worden gewaarschuwd. Het hof heeft voorts overwogen dat de constructie van deze drie producten buitengewoon risicovol en bijzonder kwetsbaar was, en bovendien gecompliceerd en onoverzichtelijk, en dat daarom op NBG de plicht rustte om [eiser c.s.] in niet mis te verstane bewoordingen te waarschuwen voor de specifieke risico's verbonden aan zowel de onderhavige effectenlease-overeenkomsten als de door NBG als geheel geadviseerde constructie, hetgeen NBG heeft nagelaten. Indien NBG haar plicht tot inkomens- en vermogensonderzoek zou zijn nagekomen, zou NBG

zijn gebleken – aldus het hof – dat de constructie niet alleen bij een sterke koersdaling maar ook in verband met het voornemen van [eiser 1] een arbeidsongeschiktheidsuitkering aan te vragen, naar redelijke verwachting ertoe zou leiden dat [eiser c.s.] niet aan hun betalingsverplichtingen zouden kunnen (blijven) voldoen, zodat NBG [eiser c.s.] de constructie had moeten ontraden, hetgeen NBG ook heeft nagelaten. (rov. 8.9.1-8.11.3)

3.3.2 Nadat het hof in rov. 8.12-8.13 had overwogen dat causaal verband bestaat

tussen de schending van de bijzondere zorgplicht en de door [eiser c.s.] geleden schade en dat voor de wijze van schadebegroting de feitelijke situatie na de wanprestatie moet worden vergeleken met de situatie waarin [eiser c.s.] zouden hebben verkeerd indien zij enkel de hypotheek zouden hebben overgesloten, heeft het hof met betrekking tot de verdeling van de schade op de voet van art. 6:101 BW als volgt overwogen: “de verdeling van de schade (artikel 6:101 BW)

8.15. Grief IV keert zich tegen het oordeel van de rechtbank in rov. 4.21 van het tussenvonnis van 20 augustus 2008 dat NBG 90% van de schade dient te vergoeden. NBG heeft in de toelichting op deze grief gewezen op de arresten van de Hoge Raad in effectenlease-producten waarin volgens de Hoge Raad voor wat betreft de eigen schuld uitgangspunt is dat de afnemer 40% van de schade dient te dragen.

8.16. Het hof overweegt als volgt.

8.16.1 De Hoge Raad heeft in voormelde op 5 juni 2009 gewezen arresten in effectenleasezaken een beoordelingskader en uitgangspunten voor de verdeling van de schade gegeven voor zaken waarin de aanbieder van effectenlease-producten de op hem rustende bijzondere zorgplicht heeft geschonden. De Hoge Raad heeft in deze arresten geoordeeld dat bij verdeling van de schade tot uitgangspunt kan worden genomen dat:

(i) in gevallen waarin bij onderzoek door de aanbieder zou zijn gebleken dat de inkomens- en vermogenspositie van de afnemer zodanig was dat de afnemer redelijkerwijs niet in staat zou zijn (geweest) aan de betalingsverplichtingen uit de overeenkomst te (blijven) voldoen 40% van (het saldo van) de reeds betaalde rente (en ontvangen dividend) en, naar het hof uit de arresten begrijpt, 40% van de aflossingen en kosten, en 40% van de restschuld voor rekening van de afnemer wordt gelaten, zodat de verplichting tot schadevergoeding van de aanbieder in die situatie tot 60% van dit saldo, aflossingen en kosten, en deze restschuld is beperkt; en

(ii) in gevallen waarin de financiële positie van de afnemer ten tijde van het aangaan van de overeenkomst toereikend was om zijn betalingsverplichtingen uit die overeenkomst, waaronder de mogelijke (maximale) restschuld, na te komen, 40% van de restschuld voor rekening van de afnemer wordt gelaten, zodat de verplichting tot schadevergoeding van de aanbieder in die situatie tot 60% van deze restschuld is beperkt.

8.16.2 Naar het oordeel van het hof kunnen deze door de Hoge Raad genoemde percentages bij de verdeling van de schade in de onderhavige zaak eveneens tot

uitgangspunt dienen. Ook in deze zaak gaat het immers om tekortkomingen in de nakoming van de waarschuwings- en onderzoeksplicht van een financiële dienstverlener jegens een particuliere cliënt terwijl, zoals het hof hiervoor in 8.9.3 heeft overwogen, de onderhavige constructie van twee effectenlease-overeenkomsten in combinatie met een beleggingsdepot, buitengewoon risicovol, kwetsbaar, gecompliceerd en onoverzichtelijk was.

8.16.3 Het hof overweegt over de verdeling van de schade voorts als volgt.

Uit de effectenlease-overeenkomst van het Aegon-product blijkt dat de overeenkomst voorzag in de verstrekking van een geldlening door Aegon, waarover [eiser c.s.] rente waren verschuldigd, dat het geleende bedrag zou worden belegd in effecten en dat het bedrag in de loop van de tijd moest worden terugbetaald. Het hof gaat er vanuit dat gelet op de door [eiser c.s.] verstrekte gegevens met betrekking tot de effectenlease-overeenkomst van het Dexia-product ook uit deze overeenkomst kenbaar was dat deze voorzag in de verstrekking van een geldlening door Dexia, waarover [eiser c.s.] rente waren verschuldigd, dat het geleende bedrag zou worden belegd in effecten en dat dit bedrag moest worden terugbetaald.

Het is, en was reeds in 2001, bovendien een feit van algemene bekendheid dat het beleggen in effecten een risico van vermogensverlies met zich brengt en een risico dat het beoogde rendement niet worden behaald. [eiser c.s.] zijn zich ook bewust van geweest van het risico dat het rendement op de effecten lager zou kunnen uitvallen dan de door [betrokkene 1] in zijn berekeningen gehanteerde 8% en 10% rendement: [eiser 1] heeft [betrokkene 1] immers gevraagd naar een voorzichtig scenario met een rendement van 4%. Daarbij valt ook in aanmerking te nemen dat van [eiser c.s.] mocht worden verwacht, dat zij, alvorens zij de constructie van deze effectenlease-overeenkomst in combinatie met het beleggingsdepot aangingen, zich redelijke inspanningen hadden getroost om deze constructie en de daaraan verbonden extra risico's te begrijpen.

Gelet op het vorenstaande bestaat er grond voor vermindering van de vergoedingsplicht van NBG. In evenredigheid met de mate waarin de aan NBG en de aan [eiser c.s.] toe te rekenen omstandigheden moeten worden geacht tot het ontstaan van de schade van [eiser c.s.] te hebben bijgedragen, zal de vergoedingsplicht van NBG ten aanzien van voormelde schade in beginsel moeten worden verminderd zodanig dat de verplichting tot schadevergoeding van NBG is beperkt tot 60% van die schade, zodat dus 40% van de schade door [eiser c.s.] dient te worden gedragen. Bij de verdeling van de schade is reeds tot uitdrukking gebracht dat het tekortschieten van NBG in de nakoming van haar zorgplicht waardoor [eiser

c.s.] schade hebben geleden in beginsel zwaarder weegt dan de aan [eiser c.s.] toe te rekenen omstandigheden die tot die schade hebben bijgedragen.

8.16.4 Omstandigheden die meebrengen dat op grond van de billijkheid een andere verdeling gerechtvaardigd is, zijn niet gebleken.”

3.4.1 Het middel is gericht tegen rov. 8.16 en klaagt naar de kern genomen dat het hof ten onrechte de in de Dexia-arresten gegeven vuistregel voor verdeling van de schade heeft toegepast in het onderhavige geval, waarin sprake is van een adviesrelatie en van de omstandigheid dat de eigen beslissing van de afnemer is beïnvloed door de adviseur.

3.4.2 De kernklacht van het middel slaagt. Blijkens rov. 8.16.2 en 8.16.3 heeft het hof zich bij zijn beslissing om 40% van de schade toe te rekenen aan [eiser c.s.], aangesloten bij het uitgangspunt gegeven in het arrest van de Hoge Raad van 5 juni 2009, [ECLI:NL:HR:2009:BH2815](#), NJ 2012/182 ([De T.]/Dexia), onder 5.7. De relatie tussen NBG en [eiser c.s.] verschilt echter wezenlijk van de standaard effectenlease-relatie waarop het arrest[De T.]/Dexia ziet. NBG trad immers niet op als aanbieder van een effectenlease-product, maar als financieel dienstverlener die door [eiser c.s.] werd benaderd voor een op hun specifieke situatie toegesneden advies, meer in het bijzonder een advies betreffende het oversluiten van een hypothecaire lening teneinde lagere maandlasten te realiseren. In een zodanige situatie rust op de dienstverlener een bijzondere zorgplicht, die onder meer behelst dat zij naar behoren onderzoek doet naar de financiële mogelijkheden, deskundigheid en doelstellingen van de cliënt en dat zij hem dient te waarschuwen voor eventuele risico's die aan een voorgenomen of toegepaste beleggingsvorm zijn verbonden, alsook voor het feit dat een door hem beoogde of toegepaste constructie niet past bij zijn financiële mogelijkheden of doelstellingen, zijn risicobereidheid of zijn deskundigheid. Deze plicht strekt mede ter bescherming van de cliënt tegen het gevaar van een gebrek aan kunde en inzicht of van eigen lichtvaardigheid. De dienstverlener heeft hierbij te gelden als professionele en bij uitstek deskundige dienstverlener, terwijl bij de cliënt doorgaans een zodanige professionaliteit en deskundigheid ontbreken. Dit brengt mee dat de cliënt in beginsel ervan mag uitgaan dat de dienstverlener die zorgplicht jegens hem naleeft (vgl. HR 8 februari 2013, [ECLI:NL:HR:2013:BY4600](#), onder 4.3.1 en 4.3.2). Hieruit volgt dat de cliënt bij een door die dienstverlener geadviseerde constructie minder snel bedacht hoeft te zijn op en zich minder snel eigener beweging behoeft te verdiepen in niet vermelde risico's dan degene die zich wendt tot een aanbieder van een effectenlease-product als bedoeld in het arrest [De T.]/Dexia. Dit is ook van belang bij de causaliteitsafweging op de voet van art. 6:101

BW.

Het bovenstaande geldt des te meer in het onderhavige geval, aangezien het hof in rov. 8.16.2 heeft vastgesteld dat sprake was van een constructie van twee effectenlease-overeenkomsten in combinatie met een beleggingsdepot die buitengewoon risicovol, kwetsbaar, gecompliceerd en onoverzichtelijk was.

Indien het oordeel van het hof zo moet worden begrepen dat de onderhavige relatie voor de causaliteitsafweging heeft te gelden als een standaardrelatie tussen een aanbieder en afnemer van een effectenlease-product als bedoeld in het arrest [De T.]/Dexia, heeft het hof het voorgaande miskend en aldus blijkt gegeven van een onjuiste rechtsopvatting. Indien het hof is uitgegaan van de juiste rechtsopvatting, heeft het nagelaten te vermelden waarom hier, ondanks de verschillen met de zojuist bedoelde standaardrelatie, eenzelfde causaliteitsverdeling moet worden toegepast en heeft het zijn oordeel aldus ontoereikend gemotiveerd.

3.5 Het middel behoeft voor het overige geen behandeling.

4 Beslissing

De Hoge Raad:

vernietigt het arrest van het gerechtshof te 's-Hertogenbosch van 8 november 2011;

verwijst het geding naar het gerechtshof Arnhem-Leeuwarden ter verdere behandeling en beslissing;

veroordeelt NBG in de kosten van het geding in cassatie, tot op deze uitspraak aan de zijde van [eiser c.s.] begroot op € 899,82 aan verschotten en € 2600,= voor salaris.

Noot

1. In dit geding is reeds vast komen te staan dat financieel adviseur NBG tot schadevergoeding is gehouden wegens schending van de op NBG jegens een tweetal particuliere beleggers (eiser c.s.) rustende bijzondere zorgplicht. De beleggers hadden zich tot NBG gewend omdat zij hun hypothecaire geldlening van circa f 300.000,= wilden oversluiten om lagere rentelasten te realiseren. NBG heeft daarop een samenhangende constructie van beleggingsproducten geadviseerd (een beleggingsdepot en twee effectenleaseovereenkomsten in combinatie met een

aflossingsvrije hypotheek van f 450.000,=). Na verloop van vijf jaren hebben de beleggers deze constructie beëindigd en NBG aangesproken voor hun schade. Rechtbank en hof hebben geoordeeld dat NBG tekort is geschoten in de nakoming van de op haar rustende bijzondere zorgplicht, meer specifiek een waarschuwings- en onderzoeksplicht. NBG had de beleggers in niet mis te verstane bewoordingen dienen te waarschuwen voor de specifieke risico's verbonden aan zowel de twee effectenlease-overeenkomsten als de door NBG als geheel geadviseerde constructie en had bovendien bij de beleggers informatie moeten inwinnen over hun financiële positie en andere relevante persoonlijke omstandigheden. Als NBG aan haar onderzoeksplicht zou hebben voldaan, zou zij hebben ontdekt dat een van de beleggers voornemens was een arbeidsongeschiktheidsuitkering aan te vragen, waarna te weinig inkomen resteerde om aan de betalingsverplichtingen uit de overeenkomsten te (blijven) voldoen. Door niet afdoende te waarschuwen en te onderzoeken heeft NBG volgens zowel de rechtbank als het hof haar bijzondere zorgplicht jegens de beleggers geschonden en dit oordeel wordt in cassatie niet bestreden. In cassatie gaat het vervolgens alleen nog om de vraag of het hof op een juiste wijze tot een verdeling van de schade op de voet van art. 6:101 BW is gekomen. De Hoge Raad is van oordeel dat dit niet het geval is.

2. Met betrekking tot de aansprakelijkheid van financiële dienstverleners jegens particuliere cliënten en de verdeling van de schade op de voet van art. 6:101 BW gelden een tweetal uitgangspunten. Ten eerste geldt als uitgangspunt dat de fouten van de cliënt minder zwaar wegen dan die van de dienstverlener. De op de dienstverleners rustende bijzondere zorgplicht heeft namelijk de strekking de particuliere cliënt te beschermen tegen eigen lichtvaardigheid en gebrek aan inzicht (HR 23 mei 1997, [LJN ZC2376](#), NJ 1998, 192, m.nt. C.J. van Zeben en HR 11 juli 2003 [LJN AF7419](#), NJ 2005, 103, m.nt. C.E. du Perron). In de drie effectenlease-arresten heeft de Hoge Raad dit uitgangspunt herhaald (HR 5 juni 2009, [LJN BH2815](#), NJ 2012, 182 (*[De T.]/Dexia*), HR 5 juni 2009, [LJN BH2811](#), NJ 2012, 183 (*Levob/[B]*) en HR 5 juni 2009, [LJN BH2822](#), NJ 2012, 184 (*Stichting GeSp/Aegon*), m.nt. J.B.M. Vranken onder NJ 2012, 184). In de effectenlease-arresten heeft de Hoge Raad vervolgens een tweede uitgangspunt gegeven voor de aan de afnemer van het beleggingsproduct toe te rekenen omstandigheden die relevant zijn voor de verdeling van de schade op de voet van art. 6:101 BW. Aan de afnemer kan (doorgaans) worden toegerekend de omstandigheden 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 terugbetaald, ongeacht de waarde van de effecten op het tijdstip van verkoop daarvan. Daarbij moet volgens de Hoge

Raad in aanmerking worden genomen dat van de afnemer mag worden verwacht dat hij zich redelijke inspanningen getroost om de effectenlease-overeenkomst te begrijpen, alvorens de overeenkomst aan te gaan. In gevallen waarin bij nakoming van de onderzoeksplicht aan de aanbieder zou zijn gebleken dat de afnemer redelijkerwijs niet in staat zou zijn (geweest) aan de betalingsverplichtingen uit de overeenkomst te (blijven) voldoen (zoals in casu), heeft de Hoge Raad gesanctioneerd dat – gezien voornoemde omstandigheden – als uitgangspunt 60% van de schade kan worden toegerekend aan de aanbieder en dat 40% van de schade voor rekening van de afnemer kan worden gelaten (zie de effectenlease-arresten, *t.a.p.*).

3. In de onderhavige zaak waren de effectenlease-arresten bij aanvang van de procedure in eerste aanleg nog niet geweest. De rechtbank heeft in een tussenvonnissen geoordeeld dat NBG 90% van de schade moet vergoeden en heeft partijen in de gelegenheid gesteld zich uit te laten over de schadebegroting. In de tussentijd werden de effectenlease-arresten gewezen en heeft de rechtbank partijen nog in de gelegenheid gesteld zich ook uit te laten over de gevolgen van deze arresten voor de procedure in eerste aanleg. In haar eindvonnis heeft de rechtbank vervolgens overwogen dat de Hoge Raad in de effectenlease-arresten geen andere maatstaf heeft gehanteerd dan de rechtbank. Volgens de rechtbank heeft de Hoge Raad in de effectenlease-arresten slechts percentages genoemd bij wijze van algemeen uitgangspunt, waarvan in individuele zaken naar aanleiding van de omstandigheden van het geval kan worden afgeweken. De rechtbank heeft haar beslissing dat NBG 90% van de schade moet vergoeden daarop in stand gelaten.

4. Het hof heeft de grief gericht tegen dit oordeel van de rechtbank over de verdeling van de schade en (daarmee ook) de grief over de hoogte van de door NBG te betalen schadevergoeding gegrond bevonden. Vervolgens heeft het hof in feite geoordeeld dat de effectenlease-arresten wél aanleiding geven de schade tussen NBG en de beleggers anders te verdelen. Het hof oordeelt in lijn met de effectenlease-arresten dat ook in het onderhavige geval tot uitgangspunt kan worden genomen dat NBG 60% van de schade moet vergoeden en dat 40% van de schade voor rekening van de beleggers moet worden gelaten. Volgens het hof was het voor de beleggers kenbaar dat de overeenkomst voorzag in de verstrekking van een geldlening, waarover beleggers rente waren verschuldigd, dat het geleende bedrag zou worden belegd in effecten en dat dit bedrag moest worden terugbetaald. Het hof stelt verder dat het een feit van algemene bekendheid is en was dat het beleggen in effecten een risico van vermogensverlies met zich brengt en een risico dat het beoogde rendement niet wordt behaald. Dat de beleggers hebben verzocht om een voorzichtig scenario met

een rendement van 4% blijkt volgens het hof ook uit de feiten dat de beleggers zich bewust (moeten) zijn geweest van het risico dat het rendement lager zou kunnen uitvallen. Daarbij moet volgens het hof in aanmerking worden genomen dat van beleggers mocht worden verwacht dat zij zich redelijke inspanningen zouden troosten om het beleggingsproduct te begrijpen, alvorens zij de overeenkomsten aangingen. Gezien deze omstandigheden ziet het hof aanleiding de vergoedingsplicht van NBG inderdaad te verminderen tot 60%.

5. Het cassatiemiddel klaagt dat het hof ten onrechte het in de effectenlease-arresten gegeven uitgangspunt heeft gehanteerd voor de verdeling van de schade op de voet van art. 6:101 BW. In het middel wordt erop gewezen dat het in de effectenlease-arresten ging om effecteninstellingen die een 'kant-en-klaar' financieel product aanbieden aan een afnemer. Aansprakelijkheid is in die gevallen ontleend aan art. 6:162 BW, meer specifiek het tekortschieten van de aanbieder in de nakoming van zijn in de precontractuele fase jegens de afnemer in acht te nemen bijzondere zorgplicht. In het onderhavige geval gaat het echter om een adviesrelatie. Aansprakelijkheid is in die gevallen ontleend aan het tekortschieten in de nakoming van de op de financiële adviseur rustende (bijzondere) zorgplicht als opdrachtnemer in de zin van art. 7:401 BW, aldus nog steeds het cassatiemiddel. Het cassatiemiddel stelt vervolgens dat de bijzondere zorgplicht van NBG als financieel adviseur verder gaat dan de bijzondere zorgplicht van aanbieders van effectenleaseproducten. Volgens het cassatiemiddel is de in de effectenlease-arresten gevolgde benadering van de verdeling op basis van 60%-40% terug te voeren op het uitgangspunt dat de schade mede het gevolg is van de aan de afnemer toe te rekenen eigen beslissing tot het aangaan van een effectenlease-overeenkomst. In de onderhavige zaak is echter geen sprake van een dergelijke eigen beslissing maar van een beslissing ingegeven door en geadviseerd door NBG als financieel adviseur en opdrachtnemer. Het cassatiemiddel klaagt dan ook naar de kern genomen dat het uitgangspunt neergelegd in de effectenlease-arresten in de onderhavige zaak niet als uitgangspunt kan worden gehanteerd voor de verdeling van de schade op grond van art. 6:101 BW.

6. De Hoge Raad is van oordeel dat de kernklacht van het cassatiemiddel slaagt. Volgens de Hoge Raad verschilt de relatie tussen NBG en beleggers inderdaad wezenlijk van de standaard effectenlease-relatie waarop de effectenlease-arresten zien. Voor de Hoge Raad is van belang dat NBG optrad als financieel dienstverlener die door beleggers werd benaderd voor een op hun specifieke situatie toegesneden advies. De Hoge Raad oordeelt in feite dat er in die situatie een vergelijkbare bijzondere zorgplicht bestaat, bestaande wederom uit een waarschuwings- en onderzoeksplicht (zie rov. 3.4.2). Volgens de Hoge Raad brengt de adviesrelatie

echter mee dat de cliënt in beginsel ervan mag uitgaan dat de dienstverlener die zorgplicht jegens hem naleeft (zie HR 8 februari 2013, [ECLI:NL:HR:2013:BY4600](#), onder 4.3.1 en 4.3.2 waar eenzelfde benadering valt te lezen). Daarmee is volgens de Hoge Raad het door het hof toegepaste uitgangspunt uit de effectenlease-arresten niet toepasbaar op de onderhavige zaak. De Hoge Raad casseert het arrest van het hof.

M.C. van Rijswijk, Griph law & tax
