

Artikel

De relatieve zwaarte van wederzijdse verantwoordelijkheid voor teleurstellende effectenleaseresultaten

Over schadedeling wegens eigen schuld in effectenleasezaken

Prof. mr. A.L.M. Keirse en mr. A. van Onna*

64

1. Ter inleiding

Eind vorige eeuw zijn door financiële instellingen nieuwe beleggingsproducten geïntroduceerd op de Nederlandse contractenmarkt met veelbelovende namen zoals WinstVerDriedubbelaar, KoersExtra, Hefboomeffect en Korting Kado. Met deze nieuwe zogenoemde effectenleaseproducten kon door middel van het afsluiten van een lening worden belegd zonder of met een klein deel eigen vermogen. Hiermee werd beoogd een nieuwe doelgroep aan te spreken. Daar geen grote investering nodig was, kon ook de 'gewone mens' zich begeven op de beleggingsmarkt. Ongeveer een half miljoen mensen deden dat ook daadwerkelijk; in de periode van 1992 tot eind 2003 schaften zij één of meerdere effectenleaseproducten aan. Begin deze eeuw daalden echter de beurskoersen, dat zal hier bekend kunnen worden verondersteld. Daardoor leverden de effectenleaseproducten niet alleen geen winst op, maar leidden ze ook nog eens tot omvangrijke restschulden bij vele beleggers.

* Prof. mr. A.L.M. Keirse is hoogleraar privaatrecht bij het Molengraaff Instituut voor Privaatrecht van de Universiteit Utrecht en in dit verband verbonden aan het Utrecht Centre for Accountability and Liability Law, alsook aan het Utrecht Centre for Regulation and Enforcement in Europe. Zij is tevens parttime raadsheer bij het Gerechtshof te Amsterdam. Deze bijdrage is op persoonlijke titel geschreven. Mr. A. van Onna is advocaat bij Holland van Gijzen Advocaten en Notarissen te Utrecht. Deze bijdrage is op persoonlijke titel geschreven.

Een deel van de beleggers probeert nu na hun slecht afgelopen avonturen in de effectenleasehandel hun schade te verhalen op de aanbieders van de effectenleaseproducten. Tot nu toe zijn die pogingen van de beleggers deels succesvol.

De maatschappelijke functie van banken brengt een bijzondere zorgplicht mee, zowel jegens hun cliënten uit hoofde van de met hen bestaande contractuele verhouding, als ten opzichte van derden met wier belangen zij rekening behoren te houden op grond van hetgeen volgens ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt.¹ Toegespitst op de contractuele setting dienen financiële instellingen zich de belangen van hun cliënten aan te trekken en hen te informeren, adviseren en onder omstandigheden te waarschuwen. In deze bancaire zorgplicht is in de effectenleasezaken tekortgeschoten.

In het schouwspel van het effectenleasedebacle speelt de financiële instelling inderdaad de hoofdrol, maar dit betekent niet dat de consument als het lijdend voorwerp moet worden voorgesteld. Het contract is immers een proces van opeenvolgende keuzes en van beslissingen die van weerszijden gericht zijn op de verwezenlijking van een gemeenschappelijk doel. De omvang van de geleden schade is dan ook te wijten aan een samenloop van omstandigheden, waarvan sommige zijn toe te schrijven aan de financiële instelling en andere aan de belegger. Ten aanzien van een deel van de schade wordt daarom geoordeeld dat deze wegens eigen schuld voor

1. Aldus de Hoge Raad in zijn arrest van 9 januari 1998, NJ 1999/285, r.o. 3.6.2. (MeesPierson/Ten Bos).

eigen rekening van de belegger behoort te blijven. Tegenover het te gretig winst oogmerk aan de zijde van de financiële aanbieder staat immers de te grote lichtvaardigheid aan de zijde van de afnemende consument. Niet alleen is de aanbieder een gebrek aan zorg te verwijten, ook de belegger zelf had meer prudent kunnen en moeten handelen.

De schadedeling die op deze vaststelling van wederzijdse verantwoordelijkheid in het kader van artikel 6:101 Burgerlijk Wetboek (BW) volgt, is, zoals hierna wordt geïllustreerd, inmiddels in de rechtspraak gestandaardiseerd. In de regel wordt de aanspraak op schadevergoeding op grond van de eigen schuld van de belegger beperkt tot twee derde deel (of 60%) van de geleden schade, bestaande uit de restschuld, de betaalde dan wel nog verschuldigde aflossingen en rente en eventuele kosten. Daar waar het een voldoende draagkrachtige belegger betreft, wordt de aanspraak met een verwijzing naar de eigen verantwoordelijkheid nog verder terugschroefd; de aansprakelijkheid van de financiële instelling voor de restschuld van de draagkrachtige belegger loopt in de regel eveneens op tot twee derde deel, maar diens aansprakelijkheid voor de door deze belegger betaalde rente en aflossingen wordt tot nihil gereduceerd. Deze schadedeling heeft in de wereld van het contractenrecht aanleiding gegeven tot hevige kritiek en veel onbegrip.² Deze bijdrage beoogt de gekozen schadedeling te duiden in het licht van het wettelijk systeem van artikel 6:101 BW.

2. Achtergrond

Hoewel er diverse effectenleaseproducten werden aangeboden, kunnen grofweg twee soorten worden onderscheiden. Vooropgesteld moet worden dat het steeds gaat om beleggen met geleend geld, waarbij de afnemer maandelijks rente verschuldigd is over de geleende aankoopssom van de effecten. Bij de ene soort, de zogeheten aflossingsproducten, lost de afnemer naast de rentebetalingen de geldlening periodiek af. Bij de andere soort, aangeduid als restschuldproduct, wordt niet tussentijds afgelost, maar dient de geldlening pas aan het einde van de looptijd van de overeenkomst terugbetaald te worden, voor zover mogelijk uit de opbrengst van het, dan te verkopen, beleggingsproduct.

Daar als gevolg van de neergang van de beurs vele beleggers financieel in de problemen raakten en hun verplichtingen uit de effectenleaseovereenkomsten niet meer konden voldoen, werden coulancregelingen en

schikkende vaststellingsovereenkomsten aangeboden en afgesloten. Zo werd onder andere, na de nodige onderhandelingen, de zogenoemde Duisenberg-regeling in het leven geroepen, op basis waarvan een deel van de afnemers van de effectenleaseproducten een gedeelte van de restschuld vergoed konden krijgen.³ Met toepassing van de Wet collectieve afwikkeling massaschade heeft het Hof Amsterdam de overeenkomst waarin de Duisenberg-regeling is opgenomen algemeen verbindend verklaard. Een groot aantal afnemers heeft echter geen gebruik willen maken van deze regeling, een opt-out-verklaring afgelegd en toch de weg naar de rechter gezocht.

Dit heeft geleid tot een groot aantal procedures. Teneinde het aantal procedures te beperken heeft de Hoge Raad op 5 juni 2009 in drie proefprocedures uitspraken gedaan die, ondanks dat ze betrekking hebben op individuele gevallen, de strekking hebben om model te staan en een handreiking te bieden voor de praktijk bij het vinden van een oplossing voor vergelijkbare geschillen.⁴ Desalniettemin wordt er nog steeds veel geprocedeerd. Weinig (of geen?) namen geven zoveel hits op rechtspraak.nl als de naam Dexia.

Door de procederende afnemers van de beleggingsproducten worden in aansluiting op de proefprocedures inmiddels succesvol twee wegen bewandeld.⁵ Allereerst slaagt onder omstandigheden een beroep op vernietiging van de als koop op afbetaling gekwalificeerde overeenkomst op grond van artikel 1:88 BW. Sub d van lid 1 van dit artikel houdt in dat de toestemming van de echtgeno(o)t(e) vereist is bij de totstandkoming van een overeenkomst van koop op afbetaling, zoals huurkoop. Bij het ontbreken van deze toestemming is de als koop op afbetaling te kwalificeren effectenleaseovereenkomst vernietigbaar.⁶ De tweede succesvolle weg is de vordering tot schadevergoeding wegens schending van de pre-

2. Zie W.H. van Boom, De beslissing van de Hoge Raad in de effectenleasezaken, TvC 2009/6, p. 236; W.H. van Boom & S.D. Lindenbergh, Effectenlease: dwaling, zorgplicht en schadevergoeding, Ars Aequi 2010/3, p. 196; K.J.O. Jansen, Informatieplichten; over kennis en verantwoordelijkheid in contractenrecht en buitencontractueel aansprakelijkheidsrecht (diss. Leiden), Deventer: Kluwer 2012, p. 523; J.H. Nieuwenhuis, Paternalisme, fraternalisme, egoïsme; een klein catechismus van het contractenrecht, NJB 2009, p. 2254-2263; A.C.W. Pijls, Schade effectenlease-overeenkomsten deels vergoed, MvV 2009, p. 262; R. Rijnhout, Kroniek schadevergoedingsrecht, AV&S 2010, p. 29.

3. Het gaat hier om een regeling voor benadeelden van de effectenleaseovereenkomst met Dexia. Dexia heeft niet alleen zelf effectenleaseproducten aangeboden, maar heeft ook veel overeenkomsten overgenomen en is dus ook in veel gevallen de rechtsopvolger van de oorspronkelijke aanbieder. De 'Duisenberg-regeling' is tot stand gekomen na bemiddeling tussen de heer W.F. Duisenberg en de stichtingen Eega-lease en Leaseverlies, de Consumentenbond, de Vereniging van Effectenbezitters en Dexia Bank Nederland N.V. De vaststellingsovereenkomst is door het Hof Amsterdam op grond van de Wet collectieve afwikkeling massaschade (Wcam) algemeen verbindend verklaard op 25 januari 2007; Hof Amsterdam 25 januari 2007, NJ 2007/427.

4. HR 5 juni 2009, NJ 2012/183 m.nt. Vranken (Levob/Bolle); HR 5 juni 2009, NJ 2012/184 m.nt. Vranken (Stichting Gedupeerden Spaarconstructie/Aegon); HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 m.nt. Vranken (De Treek/Dexia).

5. Het beroep op dwaling faalt, zo is uit de proefprocedures gebleken, omdat de afnemer zich op grond van de verstrekte informatie een voldoende duidelijk beeld kon vormen van de kenmerken van het product. De beroepsgrond van misleidende reclame slaagt evenmin, nu de brochure voor de gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende gewone consument geen misleidend karakter heeft als bedoeld in art. 6:194 BW. Zie hierover HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 4.5.1-4.5.4, alsook Van Boom & Lindenbergh 2010, p. 189-190.

6. Zie onder meer HR 23 december 2011, NJ 2014/22 m.nt. Hijma; HR 13 juli 2012, NJ 2014/23 m.nt. Hijma.

contractuele zorgplicht van de financiële instelling.⁷ Het is deze weg die in dit artikel centraal staat. Daarbij richten wij ons in het bijzonder op de precieze afbakening van de wederzijdse verantwoordelijkheid in dezen van enerzijds de financiële aanbieder en anderzijds de afnemer.

3. Precontractuele zorgplicht

Op financiële instellingen rust de plicht om cliënten onder omstandigheden voorafgaand aan het afsluiten van een overeenkomst te informeren over het product en te waarschuwen voor mogelijke risico's die daaraan verbonden zijn. Daarnaast dienen financiële instellingen onderzoek te doen naar de (financiële) mogelijkheden (en wensen) van hun cliënten.⁸ Deze bijzondere zorgplicht wordt gekwalificeerd als 'een in de precontractuele fase op de bank rustende, uit de eisen van de redelijkheid en billijkheid voortvloeiende verplichting'.⁹ Met betrekking tot de strekking van die zorgplicht in het kader van de effectenleaseovereenkomst merkt de Hoge Raad het volgende op:

'Op Dexia rust als professionele dienstverlener op het terrein van beleggingen in effecten en aanverwante financiële diensten jegens [De T.] als particuliere belegger met wie zij een KoersExtra-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 overeenkomst als KoersExtra-overeenkomst te willen aangaan en deze instelling daartoe ook een aanbod heeft gedaan.'¹⁰

Deze precontractuele zorgplicht bestaat in de eerste plaats uit een waarschuwingsplicht voor, kort gezegd, het risico van een restschuld. Op de aanbieder van de effectenleaseovereenkomst rust:

'(...) een verplichting [geïntimeerde] vóór het aangaan van de overeenkomsten indringend en in niet mis te verstane bewoordingen te waarschuwen voor het risico dat de verkoopwaarde van de geleasede effecten bij beëindiging van de overeenkomsten niet toereikend zou zijn voor de terugbetaling van de

geleende bedragen in welk geval een restschuld zou overblijven (...).'¹¹

In de tweede plaats bestaat de precontractuele zorgplicht uit een onderzoeksplicht naar de inkomens- en vermogenspositie van de afnemer teneinde te kunnen vaststellen of de afnemer, gedurende – en na afloop van – de overeenkomst, naar redelijke verwachting over voldoende bestedingsruimte zou beschikken om aan zijn betalingsverplichtingen te kunnen voldoen. In de woorden van de Hoge Raad:

'Op Dexia rust de plicht om voorafgaand aan het sluiten van de overeenkomst inlichtingen in te winnen over de inkomens- en vermogenspositie van [De T.] teneinde zich rekenschap te geven van de vraag of haar wederpartij naar redelijke verwachting over voldoende bestedingsruimte zou beschikken om aan de uit de overeenkomst voortvloeiende verplichtingen te kunnen voldoen, ook bij een ontoereikende verkoopopbrengst van de effecten. Deze verplichting brengt mee dat, indien Dexia zou bevinden dat zulks niet het geval was, zij haar wederpartij daarvan in kennis moet stellen en zonodig bij het aangaan van de overeenkomst maatregelen moet treffen om de risico's zoveel mogelijk te beperken of, bij het (vrijwel) ontbreken van mogelijkheden bij de wederpartij om zulke negatieve ontwikkelingen op te vangen, te adviseren af te zien van het sluiten van zo'n overeenkomst.'¹²

Indien uit het geboden onderzoek zou zijn gebleken dat de afnemer niet zou kunnen voldoen aan de verplichtingen die voortvloeien uit de overeenkomst, had de aanbieder moeten adviseren om de overeenkomst niet aan te gaan. Gelet op het beginsel van de contractsvrijheid gaat de onderzoeksplicht evenwel niet zo ver dat de aanbieder de afnemer had moeten weigeren de overeenkomst aan te gaan.¹³

Zoals de Hoge Raad expliciet overweegt, heeft zowel de waarschuwingsplicht met betrekking tot het restschuldrisico als de verplichting inlichtingen in te winnen omtrent inkomen en vermogen van de potentiële particuliere afnemer een algemeen karakter.¹⁴ Dit hangt samen met de risicovolle aard van het effectenleaseproduct dat aan een breed publiek is aangeboden. Deze zorgplichten zijn derhalve niet afhankelijk van de bijzondere omstandigheden van de individuele particuliere afnemer, maar hebben een algemeen toepassingsbereik. In de nakoming van deze tweeledige zorgplicht zijn de financiële instellingen, zoals Dexia, ten aanzien van effectenleaseovereenkomsten destijds tekortgeschoten. De financiële instellingen stellen deze vraag ook niet langer ter discussie:

7. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 4.8.4; HR 5 juni 2009, NJ 2012/183 (Levob/Bolle), r.o. 4.5.4-4.5.5; HR 5 juni 2009, NJ 2012/184 (Stichting Gedupeerden Spaarconstructie/Aegon), r.o. 4.6.2-4.6.3.
8. S.B. van Baalen, *Zorgplichten in de effectenhandel* (diss. Groningen), Deventer: Kluwer 2006, p. 137 e.v., en meer toegespitst op effectenleaseovereenkomsten, p. 212 e.v.
9. A-G De Vries Lentsch-Kostense, in haar conclusie voor HR 5 juni 2009, NJ 2012/184 (Stichting Gedupeerden Spaarconstructie/Aegon).
10. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 4.8.4.

11. Hof Den Haag 2 april 2013, ECLI:NL:GHDHA:2013:986, r.o. 9.
12. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 4.11.1.
13. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 4.12.2.
14. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 5.2.1; HR 5 juni 2009, NJ 2012/183 (Levob/Bolle), r.o. 4.7.2.

‘Die zorgplicht omvatte een waarschuw- en een onderzoekplicht: (...). Dexia bestrijdt niet langer dat zij in de nakoming van zowel deze waarschuwplicht als deze onderzoekplicht is tekortgeschoten.’¹⁵

De schending van de zorgplichten, en daarmee een grondslag voor de aansprakelijkheid van de aanbieder van het effectenleaseproduct, staat derhalve in beginsel vast.

4. Causaal verband met schade

Een grondslag voor aansprakelijkheid is aldus met de richtinggevende arresten van de Hoge Raad in de proefprocedures gegeven, maar daarmee zijn de afnemers van effectenleaseproducten er nog niet. De vestiging en de omvang van aansprakelijkheid zijn immers ook afhankelijk van het causaal verband tussen de aansprakelijkheid scheppende gebeurtenis en de concreet geleden schade. Wat betreft het aantonen van een oorzakelijk verband geldt in beginsel op grond van de hoofdregel van artikel 150 van het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering (Rv) dat de partij die zich beroept op de schending van de zorgplicht dient te stellen en, bij voldoende gemotiveerde betwisting, dient te bewijzen dat voldoende causaal verband bestaat tussen de schending van de zorgplicht en de schade die hij stelt te hebben geleden.¹⁶ In de proefprocedures komt de Hoge Raad de afnemer in zijn stel- en bewijsplicht tegemoet met het oordeel dat de op de aanbieder rustende zorgplichten juist zijn gericht op het behoeden van de afnemer voor het lichtvaardig aangaan van de effectenleaseovereenkomst. De nadelige financiële gevolgen die voortvloeien uit het aangaan van de overeenkomst dienen daarom in de redenering van de Hoge Raad in beginsel als schade door de aanbieder te worden vergoed, tenzij de aanbieder stelt en ten bewijze aanbiedt dat de afnemer de overeenkomst ondanks de schending van de zorgplichten toch zou zijn aangegaan. Wij halen de Hoge Raad zelf aan:

‘Waar de verplichtingen waarin de aanbieder is tekortgeschoten ertoe strekken te voorkomen dat een potentiële particuliere wederpartij lichtvaardig of met ontoereikend inzicht de effectenlease-overeenkomst sluit, kan – behoudens voldoende door de aanbieder gestelde en te bewijzen aangeboden feiten en omstandigheden waaruit anders kan blijken – het aangaan van de overeenkomst aan de aanbieder worden toegerekend in de zin van art. 6:98 BW, zodat de aanbieder in beginsel als schade dient 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.’¹⁷

De Hoge Raad geeft verdere aanwijzingen voor het geval de financiële instelling stelt dat de al dan niet draagkrachtige afnemer de overeenkomst ook zou hebben gesloten als de zorgplicht wel zou zijn nagekomen. Waar de aanbieder een weinig draagkrachtige afnemer voor zich heeft, heeft een dergelijke stelling nauwelijks kans van slagen:

‘Indien ervan kan worden uitgegaan dat de inkomens- en vermogenspositie van de afnemer destijds van dien aard was dat de aanbieder had moeten begrijpen dat voldoening van de leasetermijnen en/of de mogelijke (maximale) restschuld naar redelijke verwachting een onaanvaardbaar zware financiële last op de afnemer zou leggen, is de kans dat deze particuliere wederpartij de effectenlease-overeenkomst niet zou zijn aangegaan indien hij zich van die bijzondere risico’s waaraan de overeenkomst hem blootstelde bewust was geweest zo aanzienlijk, dat – behoudens zwaarwegende aanwijzingen van het tegendeel – ervan kan worden uitgegaan dat hij zonder dat tekortschieten van de aanbieder in diens zorgplicht de overeenkomst niet zou hebben gesloten.’¹⁸

Ook in de situatie dat de afnemer de financiële lasten die hij op zich nam wel kon dragen, zal de aanbieder die de verantwoordelijkheid voor het aangaan van de overeenkomst geheel bij de afnemer wil leggen met een goed onderbouwd verhaal moeten komen:

‘Indien ervan kan worden uitgegaan dat 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, zal – in verband met de omstandigheid dat de op de aanbieder rustende waarschuwplicht ook ertoe strekt te waarschuwen tegen het aangaan van onnodige risico’s – 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 desbetreffende stellingen van de afnemer voldoende concreet moeten zijn onderbouwd. Is deze onderbouwing niet genoegzaam, kan eveneens tot uitgangspunt worden genomen dat de afnemer zonder dat tekortschieten van de aanbieder in diens zorgplicht de overeenkomst niet zou hebben gesloten.’¹⁹

In de regel zal er aldus een voldoende causaal verband worden aangenomen tussen de schending van de (twee-

15. Hof Den Haag 2 april 2013, ECLI:NL:GHDHA:2013:986, r.o. 9. Zie ook HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 4.10.3 en 4.11.1.

16. Aldus ook HR 5 juni 2009, NJ 2012/183 (Levob/Bolle), r.o. 4.7.6.

17. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 5.4.3; HR 5 juni 2009, NJ 2012/183 (Levob/Bolle), r.o. 4.7.7.

18. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 5.5.2; HR 5 juni 2009, NJ 2012/183 (Levob/Bolle), r.o. 4.7.9.

19. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 5.5.3; HR 5 juni 2009, NJ 2012/183 (Levob/Bolle), r.o. 4.7.10.

ledige) zorgplicht van de financiële instelling en het aangaan van de overeenkomst door de afnemer. Daarmee komen de nadelige gevolgen van het aangaan van de overeenkomst in beginsel voor vergoeding in aanmerking. De schade die door de afnemer is geleden, bestaat kort gezegd uit enerzijds een restschuld en anderzijds de verschuldigde (waaronder de reeds betaalde) rente en aflossingen. De waarschuwingplicht ziet, zoals hiervoor reeds is opgemerkt, op de mogelijkheid van het ontstaan van een restschuld. Voor dit risico dient de aanbieder van het financiële product indringend en in niet mis te verstane woorden te waarschuwen. Daarnaast heeft een aanbieder de plicht om onderzoek te doen naar het inkomen en vermogen van de afnemer. Met dit onderzoek kon de aanbieder zich ervan vergewissen of de afnemer voldoende draagkrachtig was om de rente en aflossing te kunnen (blijven) dragen.

Een integrale vergoeding van de schade, bestaande uit de restschuld en het nadeel dat wordt gevormd door de betaalde rente en aflossingen, is evenwel niet de uitkomst van de effectenleasezaken; de compensatie is in de regel meer beperkt. Dit vindt verklaring in het feit dat sprake is van een wederzijdse verantwoordelijkheid. De overeenkomst is een proces van opeenvolgende keuzes en beslissingen van zowel aanbieder als afnemer. De effectenleaseovereenkomst zou wellicht niet tot stand zijn gekomen, en de schade zou daarmee niet zijn ontstaan, als de aanbieder zou hebben gedaan wat van hem kon worden verwacht, maar dat geldt ook voor de afnemer. Als de afnemer zou hebben gehandeld zoals een redelijk persoon onder de gegeven omstandigheden in eigen belang zou hebben gedaan, zou hij van het sluiten van de effectenleaseovereenkomst hebben afgezien. Dit brengt ons bij het leerstuk van eigen schuld.

5. Eigen schuld

Indien de schending van de precontractuele zorgplicht vaststaat en het oorzakelijk verband tussen deze onrechtmatige daad en de schade kan worden aangenomen, zal op de voet van artikel 6:101 BW dienen te worden beoordeeld in hoeverre deze schade – nu deze mede door de afnemer is veroorzaakt – voor zijn rekening moet blijven.²⁰ Het is niet alleen aan de financiële instellingen om zich de belangen van hun cliënten aan te trekken; ook de cliënten zelf dienen voor hun eigen belangen te waken als zij de markt van de beleggingsproducten betreden. Van de afnemer mag, zoals ook de Hoge Raad expliciet overweegt, worden verwacht dat hij zich alvorens de effectenleaseovereenkomst aan te gaan redelijke inspanningen getroost om de overeenkomst te begrijpen.²¹ In deze zorg voor eigen belangen zijn de afnemers tekortgeschoten. Immers, uit de effectenleaseovereenkomsten was voldoende duidelijk kenbaar dat het ging om beleggen met geleend geld, dat de overeen-

komst 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.²² Toch zijn de beleggers ingestapt, aldus te lichtvaardig. Zij hebben zich onvoldoende rekenschap gegeven van de kenmerken van het aangeboden effectenleaseproduct. Zij waren ofwel bekend met de risicovolle eigenschappen van de overeenkomsten, maar hebben dit voor lief genomen, ofwel zij hebben nagelaten zich redelijke inspanningen te getroosten om het in de overeenkomst bepaalde te begrijpen alvorens de overeenkomst aan te gaan. Dit maakt eigen schuld. Als uitgangspunt wordt dan ook in de rechtspraak gehanteerd dat de reeds betaalde rente, aflossingen en eventuele kosten, alsmede de restschuld mede het gevolg zijn van aan de afnemer toe te rekenen omstandigheden.²³

‘Hieruit volgt dat de schade die de wederpartij heeft geleden als gevolg van het aangaan van de overeenkomst, derhalve de nadelige financiële gevolgen die zij daardoor heeft ondervonden, mede het gevolg is van een omstandigheid die haarzelf kan worden toegerekend. Er is daarom in beginsel grond voor een vermindering van de vergoedingsplicht van Dexia in evenredigheid met de mate waarin de aan Dexia en de aan de wederpartij toe te rekenen omstandigheden tot het ontstaan van de schade van laatstgenoemde hebben bijgedragen.’²⁴

Nu beide partijen tekort zijn geschoten in de van hen verlangde zorg en de schade het gevolg is van wederzijds toedoen, is er op de voet van artikel 6:101 BW grond voor vermindering van de vergoedingsplicht van de aanbieder. Daartoe reikt genoemd wetsartikel een tweeledige verdelingsmaatstaf aan: eerst een causaliteitsafweging, gevolgd door – indien en voor zover de uitkomst van de causaliteitsmaatstaf niet bevredigend is – een billijkheidscorrectie.

6. Schadedeling

Conform het wettelijk systeem van artikel 6:101 BW dient de schade primair over beide partijen te worden verdeeld in evenredigheid met de mate waarin de aan aanbieder en de aan de afnemer toe te rekenen omstandigheden moeten worden geacht te hebben bijgedragen aan deze schade. Vervolgens zal moeten worden onderzocht of op grond van de billijkheid een andere verdeling gerechtvaardigd is. Hierbij is elke uitkomst denkbaar, variërend van een volledige instandhouding van de vergoedingsplicht tot een geheel verval daarvan. Wat betreft de verdeling van de schade over en weer geeft de Hoge Raad als aanwijzing dat betekenis toekomt

20. Aldus HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 5.6.1.

21. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 5.6.2.

22. Aldus HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 5.6.2.

23. Aldus HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 5.6.2.

24. Hof Amsterdam 1 december 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BK4978, r.o. 4.11.

aan het feit dat een precontractuele zorgplicht in het geding is die naar zijn aard tot strekking heeft de cliënt te beschermen tegen het gevaar van eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht. Zo dit gevaar zich verwezenlijkt, wegens fouten van de cliënt die uit die lichtvaardigheid of dat gebrek aan inzicht voortvloeien, in beginsel minder zwaar dan fouten van de financiële instelling die ervoor zorgden dat deze in de precontractuele zorgplicht is tekortgeschoten:

‘Bij de toepassing van de maatstaf van art. 6:101 BW zullen 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.’²⁵

De Hoge Raad acht dit aspect van de rechtsverhouding tussen partijen van belang in het kader van de eerste trede van de tweeledige verdelingsmaatstaf, de causaliteitsmaatstaf. Zo blijkt uit *De Treek/Dexia*.²⁶ Het gerechtshof had in deze zaak bij de bepaling van de mate waarin de aan Dexia onderscheidenlijk aan De Treek toe te rekenen omstandigheden aan het ontstaan van de in de restschuld belichaamde schade hebben bijgedragen, gelijk gewicht toegekend aan deze omstandigheden. Met toepassing van de billijkheidscorrectie had het hof de uitkomst van deze causale verdeling gecorrigeerd en niet 50% maar slechts 20% van de schade voor rekening van de afnemer gebracht. De Hoge Raad breekt evenwel de staf over het oordeel van het hof omtrent de causaliteitsafweging; het hof heeft miskend dat hierbij uitgangspunt moet zijn dat de nalatigheid van de afnemer om zich voldoende te vergewissen van de gevolgen van de overeenkomst in geval van voortijdige beëindiging in beginsel minder zwaar weegt dan de nalatigheid van de financiële instelling om genoegzaam te waarschuwen voor het risico van een restschuld.²⁷ De Hoge Raad geeft als vuistregel dat bij de causale schadedeling als uitgangspunt kan gelden dat de afnemer een korting van 40% voor eigen rekening moet nemen vanwege eigen lichtvaardigheid en/of het gebrek aan inzicht:

‘In het heden eveneens uitgesproken arrest in de zaak *Levob/[B]* (nr. 07/11290) heeft de Hoge Raad geoordeeld dat niet onjuist of onbegrijpelijk is dat het hof in het daar berechte geval, waarin het hof had vastgesteld dat de aanbieder had moeten begrijpen dat de mogelijke financiële gevolgen van de overeenkomst een onverantwoord zware last voor de afnemer vormen en de afnemer dus tegen het aangaan van de overeenkomst had moeten worden beschermd, 40% van (het saldo van) de reeds betaalde rente (en ontvangen dividend) en 40% van de restschuld voor rekening van de afnemer heeft gelaten, zodat de verplichting tot schadevergoeding van de aanbieder in de gegeven situatie tot 60% van dit saldo en deze rest-

schuld is beperkt. Een zodanige verdeling kan ook in andere geschillen omtrent effectenlease-overeenkomsten waarbij ten aanzien van de financiële positie van de particuliere afnemer soortgelijke vaststellingen worden gedaan, tot uitgangspunt worden genomen.’²⁸

Inmiddels is het vaste rechtspraak dat in het kader van de causaliteitsafweging in eerste instantie het grootste deel van (in ieder geval een deel van) de schade voor rekening van de aanbieder wordt gebracht. Het gaat dan om 60% of twee derde deel van die schade.

‘(...) is ermee rekening gehouden dat het tekortschieten van Dexia in de nakoming van haar zorgplicht als oorzaak van de door de wederpartij geleden schade in beginsel zwaarder weegt dan de aan de wederpartij toe te rekenen omstandigheden die tot die schade hebben bijgedragen. Dit komt tot uitdrukking in het uitgangspunt dat steeds het grootste deel van de restschuld voor rekening van Dexia komt en, in gevallen waarin nakoming door Dexia van haar onderzoeksplicht zou hebben uitgewezen dat de overeenkomst naar redelijk verwachting een onaanvaardbaar zware last op de wederpartij legde, Dexia bovendien het grootste deel van de door de wederpartij betaalde rente en betaalde aflossingen moet vergoeden.’²⁹

Toepassing van de billijkheidscorrectie kan in een individueel geval geboden zijn, maar wordt niet standaard ingezet:

‘Andere omstandigheden die meebrengen dat de billijkheid een andere schadeverdeling eist dan uit hierboven overwogene volgt, zijn evenmin gebleken. De uiteenlopende ernst van de over en weer gemaakte fouten komt reeds in die schadeverdeling tot uitdrukking, nu daarbij het tekortschieten van Dexia zwaarder is gewogen dan de aan de wederpartij toe te rekenen omstandigheid dat zij de overeenkomst is aangegaan in weerwil van hetgeen zij met betrekking tot de inhoud daarvan wist of had behoren te weten indien zij zich redelijke inspanningen had getroost teneinde haar uit de overeenkomst voortvloeiende verplichtingen te begrijpen, alvorens deze aan te gaan.’³⁰

Naast dit uitgangspunt van ongelijke deling in de fase van de causaliteitsafweging heeft de Hoge Raad nog meer concrete aanwijzingen gegeven. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen de verschillende schadeposten:

‘Bij de vereiste afweging kan onderscheid worden gemaakt tussen de verschillende schadeposten, te

25. Aldus HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (*De Treek/Dexia*), r.o. 5.6.2. Aldus eerder ook: HR 23 mei 1997, NJ 1998/192 (*Rabobank/Everaars*).

26. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (*De Treek/Dexia*), r.o. 4.16.2.

27. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (*De Treek/Dexia*), r.o. 4.16.2.

28. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (*De Treek/Dexia*), r.o. 5.7.

29. Hof Amsterdam 1 december 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BK4978, r.o. 4.23.

30. Hof Amsterdam 1 december 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BK4978, r.o. 4.24.

weten: de reeds betaalde rente en aflossing enerzijds, en de restschuld anderzijds.³¹

Met de scheiding van schadeposten worden ook de waarschuwingsplicht en onderzoeksplicht naast elkaar gezet. Voor de restschuld had de aanbieder steeds moeten waarschuwen. Ten aanzien van de mogelijkheid dat de afnemer de verplichtingen uit de overeenkomst kon (blijven) dragen, had de aanbieder onderzoek moeten doen naar de inkomens- en vermogenspositie van de afnemer. Indien bij nakoming van de onderzoeksplicht zou zijn gebleken dat de financiële positie van de afnemer van dien aard was dat hij destijds naar redelijke verwachtingen niet aan zijn (periodieke) betalingsverplichtingen zou kunnen (blijven) voldoen, had de aanbieder de afnemer moeten adviseren de overeenkomst niet aan te gaan. Deze plicht tot inkomens- en vermogensonderzoek ziet dus op de rente en aflossingskosten van het product.

De Hoge Raad geeft aan dat de restschuld in beginsel steeds gedeeltelijk voor rekening van de aanbieder dient te worden gebracht en gedeeltelijk voor rekening van de afnemer dient te blijven:

‘Van de restschuld zal in beginsel steeds een deel voor rekening van de afnemer kunnen worden gelaten.’³²

Gelet op het voornoemde uitgangspunt blijft aldus veelal een derde deel van de restschuld (of 40%) daar waar zij valt. In de woorden van het Gerechtshof Amsterdam:

‘In evenredigheid met de mate waarin de aan Defam en Amaska enerzijds en [appellanten] anderzijds toe te rekenen omstandigheden tot de restschuld hebben bijgedragen, zal de vergoedingsplicht van Defam en Amaska ten aanzien hiervan in beginsel zodanig worden verminderd dat Defam en Amaska tezamen een derde deel van de schade bestaande in de restschuld niet voor haar rekening hoeft te nemen, zodat de door [appellanten] geleden schade in zoverre voor zijn rekening blijft.’³³

Wat betreft de verdeling van de overige schadeposten moet in aanmerking worden genomen wat de bestedingsruimte was die de afnemer destijds had:

‘In gevallen waarin bij onderzoek door de aanbieder zou zijn gebleken dat de inkomens- en vermogenspositie van de afnemer naar redelijke verwachting toereikend was de rente en aflossing te voldoen, zullen deze schadeposten in beginsel geheel voor rekening van de afnemer moeten worden gelaten, aangezien deze schade dan geheel kan worden toegeschreven aan de omstandigheid dat, naar de afnemer wist of moest weten, met geleend geld is belegd.

In gevallen waarin echter bij nakoming van deze 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 – en de aanbieder de afnemer dan ook had moeten adviseren de overeenkomst niet aan te gaan – zal in beginsel een deel van de betaalde rente en aflossing voor vergoeding in aanmerking komen.’³⁴

Als dus bij deugdelijk onderzoek zou zijn gebleken dat de afnemer voldoende draagkrachtig was en naar redelijke verwachtingen de rente en aflossingen zou kunnen dragen, blijven deze schadeposten geheel voor rekening van de afnemer. Zou echter onderzoek hebben uitgewezen dat dit niet het geval was, dan had de aanbieder moeten adviseren om de overeenkomst niet aan te gaan en komt in beginsel een deel van de rente en aflossingen voor rekening van de aanbieder.

Samengevat heeft de voldoende draagkrachtige afnemer in beginsel aanspraak op twee derde deel (of 60%) van de restschuld. De overige schade blijft veelal voor eigen rekening. De niet-draagkrachtige afnemer heeft recht op meer; hem wordt in beginsel twee derde deel (of 60%) vergoed van zowel de restschuld als de overige schadeposten, bestaande uit rente en aflossingen.³⁵

7. De schadedeling in grote lijnen geduid

De hiervoor genoemde schadedeling heeft aanleiding gegeven tot groot onbegrip. Nieuwenhuis stelt dat het hinkelspel van artikel 6:101 BW voor menig feitenrechter een struikelblok blijkt. Het blijft voor hem onduidelijk waarin de voordelen van een onderling onderscheiden causaliteitsafweging en billijkheidscorrectie zijn gelegen.³⁶ Van Boom en Lindenbergh en Pijls menen dat de redenering dat de rente en aflossingen geheel voor rekening van de draagkrachtige afnemer moeten blijven omdat deze geheel kunnen worden toegeschreven aan de omstandigheid dat de afnemer had moeten weten dat hij met geleende geld belegde, niet overtuigt.³⁷ Als de aanbieder had moeten waarschuwen voor een restschuld en dit niet heeft gedaan, en ten processe staat vervolgens vast dat de afnemer de overeenkomst niet zou hebben gesloten indien wel was gewaarschuwd, hoe kan dan de schade van rente en aflossingen uitsluitend aan zijn eigen beslissing zijn toe te schrijven, zo vraagt Van Boom zich af.³⁸ Ook Rijnhout verbaast zich erover dat de draagkrachtige afnemer meer op de

31. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 5.6.3.

32. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 5.6.3.

33. Hof Amsterdam 2 november 2010, ECLI:NL:GHAMS:2010:BP8223, r.o. 4.32.

34. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 5.6.3.

35. Zie ook Y.A. Wehrmeijer, Verdere duidelijkheid over afwikkeling van effectenleaseovereenkomsten: de wijze waarop Hof Amsterdam omgaat met de richtinggevende oordelen van de Hoge Raad, MvV 2010, p. 1-10.

36. Nieuwenhuis 2009.

37. Van Boom & Lindenbergh 2010, p. 196; Pijls 2009, p. 262.

38. Van Boom 2009, p. 236.

blaren moet zitten dan de niet-draagkrachtige afnemer. Het lijkt erop dat de draagkracht van de afnemer wordt gehanteerd als factor voor verdeling van de pijn.³⁹

Artikel 6:101 BW heeft onzes inziens evenwel ten onrechte een slechte reputatie.⁴⁰ Met de daarin neergelegde tweeledige maatstaf voor sanctionering is recht gedaan aan de algemene idee dat de omvang van verantwoordelijkheid in het recht niet wordt afgemeten naar één criterium, maar dat daartoe een weging plaatsvindt van een verscheidenheid van gezichtspunten. Er is een formulering gekozen die de rechter de nodige vrijheid laat om de verschillende factoren het gewicht toe te kennen dat daaraan in de desbetreffende situatie toekomt. Dit biedt de ruimte om voor de verschillende mogelijke combinaties van relevante gezichtspunten een systeem van vuistregels te ontwikkelen.

In het kader van de schadeverdeling dient voorop te worden gesteld dat het in dit stadium niet meer gaat om het aan- of afwezig zijn van causaal verband, maar dient enkel te worden gekeken naar de grootte van het aandeel dat beide partijen in de schade hebben gehad.⁴¹ Gegeven dat de effectenleaseovereenkomst niet zou zijn gesloten als de aanbieder voldoende zorg had betracht, en gegeven dat ook de afnemer van het aangaan van de overeenkomst had kunnen en moeten afzien, ligt de vraag voor wie van beiden in welke mate de last van de daaruit voortvloeiende schadeposten dient te dragen. Zeker, aan voornoemde auteurs kan worden toegegeven dat het op het eerste gezicht tegenstrijdig lijkt dat de afnemer die genoeg middelen had om rente en aflossingen te dragen, die met succes aanvoert dat de aanbieder tekortgeschoten is in de onderzoeksplicht en waarschuwingsplicht en die ook een *sine qua non* verband aantoonst tussen de verzaking van beide plichten en het aangaan van de overeenkomst, niets van zijn ingelegde geld en betaalde rente terugkrijgt, hoewel vaststaat dat de verzaking van de zorgplichten mede oorzakelijk is geweest voor het ontstaan van onder meer deze schade. De causale toerekening die met de ene hand wordt gegeven lijkt met de andere hand te worden teruggenomen. Een nadere bestudering laat evenwel zien dat dit genuanceerder ligt.

In alle gevallen staat bij de toepassing van artikel 6:101 BW vast dat zowel de gedraging of het nalaten van de laedens als een omstandigheid die aan de benadeelde kan worden toegerekend, heeft bijgedragen aan het ontstaan of de omvang van (in ieder geval een deel van) de schade. Anders zou men aan toepassing van het leerstuk van eigen schuld niet toekomen. Feitelijk en juridisch relevant causaal verband aan weerszijden met (een deel van) de schade is dus steeds aanwezig. Daarmee is echter nog niet gezegd in welke mate de oorzaken in relatieve zin hebben bijgedragen aan de concreet geleden schade. En daar komt het op aan bij de primaire schadedeling van

artikel 6:101 BW. Een *condicio sine qua non* is aanwezig of afwezig, maar in het kader van de causaliteitsafweging komt het aan op een relatieve waardering; de mate waarin de fout van de laedens het schadedeel dat de benadeelde ten onrechte niet heeft afgewend, heeft begünstigd, moet worden afgezet tegen het causaliteitsgehalte van het gedrag van de benadeelde. Het komt hierbij dus niet aan op de vraag of de veronachtzaming van de zorgplicht tot schade zou kunnen leiden, dan wel of dit oorzakelijk is geweest voor het sluiten van de overeenkomst. Deze vragen zijn reeds positief beantwoord alvorens men aan de toepassing van artikel 6:101 BW toekomt. Beslissend is het antwoord op de vraag met welke mate van waarschijnlijkheid achteraf bezien (*ex post*) het feitelijk gedrag van de een in vergelijking met het feitelijk gedrag van de ander heeft bijgedragen aan de schade zoals die is ingetreden.

Gegeven dat beide partijen de totale schade hadden kunnen en moeten voorkomen door het effectenleaseproduct niet aan te bieden respectievelijk af te nemen, moet de schade op de voet van artikel 6:101 BW worden verdeeld, primair in evenredigheid met de mate waarin de een in vergelijking met de ander het risico voor de schadeposten zoals die zijn geleden in het leven heeft geroepen. De mate van waarschijnlijkheid dat de aan de aanbieder toe te rekenen omstandigheden hebben geleid tot het ontstaan van de restschuld, is in de rechtspraak groter geacht dan de mate van waarschijnlijkheid dat de omstandigheden aan de zijde van de afnemer dat hebben gedaan:

‘Wat de schade, bestaande in de restschuld wegens een ontoereikende verkoopwaarde van de effecten, betreft, kan in beginsel worden aangenomen dat tot deze schadepost de respectievelijk aan Dexia en aan [geïntimeerde] toe te rekenen omstandigheden voor tweederde en eenderde deel hebben bijgedragen.’⁴²

De redenering is dat de aanbieder door de afnemer voor het sluiten van de overeenkomst niet te waarschuwen voor het risico op een restschuld, een grotere bijdrage heeft geleverd aan de realisatie van dit risico dan het gevaar dat de afnemer zelf voor deze schadepost in het leven heeft geroepen door te lichtvaardig de overeenkomst aan te gaan. Dit hangt samen met de overweging dat de door de aanbieder geschonden zorgplicht de strekking heeft om de afnemer te beschermen tegen het gevaar van eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht. Als er aldus niet gewaarschuwd wordt, is de risicoverhoging relatief groot, juist omdat de wederpartij lichtvaardig is. Bij het wegen van veroorzakingswaarschijnlijkheid heeft het gebrek aan precontractuele naastenliefde, zoals zich dat in een schending van de waarschuwingsplicht uit, zwaarder te wegen dan de lichtvaardigheid ten aanzien van het eigen belang.

39. Rijnhout 2010, par. 6.

40. Eigen schuld heeft de reputatie een ongrijpbaar of zelfs overbodig leerstuk te zijn. Zie voor verdere verwijzingen A.L.M. Keirse, *Schadebeperringsplicht; over eigen schuld aan de omvang van de schade* (diss. Groningen), Deventer: Kluwer 2003, p. 81 e.v.

41. Keirse 2003, p. 269 e.v.

42. Hof Den Haag 2 april 2013, ECLI:NL:GHDH:2013:986, r.o. 13.

8. De schadedeling meer precies geduid

Zetten we evenwel de relatieve maten van waarschijnlijkheid dat het toedoen van de aanbieder respectievelijk de afnemer de schadeposten van de rente en aflossingen heeft veroorzaakt tegen elkaar af, dan blijkt dat we de situatie nader onder de loep moeten nemen. Welk toedoen heeft hier precies in welke mate het gevaar daarop verwezenlijkt? Welnu, als nakoming van de onderzoeksplicht door de financiële instelling niet zou hebben uitgewezen dat de overeenkomst naar redelijke verwachtingen een onaanvaardbaar zware financiële last op de wederpartij zou hebben gelegd, mocht deze redelijkerwijs in staat worden geacht aan de betalingsverplichting uit de overeenkomst te voldoen en rustte op de financiële instelling geen verplichting het aangaan van de overeenkomst aan de wederpartij te ontraden. De aanbieder heeft dan weliswaar de onderzoeksplicht geschonden, en dit op zich heeft het risico in het leven geroepen dat de aanbieder de afnemer die onvoldoende draagkrachtig zou blijken te zijn ten onrechte niet zou hebben ontraden de overeenkomst aan te gaan, maar dat laatste risico heeft zich niet verwezenlijkt omdat de afnemer juist niet onvoldoende draagkrachtig blijkt. Dit betekent dat het *ex ante* gevaar waarop de onderzoeksplicht zich richt, zich in concreto niet heeft verwezenlijkt, en dat de *ex post* veroorzakingswaarschijnlijkheid daardoor in het niet valt. De schadeposten bestaande uit de rente en aflossingen kunnen dan geheel worden toegeschreven aan de omstandigheid dat, naar de afnemer wist of behoorde te weten, met geleend geld is belegd. Wij laten de Amsterdamse en Haagse gerechtshoven aan het woord:

‘Uit vaste rechtspraak volgt dat de op Dexia rustende bijzondere zorgplicht meebrengt dat Dexia bij effectenleaseovereenkomsten met de mogelijkheid van een restschuld, de belegger vóór het aangaan daarvan uitdrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen voor dit risico had dienen te waarschuwen en dat Dexia in verband daarmee de inkomens- en vermogenspositie van de belegger had dienen te onderzoeken. Alleen indien ten tijde van het aangaan van de leaseovereenkomsten de betalingsverplichtingen naar redelijke verwachting een onaanvaardbaar zware financiële last op de afnemer legden, kan (een deel van) de betaalde rente en aflossing voor vergoeding in aanmerking komen. Bij de vaststelling daarvan hanteert dit Hof in beginsel een algemene formule, door Dexia aangeduid als het hofmodel.’⁴³

‘Wat de schade, bestaande in betaalde rente en aflossing (...), betreft, kan veelal worden aangenomen dat tot deze schadeposten de aan Dexia toe te rekenen omstandigheden helemaal niet en de aan [geïntimeer-

de] toe te rekenen omstandigheden ten volle hebben bijgedragen.’⁴⁴

De mate van waarschijnlijkheid dat de aan de aanbieder toe te rekenen omstandigheden hebben bijgedragen tot de schade bestaande in betaalde rente en aflossingen, valt in het niet bij de mate van waarschijnlijkheid dat de omstandigheden aan de zijde van de draagkrachtige afnemer hebben bijgedragen tot deze schadeposten. Onderzoek van de zijde van de aanbieder zou immers niets hebben uitgemaakt; het afraden om de overeenkomst aan te gaan zou niet geboden zijn geweest. Onderzoek van de zijde van de afnemer zou daarentegen alle verschil hebben gemaakt; voldoende inzicht zou de afnemer ervan hebben doen afzien de overeenkomst aan te gaan. Dit betekent dat de afnemer die niet ontraden hoefde te worden om de overeenkomst aan te gaan, de uit rente en aflossingen bestaande schade zelf dient te dragen.

Omdat hier de relatieve mate van wederzijdse veroorzakingswaarschijnlijkheid *ex post* wordt beoordeeld, is het, in dit stadium, irrelevant of de afnemer (indien uit onderzoek zou zijn gebleken dat de overeenkomst op hem niet een onaanvaardbaar zware financiële last zou leggen) stelt dat hij de overeenkomst – indien de aanbieder niet zou zijn tekortgeschoten in de zorgplicht – niet zou zijn aangegaan. Voordat aan de verdeling van de schade wordt toegekomen staat immers al vast dat de overeenkomst is aangegaan en dat de schade is ontstaan door toedoen van beide partijen. Beide partijen hadden de schade kunnen en moeten voorkomen; dit is precies de reden waarom in het kader van artikel 6:101 BW de schade over beide partijen moet worden verdeeld. In de fase van de schadedeling ligt de vaststelling van de wederzijdse *condiciones sine quibus non* een fase achter ons en wordt de waarschijnlijkheid waarmee het nalaten van de benadeelde tot de desbetreffende schade(post) heeft bijgedragen, afgezet tegen de veroorzakingswaarschijnlijkheid van het toedoen van de laedens voor deze schade. Naar aanleiding van de nodige discussie over de schadedeling benadrukt het Gerechtshof Amsterdam nog eens dat de omstandigheid dat kan worden aangenomen dat de draagkrachtige afnemer de overeenkomst niet zou zijn aangegaan als hij was gewaarschuwd voor het restschuldrisico, niet verhindert dat uit rente en aflossingen bestaande schade volledig voor rekening van de draagkrachtige belegger wordt gebracht:

‘Het tekortschieten van Dexia in de nakoming van haar waarschuwingsplicht maakt dit niet anders: de waarschuwingsplicht heeft immers – naar volgt uit het onder 4.8 overwogene – uitsluitend betrekking op het risico dat de verkoopopbrengst van de geleaste effecten bij beëindiging van de overeenkomst ontoereikend zou zijn voor de terugbetaling van het geleende bedrag (voor zover dit niet reeds eerder was terugbetaald). Het tekortschieten in de nakoming van deze verplichting laat dus onverlet dat schade bestaande in

43. Hof Amsterdam 15 oktober 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:3359, r.o. 3.23.

44. Hof Den Haag 2 april 2013, ECLI:NL:GHDH:2013:986, r.o. 14.

betaalde rente en betaalde aflossingen geheel kan worden toegeschreven aan de hiervoor bedoelde, aan de wederpartij van Dexia toe te rekenen omstandigheden.⁴⁵

Zou evenwel onderzoek hebben uitgewezen dat de afnemer redelijkerwijs niet in staat zou zijn geweest om aan de verplichtingen uit de overeenkomst te kunnen (blijven) voldoen en zou de overeenkomst derhalve een onaanvaardbaar zware financiële last op de afnemer leggen, dan had de aanbieder moeten ontraden de overeenkomst aan te gaan. Dit heeft ten aanzien van de verdeling van de uit rente en aflossingen bestaande schade tot gevolg dat, conform hetgeen is overwogen met betrekking tot de restschuld, een derde deel ervan voor rekening blijft van de afnemer en dat de aanbieder twee derde deel van genoemde schade dient te vergoeden. Deze uitkomst vindt rechtvaardiging in het gevaar dat de aanbieder in het leven heeft geroepen voor het gerealiseerde risico van zware lasten van rente en aflossingen door na te laten onderzoek te doen – waaruit zou zijn gebleken dat de afnemer onvoldoende draagkrachtig was – en door vervolgens ten onrechte niet te ontraden de overeenkomst aan te gaan. De weging van het causaliteitsgehalte van de omstandigheid dat de aanbieder de onderzoekspllicht heeft geschonden én de omstandigheid dat uit dit onderzoek zou zijn gebleken dat de overeenkomst op de afnemer een onaanvaardbaar zware financiële last zou leggen, met als gevolg dat de aanbieder de afnemer had moeten ontraden de overeenkomst aan te gaan, maken dat de aanbieder in relatieve zin een grotere bijdrage heeft geleverd aan het ontstaan van deze schade. Dit laat evenwel onverlet dat de afnemer zelf op zijn beurt eveneens onderzoek had moeten doen naar zijn huidige (en toekomstige) financiële positie en de financiële gevolgen van de overeenkomst. De afnemer heeft immers een eigen verantwoordelijkheid om na te gaan of hij de overeenkomst wel moet aangaan. De weging van de wederzijdse, relatieve maten van waarschijnlijkheid dat de schade van rente en aflossingen zou zijn ontstaan, leidt ertoe dat de aanbieder een groter deel van de schade dient te vergoeden en dat de afnemer een kleiner deel zelf dient te dragen. Deze uitkomst komt ook overeen met het uitgangspunt dat voor de weging van het wederzijds causaliteitsgehalte van belang is dat de door de financiële instelling geschonden zorgplicht de strekking heeft om de afnemer te beschermen tegen het gevaar van eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht. De draagkracht van de afnemer wordt derhalve niet als zodanig gebruikt als factor voor de verdeling van de schadelast.

9. Standaard effectenleaserelatie of adviesrelatie

De relatie tussen de aanbieder en de afnemer in de effectenleasezaken die in deze bijdrage centraal staat kenmerkt zich hierdoor dat de aanbieder enkel als financiële instelling optrad en in die hoedanigheid een effectenleaseovereenkomst met de afnemer sloot. In een andere setting kan er ook sprake zijn van een adviesrelatie, waarbij de aanbieder niet alleen optreedt als aanbieder van het effectenleaseproduct, maar de afnemer in dit kader tevens voorziet van een specifiek op zijn situatie toegesneden advies. Bij een adviesrelatie heeft de aanbieder, evenals in een standaard effectenleaserelatie, een precontractuele zorgplicht. Omdat de afnemer (die in een adviesrelatie meer als een cliënt wordt gezien) in grotere mate afhankelijk is van de door de aanbieder geadviseerde constructie en aan de hand daarvan een effectenleaseproduct afneemt, is de eigen verantwoordelijkheid van deze afnemer in een adviesrelatie beperkter. De afnemer hoeft zich dan minder snel eigener beweging te verdiepen in de risico's die met een standaard effectenleaserelatie gepaard gaan. Dit brengt mee dat ook ten opzichte van de mate van toerekening van de schade in het kader van eigen schuld een verschil bestaat ten opzichte van een standaard effectenleaserelatie.⁴⁶ De Hoge Raad heeft in het kader van de verdeling van de schade een duidelijk onderscheid willen maken tussen een standaard effectenleaserelatie en een adviesrelatie.⁴⁷ Wij wijzen op het Eisers/NBG Finance-arrest van de Hoge Raad van 6 september 2013. De aanleiding is als volgt. Twee onervaren beleggers hebben met NBG, een financiële dienstverlener, een gesprek over de mogelijkheden tot verlaging van hun maandelijkse hypotheeklasten. Zij krijgen twee opties voorgesteld, waarbij de ene mogelijkheid het oversluiten van de hypotheek betreft en de andere mogelijkheid inhoudt dat een aflossingsvrije hypotheek wordt afgesloten waarmee de huidige hypotheek zou worden afgelost en het overschot zou worden ingezet voor een beleggingsdepot en twee effectenleaseproducten. Zij kiezen voor laatstgenoemde optie.

Nadat vijf jaren zijn verstreken, beëindigen de beleggers de effectenleaseovereenkomsten vroegtijdig, waarna een restschuld ontstaat. Zowel de rechtbank als het hof oordeelt dat sprake is van een schending van de precontractuele zorgplicht. Het hof oordeelt dat indien NBG onderzoek zou hebben gedaan naar de inkomens- en vermogenspositie van de eisers, vast zou zijn komen te staan dat de eisers naar redelijke verwachting niet aan hun betalingsverplichtingen zouden kunnen (blijven) voldoen. Bovendien gaat het hof ervan uit dat de eisers

45. Hof Amsterdam 1 december 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BK4978, r.o. 4.21.

46. HR 6 september 2013, ECLI:NL:HR:2013:CA1725 (Eisers/NBG Finance), r.o. 3.4.2.

47. HR 6 september 2013, ECLI:NL:HR:2013:CA1725 (Eisers/NBG Finance); HR 8 februari 2013, ECLI:NL:HR:2013:BX7846.

zonder het tekortschieten in de onderzoeksplicht de desbetreffende constructie niet zouden hebben gekozen.⁴⁸ Dit betekent vervolgens dat zowel de uit een restschuld bestaande schade als de schade van rente en aflossing wordt verdeeld op basis van artikel 6:101 BW. Terwijl de rechtbank ten aanzien van de verdeling van de schade had geoordeeld dat NBG 90% van de door de afnemers geleden schade dient te vergoeden,⁴⁹ verdeelt het hof de schade op 60% voor NBG en 40% voor de cliënten.^{50,51} Het hof heeft aldus bij de wijze waarop het tot een verdeling van de schade is gekomen, de concrete schadeverdeling in de effectenleasezaken als uitgangspunt genomen. Hiertegen richt zich het cassatieberoep:

‘Het middel (...) 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.’⁵²

De Hoge Raad acht deze klacht gegrond en oordeelt:

‘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 effectenleaseproduct, maar als financieel dienstverlener die door [eiser c.s.] werd benaderd voor een op hun specifiek 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 dienst-

verlener 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 artikel 6:101 BW.’⁵³

De Hoge Raad heeft met deze uitspraak aangegeven dat in het kader van de schadedeling een onderscheid bestaat tussen de standaard effectenleaserelatie, waarbij de aanbieder enkel als financiële instelling een effectenleaseproduct aanbiedt, en een adviesrelatie, waarbij de aanbieder een grotere rol speelt bij het maken van de keuze voor het aangaan van een effectenleaseovereenkomst. In het laatste geval dient de cliënt zich minder snel eigener beweging te verdiepen in de niet vermelde risico’s van het geadviseerde effectenleaseproduct dan een afnemer van een effectenleaseproduct in een standaard effectenleaserelatie.

De praktijk zal nog moeten uitwijzen wat dit voor de adviesrelaties concreet betekent voor de schadedeling op grond van eigen schuld. In het kader van deze bijdrage halen we deze jurisprudentie aan, omdat het een bevestiging vormt van de juistheid van de hiervoor gegeven duiding van de schadedeling op de effectenleasemarkt. De tweeledige verdelingsmaatstaf van artikel 6:101 BW vraagt om een weging van veroorzakingswaarschijnlijkheid, waarbij het niet gaat om abstracte, absolute *ex ante* waarden, maar om feitelijke en relatieve *ex post* waarden.⁵⁴ In een adviesrelatie valt de waardering van het risico dat de aanbieder in het leven heeft geroepen voor de schade zoals die is ontstaan, afgezet tegen het risico dat de afnemer hiervoor zelf in het leven heeft geroepen, hoger uit. In een situatie waarin je mag vertrouwen op de juistheid van gegeven advies is eigen lichtvaardigheid minder risicoverhogend. Andersom is veronachtzaming van een zorgplicht juist risicovoller daar waar sterker op deze zorg wordt en mag worden gesteund. Dit krijgt met recht uiting in de weging van de wederzijdse veroorzakingswaarschijnlijkheid in het kader van de toepassing van de verdelingsmaatstaf van artikel 6:101 BW.

48. Hof Den Bosch 8 november 2011, ECLI:NL:GHSHE:2011:BU3873, r.o. 8.12.3.

49. Rb, Den Bosch 20 augustus 2008, ECLI:NL:RBSHE:2008:BE9028, r.o. 4.21.

50. Hof Den Bosch 6 september 2013, ECLI:NL:HR:2013:CA1725, r.o. 3.4.1.

51. Hof Den Bosch 8 november 2011, ECLI:NL:GHSHE:2011:BU3873, r.o. 8.16.1-8.16.5.

52. HR 6 september 2013, ECLI:NL:HR:2013:CA1725, r.o. 3.4.1.

53. HR 6 september 2013, ECLI:NL:HR:2013:CA1725, r.o. 3.4.2.

54. Zie ook J.M. Emaus & A.L.M. Keirse, Proportionele aansprakelijkheid en veroorzakingswaarschijnlijkheid; een verkenning van het criterium veroorzakingswaarschijnlijkheid ter vaststelling van het percentage van proportionele aansprakelijkheid, MvV 2013/5, p. 135.

10. Tot besluit

De schade die is geleden op de effectenleasemarkt is het gevolg van een samenloop van omstandigheden, waarvan sommige op het conto van de financiële dienstverlener kunnen worden geschreven en andere op het conto van de afnemende belegger. Tegenover het te gretige winst oogmerk aan de kant van de aanbieder staat de te grote lichtvaardigheid of het gebrek aan inzicht aan de zijde van de afnemer. De gedachte dat dit tot een verdeling van de schade over aanbieder en afnemer behoort te leiden, lijkt met instemming te zijn ontvangen. De precieze schadedeling zoals deze in de rechtspraak vaste vorm heeft gekregen, heeft echter op zijn zachtst gezegd aanleiding gegeven tot de nodige verwarring. Met deze bijdrage hebben wij de wijze van schadedeling willen duiden door het systeem van artikel 6:101 BW en de rechterlijke werkzaamheid te ontleden.

De uitkomst in zogenoemde standaard effectenleasezaken is dat de afnemer die weinig bestedingsruimte heeft in beginsel aanspraak kan maken op twee derde deel van de geleden schade (restschuld en rente en aflossingen), terwijl de voldoende draagkrachtige afnemer slechts twee derde deel van de geleden restschuld vergoed krijgt en de overige schadelasten zelf moet blijven dragen. Dit verschil hangt weliswaar samen met de draagkracht van de afnemer, maar vindt daarin geen verklaring. Die verklaring is daarentegen te vinden in de relatieve, *ex post* veroorzakingswaarschijnlijkheid, die dienstdoet als maatstaf voor de schadedeling op de voet van artikel 6:101 BW.

Ex ante richt de onderzoeksplicht zich op het risico van een te zware financiële last om de rente en aflossingen te voldoen, en richt de waarschuwingsplicht zich op het risico van een restschuld. De beoordeling *ex post* kan uitwijzen dat dit eerste risico waarop de onderzoeksplicht ziet zich in concreto niet heeft verwezenlijkt, en dat de *ex post* veroorzakingswaarschijnlijkheid aan de zijde van de aanbieder daardoor in vergelijking met de veroorzakingswaarschijnlijkheid aan de zijde van de afnemer in het niet valt, daar waar het de verschuldigde rente en aflossingen betreft. Deze schadeposten, bestaande uit de rente en aflossingen, kunnen dan geheel worden toegeschreven aan de omstandigheid dat, naar de afnemer wist of behoorde te weten, is belegd met geleend geld. Beslissend voor de schadedeling is immers niet hoe gevaarlijk, gevaarzettend of risicoverhogend de gedragingen van partijen objectief gezien zijn, maar de omvang van de aansprakelijkheid wordt bepaald door het antwoord op de vraag hoe risicovol de gedragingen zijn gebleken voor de schade zoals die is ingetreden. De afrekening van artikel 6:101 BW laat zich aldus eerst achteraf bepalen.