

Eigen schuld geen effect?

Over standaardisering in de afweging van wederzijdse verantwoordelijkheid in effectenleasezaken

*Prof. mr. A.L.M. Keirse**

1 Inleiding: een nieuwe effectenlease-proefprocedure in het nieuws

Afgelopen september haalde de verhouding tussen de verantwoordelijkheid van de financiële instelling en die van de particuliere belegger in effectenleasezaken wederom het nieuws. Dit was niet voor het eerst, maar zal als het aan de Hoge Raad ligt wel voor het laatst zijn.¹ In zijn arrest van 2 september 2016 sluit de Hoge Raad een effectenlease-proefprocedure af met het uitspreken van de hoop dat deze nieuwe uitspraak voor duidelijkheid zorgt.² Het feit dat er nog steeds heel veel effectenleasezaken spelen, maakt een voortvarende afwikkeling naar uniforme maatstaven wenselijk.³ De Hoge Raad verwoordt dit als volgt:

‘Gelet op het karakter van dit geding als proefprocedure, en in verband met de wenselijkheid dat, gelet op de massaliteit van vorderingen als de onderhavige, nog aanhangige procedures kunnen worden afgedaan aan de hand van duidelijke maatstaven, ziet de Hoge Raad aanleiding om samenvattend nog het volgende te overwegen.’⁴

Hierop volgt een formulering van de maatstaven voor afweging van de wederzijdse verantwoordelijkheid van enerzijds de

aanbieder van het effectenleaseproduct en anderzijds de particuliere belegger, waarover hieronder meer. Nieuw is dat de Hoge Raad in deze zaak de regel toepast dat de particuliere belegger in bepaalde gevallen, ondanks eigen schuld, aanspraak kan maken op een volledige vergoeding van de financieel nadelige gevolgen van het aangeschafte effectenleaseproduct.⁵ De media kopten die dag dat de Hoge Raad Dexia, die in de effectenleasezaken tot schadevergoeding wordt aangesproken, een tik geeft.⁶ Drie dagen later volgt televisieaandacht voor dit nieuws in Radar.⁷ Ook binnen de juridische gemeenschap heeft dit arrest reeds pennen in beweging gebracht. Inmiddels verschenen ten minste vijf blogs.⁸ De oplettende lezer van dit tijdschrift herinnert zich ook dat Ancery onlangs kort de aandacht op dit arrest vestigde in zijn bijdrage over eigen schuld in beleggingsadviesrelaties.⁹

Deze bijdrage brengt eerst kort de achtergrond van deze proefprocedure in beeld. Paragraaf 2 schetst de effectenlease-affaire in grote lijnen en paragraaf 3 brengt de hierin leidinggevende arresten in kaart. Zoals in paragraaf 4 aan de orde komt, is uitgangspunt in de effectenleasezaken dat zowel de aanbieder als de afnemer op toerekenbare wijze aan het ontstaan van de schade heeft bijgedragen. De financiële instelling heeft haar bijzondere zorgplicht geschonden en de belegger heeft eigen schuld. De vraag naar de schadedeling die op deze erkenning van wederzijdse verantwoordelijkheid volgt, vindt beantwoording in paragraaf 5. Paragraaf 6 neemt de bijzonderheid onder

* Prof. mr. A.L.M. Keirse is als hoogleraar burgerlijk recht verbonden aan het Utrecht Centre for Accountability and Liability Law (UCALL) van de Universiteit Utrecht. Zij is tevens parttime raadsheer bij het Gerechtshof Amsterdam. Deze bijdrage is op persoonlijke titel geschreven.

1. Hiermee is overigens niet gezegd dat er niet nog belangrijke arresten in effectenleasezaken zullen volgen. Zo beantwoordde de Hoge Raad op 3 februari 2017 nog belangwekkende prejudiciële vragen over voordeelstoerekening in effectenleasezaken (HR 3 februari 2017, ECLI:NL:HR:2017:164, r.o. 3.6.2). Op 9 december 2016 wees hij een drietal arresten met betrekking tot de gebondenheid aan de WCAM-overeenkomst – de Duisenberg-regeling, die in par. 2 kort wordt aangestipt – in effectenleasegeschillen (HR 9 december 2016, ECLI:NL:HR:2016:2822, 2825 en 2835). Over de verhouding tussen de verantwoordelijkheid van de financiële instelling enerzijds en de eigen schuld van de particuliere belegger anderzijds brengt het arrest van 2 september 2016 evenwel, naar met de Hoge Raad kan worden verwacht, afdoende duidelijkheid.

2. HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012.

3. Aldus overweegt de Hoge Raad ook in HR 3 februari 2017, ECLI:NL:HR:2017:164, r.o. 3.6.2. Daarin draagt de Hoge Raad ter beantwoording van prejudiciële vragen nieuwe en duidelijke maatstaven voor voordeelstoerekening in effectenleasezaken aan.

4. HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 6.1.

5. Op dezelfde dag wees de Hoge Raad arrest in een tweede zaak met dezelfde uitkomst: HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2015.

6. C. Driessen, Tik Hoge Raad voor Dexia in aandelenleasezaken, NRC 2 september 2016, nrc.nl; Dexia verliest aandelenleasezaken bij Hoge Raad, Het Financieel Dagblad 2 september 2016, fd.nl; Hoge Raad: meer schadevergoeding Dexia-klanten, Radar 2 september 2016, radar.avrotros.nl.

7. Maandag 5 september in Radar, 20.30 uur, bij AVROTROS op NPO 1.

8. I. Trimp, Effectenlease: volledige schadevergoeding bij beleggingsadvies door tussenpersoon zonder vergunning, 15 september 2016, cassatieblog.nl; I. Trimp, Hoge Raad doet uitspraak in twee effectenleasezaken van Dexia: wat zijn de gevolgen?, 19 september 2016, schadeblog.nl; M. Bonefaas & I. Moustaine, Geen eigen schuld bij effectenlease, vandiepen.com; M. Kalkwiek, Hoge Raad 2 september 2016: nieuw standaard-arrest over effectenlease, berculo.nl; Hoge Raad 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, bs-advocaten.nl.

9. A.G.F. Ancery, Eigen schuld in beleggingsadviesrelaties, MvV 2016, afl. 12, p. 311.

de loop dat de afnemer van het effectenleaseproduct door een tussenpersoon die als cliëntenremisier bemiddelde, tevens van beleggingsadvies is voorzien. Paragraaf 7 brengt de uitgezette lijnen bij elkaar en evalueert deze. Tot slot vat deze paragraaf ook de maatstaven samen voor het bepalen van de omvang van de op de aanbieder rustende schadevergoedingsplicht.

2 Achtergrond: de effectenlease-affaire in vogelvucht

Eiseres in de onderhavige proefprocedure, Dexia, en haar rechtsvoorgangsters hebben vanaf het begin van de jaren negentig van de vorige eeuw tot eind 2003 effectenleaseproducten op de markt gebracht.¹⁰ Zij boden consumenten, rechtstreeks of door tussenkomst van tussenpersonen, verschillende soorten effectenleaseovereenkomsten aan, met veelbelovende namen zoals WinstVerDriedubbelaar, KoersExtra, Hefboomeffect en Kortings Cadeau. Naar schatting zijn driehonderd verschillende effectenleaseproducten aangeboden, die alle als gemeenschappelijk kenmerk hadden dat werd belegd met geleend geld. Daarbij moest de afnemer periodiek rente betalen over de geleende aankoopssom van de effecten en deze som ook aflossen. Gedurende de looptijd, die varieerde van drie tot twintig jaar, vervulden de effecten een zekerheidsfunctie voor de aanbieder, doordat de juridische eigendom pas overging na voltooiing van de termijn of door bezwaring van de effecten met een zekerheidsrecht, zoals een pandrecht. Afhankelijk van de aard van het product loste de afnemer de schuld periodiek af tijdens de looptijd (in geval van zogenoemde aflossingsproducten), dan wel aan het einde van de looptijd (in geval van zogenoemde restschuldproducten). Deze producten vonden gretig aftrek. Gunstige ontwikkelingen op de aandelenmarkt in de jaren negentig hadden de belangstelling voor beleggen gestimuleerd.¹¹ Daar geen startkapitaal nodig was, het betrof immers beleggen met geleend geld, werd een nieuwe doelgroep aangesproken. Met deze constructie kon bovendien, als alles goed ging, een hoog rendement worden gehaald, temeer door de fiscale aftrekbaarheid van rente voor effectenkrediet die destijds gold. Dat de constructie tegelijkertijd risicovol was voor de beleggers, werd in de intensieve reclamecampagnes die er destijds waren, niet goed voor het voetlicht gebracht. Op het hoogtepunt van de markt, in 2001, had 6% van de Nederlandse gezinnen één of meer effectenleaseproducten in bezit.¹² In dat jaar stonden ongeveer 700.000 effectenleasecontracten met een totaalwaarde van circa € 6,5 miljard uit.

Aanvankelijk waren de effectenleaseovereenkomsten voor alle betrokken partijen winstgevend. In de jaren negentig was

immers sprake van een gunstige koersontwikkeling van de effecten. Echter, na de eeuwwisseling veranderde de marktomstandigheden ingrijpend. Op de beurs daalden de koersen langdurig en sterk; van september 2000 tot mei 2003 daalde de AEX-index van 700 tot 270 punten. Daarbovenop kwam de beperking en uiteindelijke afschaffing van de fiscale aftrekbaarheid van de leaserente, als gevolg van de (aanloop tot de) invoering van het nieuwe belastingstelsel op 1 januari 2001.¹³ Daardoor bleken de effectenleaseproducten verliesdragend, leidend tot (omvangrijke) restschulden bij vele beleggers. Veel effecten brachten aan het einde van de looptijd minder op dan de in totaal te betalen leasosom bestaande uit rente en aflossingen. Coulanceregelingen en vaststellingsovereenkomsten werden aangeboden en afgesloten.¹⁴ Voorts kwam de zogenoemde Duisenberg-regeling tot stand, op basis waarvan een deel van de afnemers van de effectenleaseproducten een gedeelte van de restschuld vergoed kon krijgen.¹⁵ De vaststellingsovereenkomst waarin deze regeling is opgenomen, werd met toepassing van de Wet collectieve afwikkeling massaschade door het Hof Amsterdam verbindend verklaard.¹⁶ Een groot aantal afnemers heeft echter geen gebruik willen maken van deze regeling en heeft een *opt out*-verklaring afgelegd. En zo heeft het kunnen gebeuren dat veel beleggers de weg naar de rechter hebben gezocht.

3 Context: rechterlijke proefprocedures

De effectenlease-affaire heeft tot een groot aantal procedures geleid. Teneinde het aantal procedures te beperken heeft de Hoge Raad op 5 juni 2009 in drie effectenlease-proefprocedures uitspraken gedaan.¹⁷ Hoewel deze arresten uiteraard betrekking hebben op individuele gevallen, hebben zij de strekking om model te staan en een handreiking te bieden voor de praktijk bij het vinden van een oplossing voor vergelijkbare geschillen. Ook het Hof Amsterdam heeft richtinggevend arresten gewezen,¹⁸ waarop in 2011 twee bekrachtigen-

10. De grootste aanbieder was Legio Lease, een dochterbedrijf van Bank Labouchere, eigendom van Aegon. Bank Labouchere is in 2000 met dochter Legio Lease door Aegon aan Dexia verkocht. Ook andere financiële instellingen brachten destijds effectenleaseproducten op de markt, maar op minder grote schaal.
11. Commissie Geschillen Aandelenlease, Over lenen, leasen en verliezen, juli 2004, p. 9.
12. Autoriteit Financiële Markten, Aandelenlease: niet bij rendement alleen, 24 oktober 2002, p. 3.

13. Autoriteit Financiële Markten 2002, p. 4; Commissie Geschillen Aandelenlease 2004, p. 10.
14. Bekend zijn bijv. de coulanceregeling van Dexia voor beleggers die de verplichtingen uit de effectenleaseovereenkomsten niet meer konden voldoen en het Dexia-aanbod dat de standaardmogelijkheden bij afloop van de effectenleaseovereenkomst verruimde.
15. De Duisenberg-regeling is tot stand gekomen, na bemiddeling van de heer W.F. Duisenberg, tussen de stichtingen Egalease en Leaseverlies, de Consumentenbond, de Vereniging van Effectenbezitters en Dexia Bank Nederland N.V.
16. Hof Amsterdam 25 januari 2007, NJ 2007/427.
17. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treck/Dexia); HR 5 juni 2009, NJ 2012/183 (Levob/Bolle); HR 5 juni 2009, NJ 2012/184 m.nt. Vranken (Stichting Gedupeerden Spaarconstructie/Aegon).
18. Hof Amsterdam 1 december 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BK4978, JOR 2010/66 (Dexia/Van der Heijden); Hof Amsterdam 1 december 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BK4981 (Dexia/Bouwhuis); Hof Amsterdam 1 december 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BK4982 (Dexia/Madarie); Hof Amsterdam 1 december 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BK4983 (Dexia/Wijbenga). 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, afl. 2, p. 1-10.

de arresten van de Hoge Raad zijn gevolgd.¹⁹ Deze uitspraken hebben duidelijkheid gebracht over een van de twee wegen die de procederende afnemers van effectenleaseproducten – afhankelijk van de omstandigheden van het geval: succesvol – kunnen inslaan. Het gaat daarbij om de vordering tot schadevergoeding wegens schending van de precontractuele zorgplicht van de financiële instelling.²⁰

Andere jurisprudentie legde een tweede succesvolle weg vast, op basis waarvan een beroep op vernietiging van de als koop op afbetaling gekwalificeerde overeenkomst op grond van art. 1:88 van het Burgerlijk Wetboek (BW) onder omstandigheden slaagt.²¹ Op grond van dit wetsartikel is immers de toestemming van de eventuele echtgeno(o)t(e) vereist 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, met alle gevolgen van dien.²²

Het is evenwel de eerstgenoemde mogelijkheid van de vordering tot schadevergoeding die in de voornoemde proefprocedures van 5 juni 2009 alsook de proefprocedure van 2 september 2016 en daarmee ook in deze bijdrage centraal staat. Daarbij richt ik mij in het bijzonder op de afbakening van de wederzijdse verantwoordelijkheid van enerzijds de financiële aanbieder en anderzijds de particuliere belegger. In het kader van procedures die via deze weg worden gevoerd, zijn inmiddels ook prejudiciële vragen door de Hoge Raad beantwoord, over de ingangsdatum van de wettelijke rente, over de door de aanbieder van effectenleaseovereenkomsten aan de afnemer te vergoeden inleg en heel recentelijk over voordeelstoerekening.²³ Maar deze liggen buiten het bestek van dit artikel.

4 Uitgangspunt: wederzijdse verantwoordelijkheid

In verband met de risicovolle aard van een effectenleaseproduct dat aan een breed publiek is aangeboden, rust op de aanbieders hiervan als professionele dienstverlener een uit de redelijkheid en billijkheid voortvloeiende bijzondere zorgplicht tegenover particuliere beleggers.²⁴ Allereerst dient de

aanbieder de particuliere belegger indringend te waarschuwen voor het restschuldrisico. Daarbij komt dat hij gehouden is onderzoek te doen naar de inkomens- en vermogenspositie van de particuliere afnemer. Verder dient hij de consument, als daartoe aanleiding bestaat, te ontraden de effectenleaseovereenkomst aan te gaan.²⁵ Gelet op de partijautonomie van de belegger en het beginsel van de contractsvrijheid, gaat deze bijzondere zorgplicht – behoudens bijzondere omstandigheden – evenwel niet zo ver dat de aanbieder de particuliere afnemer moet weigeren de overeenkomst aan te gaan. Schending van deze zorgplichten brengt in beginsel mee dat de aanbieder gehouden is de daaruit voortvloeiende schade te vergoeden.²⁶ Vastgesteld is inmiddels dat de financiële instellingen, zoals Dexia, destijds bij het aanbieden van de effectenleaseproducten in deze precontractuele verplichtingen zijn tekortgeschoten. Dat staat niet langer ter discussie.²⁷

Echter, tegenover het gebrek aan zorg en het te gretige winst-oogmerk aan de zijde van de aanbieder staat de te grote lichtvaardigheid of het gebrek aan inzicht aan de zijde van de afnemer. Het is niet alleen aan de financiële instellingen om zich, mede gelet op hun deskundigheid en maatschappelijke functie, 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 afnemers mag, zoals ook de Hoge Raad expliciet overweegt, worden verwacht dat zij zich alvorens de effectenleaseovereenkomst aan te gaan redelijke inspanningen getroosten om de overeenkomst te begrijpen.²⁸ De reeds betaalde rente, aflossing en eventuele kosten alsmede de restschuld zijn mede het gevolg van aan de afnemer toe te rekenen omstandigheden, nu uit de overeenkomst voldoende duidelijk kenbaar was dat werd belegd met geleend geld, dat de leaseovereenkomst voorzag in een geldlening, dat over die lening rente moest worden betaald en dat het geleende bedrag moest worden terugbetaald. De beleggers hebben zich onvoldoende rekenschap gegeven van de kenmerken van het aangeboden product en zijn te lichtvaardig ingestapt. Er is daarom in beginsel grond voor vermindering van de vergoedingsplicht van de aanbieder op de voet van art. 6:101 BW.²⁹

Nu zowel de aanbieder als de afnemer tekort is geschoten in de van hem verlangde zorg, is de geleden schade – bestaande uit reeds betaalde rente, aflossing en kosten plus de restschuld minus behaalde voordelen³⁰ – het gevolg van wederzijds toedoen. Het gevolg is dat deze schade naar de maatstaven van

19. HR 29 april 2011, ECLI:NL:HR:2011:BP4012, NJ 2013/40 (Van der Heijden/Dexia); HR 29 april 2011, ECLI:NL:HR:2011:BP4003, NJ 2013/41 m.nt. J.B.M. Vranken (Bouwhuis/Dexia).

20. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treck/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; HR 29 april 2011, ECLI:NL:HR:2011:BP4012, NJ 2013/40 (Van der Heijden/Dexia); HR 29 april 2011, ECLI:NL:HR:2011:BP4003, NJ 2013/41 m.nt. J.B.M. Vranken (Bouwhuis/Dexia).

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

22. Zie onder meer HR 17 februari 2012, NJ 2016/195 m.nt. Du Perron; HR 17 februari 2012, RvdW 2012/323.

23. HR 1 mei 2015, ECLI:NL:HR:2015:1198, NJ 2015/425 m.nt. T.F.E. Tjong Tjin Tai; HR 3 februari 2017, ECLI:NL:HR:2017:164.

24. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treck/Dexia), r.o. 4.8.4; HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 5.1.3. Zie ook A.L.M. Keirse & A. van Onna, De relatieve zwaarte van wederzijdse verantwoordelijkheid voor teleurstellende effectenleaseresultaten, *Contracteren* 2014, afl. 3, p. 66.

25. In HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 5.1.3 somt de Hoge Raad deze verplichtingen met zoveel woorden op.

26. HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 5.1.3.

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

28. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treck/Dexia), r.o. 5.6.2. Zie over eigen schuld in effectenlesezaken Keirse & Van Onna 2014, p. 64-75 en over eigen schuld in beleggingsadviesrelaties Ancery 2016, p. 307-314.

29. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treck/Dexia), r.o. 5.6.2; HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 5.1.3.

30. Zie daarover HR 3 februari 2017, ECLI:NL:HR:2017:164.

art. 6:101 BW over partijen moet worden verdeeld. Over de precieze schadedeling is lang geprocedeerd en veel geschreven. De aanpak in de rechtspraak stuitte in de literatuur op hevige kritiek en veel onbegrip,³¹ mijns inziens ten onrechte.³² Inmiddels lijkt dit uitgekristalliseerd.³³ Zoals hieronder wordt besproken, is de schadedeling in de rechtspraak gestandaardiseerd en is deze standaardisering door de proefprocedure van 2 september 2016 zowel bekrachtigd als uitgebreid.

5 Rechtsgevolg: verdeling van de schade

5.1 Onderverdeling van de schadeposten

Conform de maatstaven van art. 6:101 BW wordt de schade waarvoor de aanbieder in beginsel aansprakelijk is, primair over aanbieder en afnemer verdeeld in evenredigheid met de mate waarin de aan ieder toe te rekenen omstandigheden tot het ontstaan daarvan hebben bijgedragen. Vervolgens wordt onderzocht of op grond van de billijkheid een andere verdeling gerechtvaardigd is. De totaal te verdelen schade bestaat uit reeds betaalde rente, aflossing en kosten plus de restschuld verminderd met behaalde voordelen,³⁴ maar voor de concrete schadedeling dient onderscheid te worden gemaakt tussen de verschillende schadeposten, te weten tussen de rente, aflossingen en kosten enerzijds en de restschuld anderzijds.³⁵

Voor de restschuld had de aanbieder steeds moeten waarschuwen, onafhankelijk van de draagkracht van de particuliere afnemer. Deze schadepost moet daarom in standaardgevallen in beginsel steeds, gelet op de wederzijdse verantwoordelijkheid, gedeeltelijk voor rekening van de aanbieder worden gebracht en gedeeltelijk voor rekening van de afnemer blijven.³⁶ Daarnaast had de aanbieder onderzoek moeten doen naar de inkomens- en vermogenspositie van de afnemer ten aanzien van de mogelijkheid dat de afnemer de verplichtingen uit de overeenkomst kon (blijven) dragen. Deze plicht ziet dus op de rente en aflossingskosten van het product. Indien bij nakoming van deze onderzoeksplicht zou zijn gebleken dat de financiële positie van de afnemer van dien aard was dat hij des-

tijds 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. In dat geval moeten de rente, aflossingen en kosten in beginsel, evenals de restschuld, over partijen worden verdeeld. Zou echter bij deugdelijk onderzoek zijn gebleken dat de afnemer voldoende draagkrachtig was en naar redelijke verwachtingen de rente en aflossingen zou kunnen dragen, dan blijven deze schadeposten geheel voor rekening van de afnemer.³⁷ In dat geval zou onderzoek door de aanbieder immers niets hebben uitgemaakt; de aanbieder had de afnemer dan niet hoeven te ontraden de overeenkomst aan te gaan. Onderzoek door de afnemer zelf naar de kenmerken van het product zou daarentegen alle verschil hebben uitgemaakt; bij voldoende inzicht zou de afnemer van de risicovolle belegging hebben afgezien.

Aldus moet de restschuld in effectenleasezaken in beginsel steeds conform de tweeledige verdelingsmaatstaf van art. 6:101 BW over aanbieder en afnemer worden verdeeld. Of ook de overige schadeposten, bestaande uit rente, aflossingen en kosten, voor verdeling in aanmerking komen, hangt af van de bestedingsruimte die de betrokken afnemer destijds had. In beginsel kan de afnemer deze schade alleen dan gedeeltelijk op de aanbieder verhalen als hij destijds onvoldoende draagkrachtig was en het product daarom op hem een onaanvaardbaar zware last legde.

5.2 Standaardisering van de schadedeling

Voor de concrete verdeling van de te verdelen schade – in ieder geval bestaande uit de restschuld en onder omstandigheden ook uit overige schadeposten – reikt art. 6:101 BW als gezegd een tweeledige maatstaf aan, te weten een causaliteitsmaatstaf en billijkheidscorrectie. Wat betreft de primaire causaliteitsafweging heeft de Hoge Raad als aanwijzing meegegeven dat de fouten van de afnemer die uit lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht voortvloeien, in beginsel minder zwaar wegen dan de fouten van de aanbieder waardoor deze in de bijzondere zorgplicht is tekortgeschoten.³⁸ Vervolgens heeft de Hoge Raad in een van de effectenlease-proefprocedures een concrete schadedeling door het Hof Amsterdam van (in dat geval) 60% aansprakelijkheid voor alle schade en 40% eigen schuld begrijpelijk geacht.³⁹ Sterker nog, in een ander op dezelfde dag uitgesproken arrest in een tweede proefprocedure heeft de Hoge Raad daar zelfs aan toegevoegd dat een zodanige verdeling ook in andere vergelijkbare effectenleasezaken tot uitgangspunt kan worden genomen.⁴⁰ Vervolgens heeft het Hof Amsterdam in zijn – hiervoor in paragraaf 3 genoemde – richtinggevende arresten geoordeeld dat de aanbieder op

31. Zie W.H. van Boom, De beslissing van de Hoge Raad in de effectenleasezaken, TvC 2009, afl. 6, p. 236; W.H. van Boom & S.D. Lindenbergh, Effectenlease: dwaling, zorgplicht en schadevergoeding, AA 2010, afl. 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. Pijs, Schade effectenlease-overeenkomsten deels vergoed, MvV 2009, p. 262; R. Rijnhout, Kroniek schadevergoedingsrecht, AV&S 2010/29.

32. Zie daarover Keirse & Van Onna 2014, p. 64-75.

33. Zie ook Ancery 2016, p. 311.

34. Zie voor de maatstaven voor voordeelstoerekening op de voet van art. 6:100 BW in effectenleasezaken: HR 3 februari 2017, ECLI:NL:HR:2017:164.

35. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 5.6.3; HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 6.2.2. Op de voet van art. 6:100 BW dienen eerst de voordelen te worden verrekend alvorens men aan de verdeling op de voet van art. 6:101 BW toekomt. Zie HR 3 februari 2017, ECLI:NL:HR:2017:164, r.o. 3.6.9.

36. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 5.6.3; HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 6.2.2.

37. HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 5.6.3; HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 6.2.2.

38. Aldus HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treek/Dexia), r.o. 4.16.2 en 5.6.2. Aldus eerder ook HR 23 mei 1997, NJ 1998/192 (Rabobank/Eve-raars). Dit wordt uitgebreid toegelicht door Keirse & Van Onna 2014, p. 72-73.

39. HR 5 juni 2009, NJ 2012/183 (Levob/Bolle).

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

grond van de causaliteitsverdeling twee derde deel van de schade dient te vergoeden en dat een derde deel daarvan in beginsel voor rekening van de particuliere belegger blijft.⁴¹ Dit zogenoemde hof-model heeft in de lagere rechtspraak navolging gekregen en is door de Hoge Raad in stand gelaten.⁴²

Het bovenstaande samenvattend, is het inmiddels in standaard effectenleasezaken vaste rechtspraak dat de voldoende daadkrachtige particuliere belegger in beginsel aanspraak heeft op vergoeding van twee derde deel van de restschuld. De overige schade blijft veelal voor eigen rekening. De niet-daadkrachtige belegger heeft recht op meer en krijgt in beginsel twee derde deel van de volledige schade vergoed, waaronder niet alleen de restschuld, maar ook de betaalde rente, aflossingen en kosten worden gerekend. Deze regel is niet zonder uitzonderingen. Onder bijzondere omstandigheden kan immers de billijkheid een andere verdeling eisen en verdient de billijkheidscorrectie van art. 6:101 BW toepassing. In individuele zaken kan niet onbeperkt worden geabstraheerd van de omstandigheden van het geval.⁴³

Tot slot moet hierbij worden benadrukt dat deze gestandaardiseerde schadedeling op *standaard* effectenleaseovereenkomsten ziet. Als er bijvoorbeeld, anders dan in een standaard effectenleaseovereenkomst, sprake is van een adviesrelatie tussen de financiële instelling en de particuliere belegger, geldt in beginsel een andere, voor de instelling strengere, schadedeling. Specifiek ten aanzien van de aansprakelijkheid van een beleggingsadviseur heeft de Hoge Raad geoordeeld dat op deze dienstverlener nog verdergaande zorgplichten rusten jegens zijn cliënt en dat deze cliënt 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.⁴⁴ Dit maakt dat de causaliteitsafweging op grond van art. 6:101 BW bij de adviesrelatie strenger uitvalt voor de financiële instelling dan bij de standaard effectenleaserelatie en dat in beginsel een groter deel van de schade voor haar rekening moet worden gebracht. Het brengt ons op de vraag die in de proefprocedure van 2 september 2016 voorlag, namelijk of de omstandigheid dat het effectenleaseproduct aan de particuliere belegger is aangeboden door tussenkomst van een cliëntenremisier die tevens als advi-

seur optrad, aanleiding is om af te wijken van het hierboven aangehaalde hof-model. Daarover gaat de volgende paragraaf.

6 Bijzonderheid: beleggingsadvies bij effectenlease door tussenkomst van een cliëntenremisier

Zoals voormeld, valt de weging van wederzijdse verantwoordelijkheid in standaard effectenleaserelaties anders uit dan in standaard beleggingsadviesrelaties.⁴⁵ De standaard effectenleaserelatie kenmerkt zich hierdoor dat de financiële instelling het beleggingsproduct aanbiedt en in die hoedanigheid met de belegger een effectenleaseovereenkomst sluit. In een standaard beleggingsadviesrelatie daarentegen benadert de particuliere belegger de financiële dienstverlener voor een op zijn specifieke situatie toegesneden advies. Zowel in een effectenleaserelatie als in een beleggingsadviesrelatie rust op de dienstverlener een bijzondere zorgplicht. In het laatste geval zijn de daaruit voortvloeiende waarschuwings- en onderzoeksplichten evenwel meer geconcretiseerd en verderstrekkend.⁴⁶ De beleggingsadviseur dient onder meer naar behoren onderzoek te doen naar de financiële mogelijkheden, deskundigheid en doelstellingen van de cliënt. Hij dient de belegger te waarschuwen voor eventuele risico's die aan een voorgenomen of toegepaste beleggingsvorm zijn verbonden, alsook voor het feit dat de door hem beoogde of toegepaste constructie niet past bij zijn financiële mogelijkheden of doelstellingen, zijn risicobereidheid of zijn deskundigheid. De adviseur speelt een grotere rol bij het maken van beleggingskeuzes. Deze door de Hoge Raad geformuleerde bijzondere zorgplicht van de beleggingsadviseur 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 partij. Daar staat tegenover dat bij de cliënt doorgaans een zodanige professionaliteit en deskundigheid ontbreken. Dit brengt, aldus de Hoge Raad, mee dat de cliënt in beginsel ervan mag uitgaan dat de dienstverlener die zorgplicht jegens hem naleeft.⁴⁷

Hieruit volgt dat de eigen verantwoordelijkheid van de belegger in beleggingsadviesrelaties minder zwaar weegt dan in effectenleasezaken. 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, valt in een adviesrelatie hoger uit. Het gaat immers om een situatie waarin de belegger mag vertrouwen op de juistheid en passendheid van het gegeven advies. En daar waar sterker op zorg wordt en mag worden gesteund, is veronachtzaming van deze zorg risicovoller.

41. Hof Amsterdam 1 december 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BK4978, JOR 2010/66 (Dexia/Van der Heijden); Hof Amsterdam 1 december 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BK4981 (Dexia/Bouwhuys); Hof Amsterdam 1 december 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BK4982 (Dexia/Madaric); Hof Amsterdam 1 december 2009, ECLI:NL:GHAMS:2009:BK4983 (Dexia/Wijbenga).

42. HR 29 april 2011, ECLI:NL:HR:2011:BP4012, NJ 2013/40 (Van der Heijden/Dexia). In HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 5.1.5 overweegt de Hoge Raad dat de feitenrechtters de maatstaf die in dit hof-model besloten ligt, tot uitgangspunt hebben genomen bij de beoordeling van soortgelijke geschillen.

43. HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 5.3.

44. HR 6 september 2013, ECLI:NL:HR:2013:CA1725, NJ 2014/176 (Van Uden c.s./NBG Finance). Zie ook Keirse & Van Onna 2014, p. 73-74; Ancery 2016, p. 312-313.

45. Zie ook Keirse & Van Onna 2014, p. 73-74.

46. Zo blijkt uit HR 8 februari 2013, ECLI:NL:HR:2013:BX7846, r.o. 4.3.1 en 4.3.2; HR 6 september 2013, ECLI:NL:HR:2013:CA1725, NJ 2014/176 (Van Uden c.s./NBG Finance); HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 5.1.6.

47. HR 8 februari 2013, ECLI:NL:HR:2013:BX7846, r.o. 4.3.1 en 4.3.2; HR 6 september 2013, ECLI:NL:HR:2013:CA1725, NJ 2014/176 (Van Uden c.s./NBG Finance), r.o. 3.4.2.

Terecht krijgt dit volgens de Hoge Raad uiting in de causaliteitsafweging op de voet van art. 6:101 BW.⁴⁸

Hiermee rijst de interessante vraag wat rechtens is als in een bijzondere setting sprake is van een effectenleaserelatie, waarbij de aanbieder niet alleen optreedt als aanbieder van het effectenleaseproduct, maar de afnemer in dit kader tevens voorzien wordt van een specifiek op zijn situatie toegesneden advies. Het is precies die situatie die aanleiding heeft gegeven tot de proefprocedure van 2 september 2016. Hoewel dat feitelijk nog niet vaststaat, wordt er in deze procedure veronderstelt dat de betrokken particuliere belegger als potentiële cliënt bij Dexia is aangebracht door een cliëntenremisier (SpaarSelect) die – in strijd met de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte 1995) – tevens beleggingsadvieswerkzaamheden heeft verricht zonder over de daartoe noodzakelijke vergunning te beschikken, terwijl Dexia hiervan op de hoogte was dan wel behoorde te zijn.⁴⁹ Als effectenbemiddelaar had SpaarSelect de klanten alleen mogen aanbrenge en niet tevens van advies mogen voorzien, ofwel had zij als beleggingsadviseur geen betrokkenheid mogen hebben bij het aanbieden van bemiddeling dan wel bij de uitvoering van de effectentransacties.⁵⁰ Veronderstelt men dat SpaarSelect een dubbelrol heeft gespeeld en dat Dexia dit wist of behoorde te weten.⁵¹ Dexia voert aan dat het voornoemde hof-model op deze situatie toepassing verdient en vordert dat de belegger wordt veroordeeld tot betaling van een derde deel van de resterende restschuld.⁵² Het Hof 's-Hertogenbosch komt op grond van de causaliteitsmaatstaf uit op een schadedeling van 80% aansprakelijkheid van Dexia voor de restschuld plus de betaalde inleg en 20% eigen schuld van de belegger. Voor toepassing van de billijkheidscorrectie ziet het hof geen aanleiding.⁵³ De Hoge Raad oordeelt anders.

De Hoge Raad rekent het Dexia zwaar aan dat zij de desbetreffende effectenleaseovereenkomst heeft gesloten, terwijl zij wist of behoorde te weten dat de tussenpersoon SpaarSelect, zonder te beschikken over de daarvoor benodigde vergunning, de betrokken belegger had geadviseerd om bij haar een effectenleaseproduct te kopen. Daarbij overweegt de Hoge Raad dat het hier gaat om de aanbidding van een complex financieel product aan het belegend publiek, zonder eigen specifieke voorlichting aan de potentiële particuliere belegger, door een professionele financiële instelling. Juist in een zodanige verhouding moet de particuliere belegger kunnen vertrouwen op de deskundigheid en onpartijdigheid van de door hem ingeschakelde beleggingsadviseur, aldus de Hoge Raad.⁵⁴ Indien deze beleggingsadviseur een cliëntenremisier is die, ter bescherming van de positie van de beleggers op de effectenmarkten, niet zonder vergunning als beleggingsadviseur mag optreden, maar die, zoals hier veronderstelt men wordt aangenomen, niet over een zodanige vergunning beschikt, en de aanbieder van het financiële product dit weet of behoort te weten, dient deze laatste te weigeren met de particuliere belegger te contracteren. De omstandigheid dat Dexia het onderhavige effectenleaseproduct toch zonder meer aan de betrokken afnemer heeft verkocht, acht de Hoge Raad daarom van groot belang bij de verdeling van de schade op de voet van art. 6:101 BW. Onder de gegeven omstandigheden oordeelt hij dat de billijkheid eist dat de vergoedingsplicht van Dexia geheel in stand blijft, zowel wat betreft de restschuld als wat betreft de door de particuliere belegger reeds betaalde rente, aflossing en kosten.⁵⁵ Daaraan voegt de Hoge Raad nog toe dat dit onafhankelijk van de bestedingsruimte van de belegger geldt, en dus ook als de mogelijke financiële gevolgen van de leaseovereenkomst voor hem geen onaanvaardbaar zware last vormden. Dit betekent dat afnemers van effectenleaseproducten die met Dexia in contact zijn gekomen door tussenkomst en op advies van een cliëntenremisier die deze werkzaamheden niet had mogen verrichten zolang hij niet over een vergunning beschikte, een hogere schadevergoeding toekomt dan afnemers die zich rechtstreeks tot Dexia hebben gewend.

De slotsom is dat de Hoge Raad in het kader van de standaardisering van de beoordeling van de omvang van de schadevergoedingsplicht aan de reeds bestaande twee categorieën voor de standaard effectenleaserelatie (wel of geen onaanvaardbaar zware financiële last) een derde categorie voor een bijzondere effectenleaserelatie toevoegt (in geval van bijkomende advisering zonder vergunning). Valt de particuliere belegger in een van de eerste twee categorieën, dan heeft hij – behoudens bijzondere omstandigheden – steeds recht op vergoeding van twee derde deel van de restschuld en mits er voor hem sprake was van een onaanvaardbaar zware financiële last ook op twee derde deel van de rente, aflossing en kosten. Valt hij in de nieuwe categorie, dan krijgt hij in beginsel steeds met toepassing van de billijkheidscorrectie zijn volledige schade vergoed.

48. HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 5.1.6. Zie ook Keirse & Van Onna 2014, p. 74.

49. HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 5.6.3.

50. Een effectenbemiddelaar – en dus ook een cliëntenremisier – die werkzaam is bij de totstandkoming van transacties in effecten, dient over een vergunning te beschikken, tenzij hij uitsluitend cliënten aanbrengt bij een effecteninstituting (zoals Dexia) die zelf over een vergunning beschikt. Een beleggingsadviseur heeft geen vergunning om als zodanig op te treden, maar als de adviseur op enigerlei wijze betrokken is bij de uitvoering van effectentransacties dan wel bij de aanbidding van bemiddeling is een vergunning wel geboden. Zie HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 4.6.2 en 4.6.3; HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2015, r.o. 3.8.3.

51. De Hoge Raad geeft uitdrukkelijk aan dat niet hoeft te worden aangetoond dat Dexia wist of behoorde te weten dat SpaarSelect niet over een vergunning beschikte. Immers, als professionele effecteninstituting moet Dexia (worden geacht te) weten dat een cliëntenremisier die tevens adviseert de grenzen van art. 12 Vrijstellingsregeling Wte 1995 overschrijdt. Daarom lag het volgens de Hoge Raad op de weg van Dexia om, als zij inderdaad wist of behoorde te weten dat SpaarSelect mede in de hoedanigheid van beleggingsadviseur optrad, te onderzoeken of SpaarSelect over de daartoe benodigde vergunning beschikte. Zie HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 5.6.1.

52. HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 3.2.1.

53. Hof 's-Hertogenbosch 10 juni 2014, ECLI:NL:GHSHE:2014:1736, r.o. 4.14.22 en 4.14.23.

54. HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 5.6.3.

55. HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 5.7.

7 Evaluatie: gestandaardiseerde maatstaven voor het bepalen van de omvang van de schadevergoedingsplicht

Het oordeel omtrent de schadedeling op de voet van art. 6:101 BW, die in deze bijdrage in het kader van de effectenleasezaken centraal staat, is in de regel sterk verweven met waarderings van feitelijke aard. De Hoge Raad laat de afweging van de omstandigheden aan de zijden van dader en benadeelde, aan de hand waarvan de verdeling van de schade toepassing krijgt, dan ook gewoonlijk over aan de feitenrechter. Dit wordt ook met regelmaat door de Hoge Raad geëxpliciteerd, waar hij overweegt dat zowel de causaliteitsafweging als de eventuele toepassing van de billijkheidscorrectie met feitelijke waarderings verweven zijn en in belangrijke mate op intuïtieve inzichten berusten, zodat voor de desbetreffende oordelen slechts beperkte motiveringseisen kunnen worden gesteld.⁵⁶ De cassatiekansen zijn derhalve beperkt, maar zeker niet verwaarloosbaar, zoals de hier besproken effectenleasejurisprudentie treffend illustreert.

De motivering van de toepassing van de verdelingsmaatstaf wordt door de Hoge Raad op begrijpelijkheid getoetst. Bovendien zal uit de uitspraak van de feitenrechter kenbaar moeten zijn dat hij de door art. 6:101 BW geëiste causaliteitsafweging heeft onderscheiden van de toepassing van de billijkheidscorrectie, en dat hij bij de eerste geen factoren relevant heeft geacht die daarin niet thuishoren.⁵⁷ Door de formulering en ordening van relevante gezichtspunten groeien de mogelijkheden tot cassatiecontrole. In 2009 vernietigde de Hoge Raad in een effectenleasezaak reeds een 50:50-causaliteitsverdeling door het Hof Arnhem, omdat het hof ofwel verzuimd had om bij dit oordeel als uitgangspunt te nemen dat fouten van de particuliere belegger die uit lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht voortvloeien in beginsel minder zwaar wegen dan fouten aan de zijde van de financiële instelling, ofwel zijn oordeel onvoldoende had gemotiveerd door geen kenbare aandacht te besteden aan die vastgestelde fouten.⁵⁸ In de proefprocedure van 2 september 2016 gaat de Hoge Raad nog een stap verder door niet alleen de door het Hof 's-Hertogenbosch vastgestelde schadedeling te casseren, maar daarvoor zelfs een nieuwe vuistregel in de plaats te stellen.

Het is niet voor het eerst dat de Hoge Raad in het kader van de schadedeling op de voet van art. 6:101 BW vuistregels vaststelt, maar zij zijn wel op twee handen te tellen. Zo introduceerde de Hoge Raad in de jaren negentig van de vorige eeuw

de zogenoemde 100%-regel met betrekking tot eigen schuld van kinderen jonger dan 14 jaar en de zogenoemde 50%-regel voor voetgangers en fietsers die slachtoffer zijn geworden van een aanrijding door een motorrijtuig.⁵⁹ Zoals hierboven in paragraaf 5.2 reeds naar voren kwam, heeft de Hoge Raad in 2009 in een effectenlease-proefprocedure een door het Hof Amsterdam aangedragen schadedeling de status van een vuistregel willen geven, door te overwegen dat een zodanige verdeling ook in andere vergelijkbare effectenleasezaken tot uitgangspunt kan worden genomen. Het daarop volgende zogenoemde hof-model heeft hij in 2011 gesauveerd. In zijn arrest van 2 september 2016 herhaalt en ondersteunt de Hoge Raad ten slotte de twee vuistregels uit het hof-model en voegt hij daaraan een derde vuistregel toe.

Resumerend herhaal ik dat de Hoge Raad het in dit arrest van belang acht om deze drie vuistregels voor het bepalen van de omvang van de op de aanbieder van effectenleaseovereenkomsten rustende schadevergoedingsplicht uitdrukkelijk samen te vatten. Er is immers sprake van een proefprocedure en de uitkomst is voor een groot aantal vergelijkbare vorderingen relevant. Enerzijds stelt de Hoge Raad de aansprakelijkheid voorop van de aanbieder van het effectenleaseproduct wegens schending van de precontractuele zorgplicht. Anderzijds rekent de Hoge Raad de belegger eigen schuld aan. Als uitgangspunt geldt daarom dat de vergoedingsplicht van de aanbieder dient te worden verminderd door deze op de voet van art. 6:101 BW over partijen te verdelen naar de maatstaf een (de particuliere belegger) staat tot twee (de aanbieder).⁶⁰ Daarbij geldt dat de vergoedingsplicht voor twee derde deel ziet op een eventuele restschuld, de reeds betaalde rente, aflossing en kosten, indien de aanbieder bij het sluiten van de overeenkomst had moeten begrijpen dat de mogelijke financiële gevolgen een onaanvaardbaar zware last voor de afnemer vormden. Indien van een dergelijke onaanvaardbare last geen sprake was, strekt de vergoedingsplicht zich overeenkomstig de hiervoor genoemde maatstaf enkel uit over de eventuele restschuld en dus niet mede over de door de afnemer betaalde rente, aflossing en kosten.⁶¹ Met toepassing van de billijkheidscorrectie volgt evenwel een andere verdeling, indien de particuliere belegger als potentiële cliënt bij de aanbieder is aangebracht door een cliëntenremisier, die zonder vergunning tevens beleggingsadvies heeft verstrekt, terwijl de aanbieder hiervan op de hoogte was of behoorde te zijn. In dat geval eist de billijkheid in beginsel dat de vergoedingsplicht van de aanbieder voor de gehele schade, bestaande uit restschuld, betaalde rente, aflossingen en kosten, in stand blijft, ook indien de financiële gevolgen geen onaanvaardbaar zware last voor de aannemer vormden.⁶²

56. HR 5 december 1997, NJ 1998/400 (Saïd Hyati), r.o. 3.7; HR 5 december 1997, NJ 1998/401 (Marleen Timmermans), r.o. 3.7; HR 5 december 1997, NJ 1998/402 (Pierre Wildiers II), r.o. 3.8; HR 4 mei 2001, NJ 2002/214 (Chan-a-Hung/Maalsté), r.o. 3.7.4. Zie ook 31 december 1993, NJ 1994/275 (Notaris K II); HR 24 september 2004, NJ 2005/466 (Lok/Stam), r.o. 3.6; HR 31 maart 1995, NJ 1997/592 (Taams/Boudeling); HR 19 november 2004, NJ 2005/553 (Naus/Van de Beuken), r.o. 4.2.2.

57. Zie HR 2 februari 2001, NJ 2002/379 (S/Vonk Beheer); HR 13 januari 2006, NJ 2006/59 (Notaris A/D).

58. Aldus HR 5 juni 2009, NJ 2012/182 (De Treck/Dexia), r.o. 4.16.2.

59. Zie hierover A.L.M. Keirse, *Schadebeperkingsplicht. Over eigen schuld aan het ontstaan van de schade*, Deventer: Kluwer 2003, p. 231-238 met verdere verwijzingen.

60. HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 6.2.1.

61. HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 6.2.2.

62. HR 2 september 2016, ECLI:NL:HR:2016:2012, r.o. 6.2.3.

Deze standaardisering in drie categorieën is – naar mijn mening – goed te rechtvaardigen. De aanbieder heeft, door de afnemer voor het sluiten van de overeenkomst niet te waarschuwen voor het risico op de restschuld, een twee keer zo grote bijdrage geleverd aan de realisatie van dit risico als de afnemer zelf, door te lichtvaardig de overeenkomst aan te gaan.⁶³ Daarnaast heeft de aanbieder, in vergelijking met de afnemer, ook een twee keer zo groot gevaar in het leven 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 de afnemer ten onrechte niet te ontraden de overeenkomst aan te gaan. Zou echter nakoming van de onderzoeksplicht door de financiële instelling niet hebben uitgewezen dat de overeenkomst naar redelijke verwachtingen een onaanvaardbaar zware financiële last op de afnemer zou hebben gelegd, dan 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 deze afnemer te ontraden. De aanbieder heeft dan weliswaar naast zijn waarschuwplicht ook zijn 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 bleek. Dit betekent dat het *ex ante*-gevaar waarop de onderzoeksplicht zich richt, zich *in concreto* niet heeft verwezenlijkt, en dat de *ex post*-veroorzakingswaarschijnlijkheid die in het kader van de causaliteitsmaatstaf van art. 6:101 BW leidend is,⁶⁴ daardoor in het niet valt. De schadeposten bestaande uit de rente, aflossingen en kosten kunnen dan op de grond van de causaliteitsafweging geheel worden toegeschreven aan de omstandigheid dat, naar de afnemer wist of behoorde te weten, met geleend geld is belegd. Dat rechtvaardigt dat de afnemer, die niet ontraden hoefde te worden de overeenkomst aan te gaan, de schade bestaande uit rente, aflossingen en kosten zelf dient te dragen. Dit alles is echter anders als op grond van de bijzondere omstandigheden van het geval een billijkheidscorrectie op haar plaats is. Is de afnemer bij de aanbieder aangebracht door een cliëntenremisier, die zonder vergunning tevens beleggingsadvies heeft verstrekt, terwijl de aanbieder hiervan op de hoogte was of behoorde te zijn, dan zijn de aldus door de aanbieder gemaakte fouten zoveel ernstiger dan die aan de zijde van de afnemer, dat laatstgenoemde daarbij in het niet zinken. Een volledige vergoeding van alle geleden schade is dan op zijn plaats. De eigen schuld van de belegger heeft in zo'n geval dus met recht geen effect.

63. Zie voor een uitgebreidere motivering hiervan Keirse & Van Onna 2014, p. 71.

64. Zie daarover Keirse & Van Onna 2014, p. 70-72.