

PAO-Cursus Radboud Universiteit Nijmegen & de UNA

Centrale thema's insolventie- en aansprakelijkheidsrecht

“Zorgplicht van banken; effectenlease”

Donderdag 1 maart 2007 – WTC, Curaçao

Mr. K. Frielink

16.30 – 18.30 uur

Hieronder volgt de toelichting bij de diverse sheets die onderdeel uitmaken van het cursusmateriaal. Voor vragen en opmerkingen: Karel.Frielink@Spigthoff.com. Op *Karel's Legal Blog* (<http://www.curacao-law.com>) wordt uitvoerig verhaald over het recht van de Nederlandse Antillen.

Google de ‘zorgplicht’ en constateer dat deze vele terreinen bestrijkt: sport, kinderopvoeding, voor leerlingen, cliënten, werknemers en gevangenen, de afvalwaterzorgplicht, hemelwaterzorgplicht en grondwaterzorgplicht (Wet gemeentelijke watertaken), bij financiële dienstverlening, enz.

Ook ten aanzien van bomen bestaat een zorgplicht (<http://zorgplicht.tk/>):

“Op deze website willen wij uitleg geven aan particulieren en geïnteresseerden over zorgplicht. Veel mensen weten niet dat als ze eigenaar van een boom zijn, ze deze ook moeten verzorgen. Vaak weet men niet hoe dat moet of het gebeurt gewoon verkeerd. Een boom is een levend wezen. Dat betekent

dat de boom veranderingen ondervindt: groei en/of aftakeling kunnen de boom van een "veilige boom" laten veranderen in een "onveilige boom". Voor alle bomen geldt een algemene zorgplicht."

3

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) over de zorgplicht (www.afm.nl):

- *"Beleggingsondernemingen hebben een zorgplicht. Dat betekent dat ze zich aan bepaalde regels moeten houden. Ze moeten je netjes behandelen. Ze mogen je bijvoorbeeld niet zomaar bellen om te vragen of je aandelen wilt kopen."*
- *"De financieel dienstverlener is verplicht goed voor zijn klanten te zorgen. Dat noemen we zorgplicht. De financieel dienstverlener moet ervoor zorgen dat hij je een product adviseert dat goed bij je past. Vooral als het gaat om een belangrijk financieel product, zoals een hypotheek of pensioenverzekering. Anders kan je in grote problemen komen. Daarom is het belangrijk dat de financieel dienstverlener je een goed advies geeft."*

4

De Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) over de zorgplicht (www.nvb.nl):

- *"Op de bank rust een zorgplicht bij het aangaan van een relatie met een klant en bij de dienstverlening daarna. De klant heeft een eigen verantwoordelijkheid bij het gebruik van die diensten."*
- *"De zorgplicht van de bank houdt in dat zij bij haar dienstverlening de nodige zorgvuldigheid in acht dient te nemen, waarbij zij naar beste vermogen met de belangen van de klant rekening houdt. Deze zorgplicht houdt op bij de eigen*

verantwoordelijkheid van de klant, waardoor er evenwicht bestaat tussen de wederzijdse verplichtingen.”

- *“De laatste jaren lijkt dit evenwicht met name in de sfeer van effectendiensten te verschuiven door het oprekken van de zorgplicht van de banken. Soms is dit een gevolg van lagere regelgeving, dan weer van uitspraken van geschillencommissies.”*

5

Zorgplicht is risicobeheersing. Je zou kunnen zeggen dat het hier gaat om de voorzorg of preventie. Het voorkomen dat een belegger wordt blootgesteld aan risico's die hij niet kan overzien en die hij niet kan dragen.

Zorgplicht is ook een vorm van risicoallocatie. Je zou kunnen zeggen dat het daarbij gaat om de 'nazorg'. Het schadetoebrengende feit heeft zich voorgedaan en aan de hand van de uit 'de' zorgplicht voortvloeiende verplichtingen en de mate waarin daaraan is voldaan, wordt bepaald wie voor welk deel van de schade aansprakelijk is.

6

Banken worden in aanzienlijke mate gedwongen de rol van 'broeders hoeder' op zich te nemen. Die verplichting wordt doorgaans omschreven als de zorgplicht die banken jegens beleggers in acht moeten nemen, met name jegens particuliere of niet-professionele beleggers.

Die zorgplicht houdt onder meer in dat banken bij de uitvoering van opdrachten aan de belangen van beleggers voorrang boven hun eigenbelang moeten geven, beleggers moeten informeren over de risico's die zijn verbonden aan het soort

effectentransacties dat zij willen verrichten en onder omstandigheden (aankoop)opdrachten inzake effecten simpelweg moeten weigeren (bevoogding).

Dat er in de afgelopen twintig jaar zoveel over de zorgplicht is gesproken en geschreven, betekent dat het onderwerp meer prominent in het bewustzijn, met name in het rechtsbewustzijn, aanwezig is. Het is echter maar de vraag of dat het gevolg is van een toegenomen neiging om eigener beweging meer zorg voor anderen aan de dag te leggen, of dat met name (vermeende) schendingen van de zorgplicht, gevolgd door juridische procedures, dit onderwerp in volle omvang op de agenda hebben geplaatst.

Anders gezegd: komt de toegenomen belangstelling voor de zorgplicht voort uit het feit dat meer 'voorzorg' wordt betracht of uit het feit dat de rechter tot 'nazorg' (bijvoorbeeld schadevergoeding) dwingt? Het is moeilijk deze vraag te beantwoorden, omdat daarvoor tenminste onderzoek gedaan zou moeten worden naar de vraag of het aantal schendingen van de zorgplicht relatief is toegenomen. Zonder onderzoek kan ook niet worden gezegd of banken slechter – of: minder goed - zijn geworden dan vroeger. Wel kan worden gesteld dat banken dankzij zowel de wet- en regelgevers als door mondige beleggers, die veelal een procedure niet schuwen, continu met de (reikwijdte van de) zorgplicht en de implementatie daarvan in hun bedrijfsprocessen bezig (moeten) zijn.

7

De zorgplicht van de banken correspondeert uit zijn aard met het recht op zorg dat de beleggers toekomt. De mate waarin op die zorg aanspraak kan worden gemaakt is mede afhankelijk van de kennis, ervaring, risicobereidheid en het (financieel) incasseringsvermogen van de betrokken belegger. In juridische zin, in het bijzonder waar het gaat om de aansprakelijkheid van banken, reikt de zorgplicht niet verder dan waarop een dergelijke belegger aanspraak kan maken. Er kan dan ook niet

worden gesproken over 'de' zorgplicht, omdat de inhoud daarvan van geval tot geval moet worden vastgesteld.

Het betreft een abstract begrip, een open norm, die in het concrete geval moet worden ingevuld en ingekleurd, mede aan de hand van de toepasselijke wet- en regelgeving en de individuele omstandigheden van de betreffende belegger.

Daarbij heeft te gelden dat een (aldus geoperationaliseerde) norm alleen dan aan een bank mag worden tegengeworpen, wanneer die norm voor een redelijk handelende en redelijk bekwame bank als gedragsnorm normaal en gebruikelijk was, derhalve reeds deel uitmaakte van de verkeersopvattingen ten tijde van het gewraakte handelen of nalaten.

8

De zorgplicht van banken vloeit voort uit art. 6:248 BW, art. 7:401 BW en art. 2 van de Algemene Bankvoorwaarden.

Waar het betreft effectentransacties bevatten de Wet financieel toezicht en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft allerlei met de zorgplicht samenhangende bepalingen. Denk aan de verplichting om passend advies te geven (art. 4:23 Wft) en de saldo bewakingsplicht (art. 86 Besluit).

Artikel 6:248 lid 1 BW houdt ons voor dat een overeenkomst ook die gevolgen heeft die uit de redelijkheid en billijkheid voortvloeien. Lid 2 verklaart dat een bepaling uit een overeenkomst buiten toepassing wordt gelaten wanneer toepassing in de gegeven omstandigheden naar maarstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn. Het gaat mij hier uiteraard om lid 1. Ik kom daarop nog terug bij het onderscheid tussen zorgplicht en bijzondere zorgplicht.

Artikel 7:401 BW schrijft voor dat een opdrachtnemer (dus ook een bank) bij zijn werkzaamheden de zorg van een goed opdrachtnemer in acht moet nemen. In de MvT bij dit artikel kan men lezen dat het antwoord op de vraag hoever de voorgeschreven zorgplicht van de opdrachtnemer zich uitstrekt, afhangt van de omstandigheden van het geval en van de aard van de overeenkomst.

In de algemene voorwaarden zoals opgesteld door de Nederlandse Vereniging van Banken staat in artikel 2: *“De bank dient bij haar dienstverlening de nodige zorgvuldigheid in acht te nemen. Zij zal daarbij naar beste vermogen met de belangen van de cliënt rekening houden, met dien verstande dat zij niet gehouden is gebruik te maken van haar bekende niet-openbare informatie, waaronder koersgevoelige informatie.”* In de preambule wordt vermeld dat de NVB in overleg met de Consumentenbond benadrukt, dat de elders in de ABV voorkomende aansprakelijkheidsuitsluitingen en -beperkingen géén afbreuk doen aan deze algemene zorgplicht.

9

Wat is de rechtvaardiging voor een zorgplicht? Een belangrijke rechtvaardiging is het verschil in de maatschappelijke positie tussen de betrokken partijen. De bank is de professionele partij, heeft de experts in dienst, beschikt over heel veel *know how* en heeft langdurige ervaring. Plaats daar tegenover een onervaren particulier die wel wat geld heeft om te beleggen, maar van de effectenhandel (en de alternatieven daarvoor) niets weet en dus ook niet verantwoord risico's kan inschatten of keuzes kan maken. Als deze particulier zich bij een bank meldt, dan is hij als de pasgeborene die aan de zorg van zijn nieuwe ouders is toevertrouwd.

In het verlengde van die maatschappelijke positie ligt ook de vertrouwensrelatie die ontstaat. De 'onwetende' of 'minder wetende' vertrouwt de behartiging van zijn belangen of zaken toe aan de 'wetende'. Tot op zekere hoogte bevindt de klant (de –relatief - 'onwetende') zich in een van de bank afhankelijke positie.

In de westerse traditie – althans in de westerse normen en waarden - zit de zorgplicht ingebakken: de sterkere beschermt de zwakkere, de slimmere helpt de domme, de jongere mens zorgt voor de oudere, de rijke voedt de arme mens. De voorbeelden geven overigens direct al aan dat deze zorgplicht niet altijd in dezelfde mate wordt nageleefd. Maar het is evident dat de zorgplicht niet alleen een juridische, maar ook een ethische dimensie heeft. Het gaat verder dan dat de wetgever een zorgplicht voorschrijft. Een zorgplicht ‘behoort’ te worden nagekomen. Dat alles staat dan uiteraard nog los van de vraag wat de zorgplicht in een concreet geval voorschrijft. Straks meer daarover.

10

Er wordt ook over een bijzondere zorgplicht gesproken. Kennelijk verschilt die bijzondere zorgplicht van de gewone zorgplicht. Over dit onderscheid bestaat – m.i. - veel verwarring en er wordt in de literatuur driftig over geschreven en van mening verschild.

Het begrip ‘bijzondere zorgplicht’ wordt in twee situaties gebruikt. Het eerste geval is wanneer een bank rekening moet houden met niet-klanten. Dus met personen met wie zij géén contractuele relatie heeft. Het meest bekende arrest is MeesPierson/Ten Bos (HR 9 januari 1998, JOR 1998, 116), maar dit speelt ook bij Safe Haven (HR 23 december 2005, JOR 2006, 20).

MeesPierson/Ten Bos: Als de bank in strijd met de uitgangspunten van het beleggingsbeleid tamelijk speculatieve opdrachten uitvoert die worden gegeven door een gevolmachtigde van de vruchtgebruikster van een vermogen, waardoor dat vermogen aanzienlijk slinkt, dan had de bank zich de belangen van de minderjarige ‘bloot-eigenaren’ moeten aantrekken door *ten minste* hun wettelijk vertegenwoordiger te waarschuwen. Door dat na te laten heeft de bank jegens die minderjarigen (geen contractuele relaties van de bank) onrechtmatig gehandeld.

Safe Haven (HR 23 december 2005, JOR 2006/20): Hier ging het om de vraag of, en zo ja, onder welke omstandigheden een bank voor het openen van een betaalrekening of nadat een betaalrekening is geopend, een zelfstandig onderzoek moet doen of het gebruik van de betaalrekening door de cliënt in strijd zal zijn of is met een of meer in de financiële toezichtswetten opgenomen verbodsbepalingen. De bank had op naam van een BV i.o (Safe Haven) een betaalrekening geopend waarop door diverse personen ('beleggers') geld gestort werd. De ontvangen gelden werden vervolgens door de rekeninghouder (Safe Haven) doorgestort naar andere banken en financiële instellingen ter belegging in financiële instrumenten. Op de beleggingen werd een aanzienlijk verlies geleden. De betaalrekening werd ruim twee jaar na het openen van de rekening door de bank gesloten. Een door een aantal gedupeerden beleggers – degenen die de gelden op de rekening van Safe Haven hadden gestort – opgerichte stichting vordert een verklaring voor recht dat de bank toerekenbaar tekort geschoten is dan wel onrechtmatig heeft gehandeld jegens de beleggers.

Het hof overwoog dat uit de verklaringen:

'kan worden opgemaakt dat de Bank na het openen van de Rekening bekend moet zijn geraakt met de beleggingsactiviteiten van Safe Haven en dat zij zich heeft gerealiseerd dat die activiteiten mogelijk in strijd waren met de Wte. Naar het oordeel van het hof had de Bank in de gegeven omstandigheden aanleiding behoren te vinden om zelfstandig onderzoek te doen naar de vraag of daarbij al dan niet in overeenstemming met de Wte werd gehandeld.'

Door zich er niet van te overtuigen dat overeenkomstig de Wte 1995 werd gehandeld, heeft de bank 'de belangen van de beleggers blootgesteld aan risico's die de Wte nu juist beoogt uit te sluiten' en daarmee staat, aldus het hof, vast dat de bank in beginsel jegens de beleggers onrechtmatig heeft gehandeld. Let wel: het ging hier om gelden die op een betaalrekening van Safe Haven werden gestort en van daaruit naar andere banken! De bank trad hier op als bank en niet als beleggingsonderneming!

De Hoge Raad laat de redenering van het hof in stand en gaat zelfs nog iets verder. De bank had Safe Haven in de gaten moeten houden om te voorkomen dat contractuele partners van Safe Haven gedupeerd zouden worden. Dat ziet de Hoge Raad als een rechtsplicht: de bank heeft *“niet al datgene gedaan wat rechtens was vereist om te voorkomen dat de beleggers (...) werden blootgesteld aan het gevaar dat Safe Haven beleggingsactiviteiten verrichte waarvoor een vergunning (...) ontbrak”*. N.B. de beleggers waren géén klant van de bank.

Die zorgplicht is in deze twee gevallen ‘bijzonder’ omdat die ziet op derden. In de literatuur wordt echter ook verdedigd (o.a door Luyn & Du Perron) dat de maatschappelijke positie van banken een bijzondere zorgplicht meebrengt als het gaat om hun eigen klanten. Dat zou voortvloeien uit de rechtspraak van de Hoge Raad. De rechtspraak waarnaar wordt verwezen heeft echter betrekking op de optiehandel en het is dus nog maar zeer de vraag of daaraan zo’n verstrekkende conclusie kan worden verbonden. Het begrip ‘bijzondere zorgplicht’ veronderstelt immers een behoorlijk actieve en proactieve houding van een bank, en waar mogelijk zelfs bevoogding van een cliënt. Laten we eens kijken waar dit in de praktijk toe leidt.

11

Een casus: Rechtbank Leeuwarden 25 oktober 2006, JOR 2007, 16.

Dr. Lawant is een (gepensioneerd) tandarts te Paterswolde. Op 1 december 1999 is hij een beleggingsovereenkomst aangegaan met Royal & Sun Alliance (thans: Achmea). Het ging hier om een verzekeringsovereenkomst, waarvan de koopsom/premie werd belegd in (participaties in) een huisfonds, in dit geval een mixfonds van aandelen en obligaties. Als Lawant op 1 december 2004 nog in leven zou zijn, zou hem de geldswaarde van die participaties worden uitgekeerd. Een jaar later heeft Lawant nog zo’n soort overeenkomst gesloten. Beide keren heeft hij ruim NLG 300.000 gestort. In de offertes voor beide overeenkomsten waren, in een apart kader, de gebruikelijke waarschuwingen opgenomen. In een brochure was aange-

geven wat de huisfondsen inhielden. Bij beide overeenkomsten heeft Lawant zich door een financieel adviseur laten bijstaan.

Het mixfonds deed het niet al te best. Lawant verwijt Achmea dat niet is belegd in een obligatiefonds en vordert vergoeding van schade. Hij meent dat sprake is van wanprestatie, dwaling en misleiding. Partijen verschillen van mening of op Achmea alleen de verzekeringsrechtelijke regelgeving van toepassing was of ook de effectenrechtelijke regelgeving. De rechtbank stelt dat bij het aanbieden van een hybride product (beetje verzekeren, beetje beleggen) ook het effectenrechtelijke normenkader van toepassing is: en is dat niet formeel dan in ieder geval materieel.

In r.o. 4.4 wordt overwogen dat wanneer een verzekeraar een product aanbiedt waarbij door de belegger te betalen premies worden belegd in eigen (aandelen)-fondsen, zij tevens een effecteninstelling is en op haar dus een *bijzondere* zorgplicht rust, ongeacht of de regels van het effectenrecht formeel op haar van toepassing zijn. Wat is daarover te zeggen?

In de eerste plaats, dat er altijd een zorgplicht is daar waar een professionele marktpartij te maken heeft met een particulier. Dat hoeft niet in een wet of andere regeling te zijn gestipuleerd. Dat is gewoon zo. En dat is zo, omdat we met zijn allen vinden dat het nu eenmaal zo hoort te zijn. Er zijn op dat vlak ook geen protesten te horen.

Maar er is sprake van alleen een 'gewone' zorgplicht. Een bijzondere zorgplicht bestaat eerst wanneer sprake is van bijzondere risico's, zoals bij het ongedekt schrijven van opties. De schrijver van een (ongedekte) call- of putoptie kan, door de hefboomwerking van zijn optie, worden geconfronteerd met financiële verplichtingen die ver uitstijgen boven de ontvangen premie en dus enorme verliezen lijden.

Een calloptie geeft de koper daarvan het recht een onderliggende waarde (bijvoorbeeld aandelen) tegen een tevoren overeengekomen prijs te *kopen*.

Een putoptie geeft de koper daarvan het recht een onderliggende waarde (bijvoorbeeld aandelen) tegen een tevoren overeengekomen prijs te *verkopen*. Tegenover het recht van de koper van een call- of putoptie staat de dienovereenkomstige verplichting van de schrijver (verkoper) daarvan.

Gaat het om een (gekochte) calloptie, dat een recht en geen plicht vertegenwoordigt, dan kan de koersontwikkeling van de onderliggende waarde ertoe leiden dat de optie waardeloos wordt, maar omdat deze niet hoeft te worden uitgeoefend zal het verlies zich, afgezien van de provisie, beperken tot het met de aanschaf van de optie gemoeide bedrag (de zogeheten premie¹). Het aan deze optie verbonden risico lijkt op dat bij het beleggen in aandelen: je kunt niet meer verliezen dan je hebt betaald.

Stel dat iemand bijvoorbeeld een ongedekte calloptie schrijft (de optie is *uncovered* ook wel met 'naakt' aangeduid) en derhalve de verplichting op zich neemt om, wanneer de optie wordt uitgeoefend, een bepaald aantal onderliggende waarden (bijvoorbeeld aandelen) tegen een vooraf overeengekomen prijs te leveren, terwijl hij deze waarden (nog) niet bezit. Stel dat de verplichting bestaat om 100 aandelen te leveren tegen een (uitoefen)prijs van € 15 per aandeel, terwijl de koers van de aandelen gedurende de looptijd van de optie tot € 75 is gestegen, dan moet de schrijver voor € 7.500 aandelen kopen om deze aan de koper van de calloptie te leveren om daarvoor slechts € 1.500 terug te krijgen. De schrijver speculeerde uiteraard op een koers beneden de € 15 per aandeel, maar heeft in dit voorbeeld verkeerd gegokt. Uiteraard heeft de schrijver de premie ontvangen, maar dat is een gering bedrag. {Schrijven van een putoptie is altijd ongedekt: men moet immers kopen; marginverplichting}

¹ Degene die één calloptie 'Unilever januari € 50' koopt wanneer dat aandeel € 53 noteert, betaalt als premie € 3 per onderliggend aandeel. Omdat een optie altijd betrekking heeft op 100 aandelen is dat € 300.

Met name voor een particulier is de omvang van het risico dat aan het schrijven van ongedekte opties is verbonden in de regel bijzonder moeilijk te overzien: de verliezen die geleden kunnen worden kunnen vele malen hoger zijn dan de ontvangen premie (dat wordt wel de hefboomwerking genoemd). De omvang van het risico bij het beleggen van gelden in een aandelenfonds daarentegen, is voor een ieder aanstonds inzichtelijk. Het is dus ook niet zo dat de maatschappelijke positie van een effecteninstelling een *bijzondere* zorgplicht met zich brengt.

De bijzondere zorgplicht is een uitwerking van de redelijkheid en billijkheid en vindt zijn oorsprong in de jurisprudentie over marginverplichtingen, en heeft betrekking op gevallen waarin bijzondere risico's spelen (HR 26 juni 1998, JOR 1998, 147 m.nt. KF). Als er geen bijzondere risico's zijn, kan er in dit soort relaties evenmin sprake zijn van een bijzondere zorgplicht.

Margin houdt in dat er een bepaalde dekking moet zijn, zodat de belegger aan zijn verplichtingen kan voldoen, ook wanneer de resultaten tegenvallen. Overigens zijn de margins niet meer dan door de beurs ontwikkelde formules voor verschillende posities (naked short gaan, spread-positie, short-straddle-positie), afgestemd op redelijk normale omstandigheden. Het naleven van een marginverplichting is derhalve geen wondermiddel dat calamiteiten kan voorkomen: het kan de gevolgen daarvan (ten dele) beperken.

We gaan nog even verder met deze casus en gaan wat meer inhoudelijk naar de zorgplicht kijken. De Rechtbank overweegt dat die bijzondere zorgplicht meebrengt dat informatie moet worden verstrekt over het product en informatie moet worden ingewonnen over de potentiële belegger omtrent zijn financiële positie, ervaring en beleggingsdoelstellingen.

Naar het oordeel van de Rechtbank is (in de offerte, de brochure en de overeenkomst) voldoende informatie verstrekt, waarbij Lawant - de (potentiële) belegger - op het beleggingsrisico is gewezen, zodat het beroep op dwaling wordt

verworpen. Merkwaardigerwijs oordeelt de Rechtbank vervolgens dat de effecteninstelling tekort is geschoten waar het betreft het inwinnen van informatie, zodat zij zich er niet van heeft vergewist of de belegger zich bewust was van de risico's die hij nam.

De afwijzing van het beroep op dwaling impliceert echter – naar mijn mening - dat de rechter niet tegelijkertijd met een beroep op de zorgplicht kan oordelen dat de belegger zich (mogelijk) niet bewust was van de risico's die hij nam en dat zulks leidt tot aansprakelijkheid van de effecteninstelling. Dat is ongerijmd.

Bovendien blijft in het midden welke schade zou kunnen worden toegerekend aan het niet opstellen van een cliënten- en risicoprofiel. Een dergelijk profiel zou hier slechts relevant kunnen zijn om te bepalen hoeveel en welke informatie moet worden verstrekt, maar met de informatieverstrekking was in dit geval nu juist niets mis.

Daarenboven is de belegger vanzelfsprekend als beste bekend met zijn eigen financiële positie en doelstellingen. Aangezien de informatieverstrekking in dit geval adequaat was, lag het dus op de weg van de belegger zelf om te bekijken en te beoordelen of het product overeenstemde met zijn beleggingsdoelstelling en of hij in staat zou zijn aan de verplichtingen uit hoofde van het hem aangeboden product te voldoen (vgl. Rechtbank Roermond, 21 april 2004, JOR 2004, 138).

Bovendien ging het in dit geval om een academicus (tandarts), die zich door twee (financiële) experts had laten bijstaan. Uitgaande van de feiten zoals die uit het vonnis blijken zou het voor de hand hebben gelegen als de vordering van de belegger was afgewezen.

12

Effectenlease. Er zijn allerlei vormen en modaliteiten, maar ik beperk mij hier tot één veel voorkomende vorm, waarover ook het meest is te doen. In de kern gaat het er

daarbij om dat door een effecteninstelling (onder de Wft: beleggingsonderneming) voor rekening en risico van een belegger aandelen (ABN AMRO, Amev, Ahold, Fortis) worden gekocht. De belegger financiert dat niet (volledig) met eigen geld, maar de bank schiet dat even voor. Er zijn dus twee elementen: de aankoop van de effecten (opdracht, lastgeving) en de door de bank verstrekte lening (kredietovereenkomst). De effecten worden aangekocht voor een vaste periode, bijvoorbeeld 5, 10 of 20 jaar.

Mogelijk is dat de belegger de rente vooruit betaald (met korting) of gedurende de looptijd van het contract maandelijks rentebetalingen doet. Het product is oorspronkelijk ontwikkeld om voor meer vermogende particulieren een rente-aftrekmogelijkheid te creëren.

En dan wordt het spannend. Want de lening moet worden terugbetaald uit de verkoopopbrengst van de aandelen. Zijn die aandelen in waarde gestegen dan is er niets aan de hand. Maar zijn de aandelen in waarde gedaald, dan kan de opbrengst onvoldoende zijn om de lening terug te betalen en ontstaat er een 'restschuld'. Overigens kan de belegger er ook voor opteren om aan het einde van de leasetermijn de aandelen te verwerven, wanneer hij er op vertrouwt dat er nog wel een waardestijging zit aan te komen.

En u snapt het al: de koersen zijn begin deze eeuw aanzienlijk gedaald en talloze leasebeleggers zijn daardoor in financieel zwaar weer terechtgekomen. Maar gelukkig stonden er talloze juridische dienstverleners klaar om daar iets aan te doen. De leaseaffaire is uitgegroeid tot zo'n beetje de allergrootste zaak die in Nederland speelt.

13

Juridische kwestie die spelen (o.m.):

- aard van de overeenkomst (wel/geen huurkoop, koop op afbetaling)

- toepasselijkheid artikel 1:88 BW (toestemming echtgenoot)
- Toepasselijkheid Wet op het consumentenkrediet
- Voorlichting en dwaling
- Misleidende reclame
- Meer in het algemeen de zorgplicht
- Rol van tussenpersonen
- Wanprestatie / OD

Een paar onderwerpen zal ik kort bespreken.

14

“Ik wist niet dat ik met geleend geld belegde.” Een heel veel gehoorde stelling. De beleggers stellen dan dat zij de overeenkomst nooit zouden hebben gesloten als zij juist zouden zijn voorgelicht en dus wisten dat zij geld leenden. Een beroep op dwaling.

Op grond van artikel 6:228 BW is een beroep op dwaling, voor zover hier relevant, alleen voor toewijzing vatbaar is indien:

- a) de dwaling te wijten is aan een inlichting van de wederpartij (artikel 6:228 lid 1 sub a BW); of
- b) de wederpartij in verband met hetgeen zij omtrent de dwaling wist of behoorde te weten, de dwalende partij had moeten inlichten (artikel 6:228 lid 1 sub b BW).

In de overeenkomst zelf wordt echter over rente gesproken. Bovendien is het een feit van algemene bekendheid dat banken rente in rekening brengen. Als een belegger een overeenkomst niet begrijpt, dan moet hij of zij maar vragen stellen. Als een belegger een overeenkomst niet leest, dan komt dat voor zijn risico. In normale gevallen houdt een verweer langs deze lijnen op dit punt stand.

“Ik wist niet dat er risico’s aan een effectenleaseovereenkomst waren verbonden.” Ook hier draait het om het verwijt dat er door Dexia onvoldoende voorlichting is gegeven, zodat de beleggers hebben gedwaald.

In de kern is de overeenkomst eenvoudig van opzet en beslaat slechts twee kantjes A-4. Op de ene kant staan de algemene voorwaarden, op de andere kant de aandelen die worden gekocht, alsmede een overzicht van de financiële verplichtingen, uitgesplitst in hoofdsom en rentebetalingen. Deze overeenkomsten werden grotendeels aan de man gebracht door middel van advertenties. Door een bon uit te knippen kon men aangeven nadere informatie te wensen en ook telefonisch of persoonlijk benaderd te worden. In die advertenties stonden reeds waarschuwingen, maar evenzeer in de brochures die aan de potentiële beleggers werden gestuurd. Die stonden zelfs in een apart kadertje met als kopje “Let op!”.

Hof Amsterdam heeft vandaag arrest gewezen in de zaak Dexia / Jungblut. Het hof heeft geen bevoegdheid tot vernietiging wegens dwaling aangenomen, omdat de belegger in kwestie zelf onvoldoende maatregelen had genomen om de betekenis van de betrokken effectenlease-overeenkomst en de daaruit voor haar volgende verplichtingen en risico’s te begrijpen. Het ging om een afgestudeerde Neerlandica die een eigen communicatiebureau had. Dat zij onder invloed van een onjuist of onvolledig begrip met die overeenkomst heeft ingestemd, maakt haar dan achteraf niet bevoegd deze te vernietigen.

Er bestaat volgens het hof wel een recht op schadevergoeding omdat zowel Dexia als de tussenpersoon is tekortgeschoten in de naleving van de zorgplicht die ieder van hen tegenover de belegger heeft. Die tekortkoming heeft bestaan uit

- (1) het onvoldoende waarschuwen voor de risico's verbonden aan de effectenlease-overeenkomst, in het bijzonder de mogelijkheid van een "restschuld", en
- (2) het onvoldoende aandacht geven aan de inkomens- en vermogenspositie van de belegger vóór het aangaan van de overeenkomst.

Tegenover het tekortschieten van Dexia en de tussenpersoon staat echter het tekortschieten van de belegger om zich vooraf voldoende te vergewissen van de betekenis van de effectenlease-overeenkomst. Dit laatste leidt naar het oordeel van het hof tot een vermindering van de aansprakelijkheid van Dexia en de tussenpersoon (op grond van artikel 6:101 Burgerlijk Wetboek), en wel zodanig dat de belegger geen recht heeft op terugbetaling van betaalde rente en dat éénderde deel van de "restschuld" aan het einde van de overeenkomst, voor haar eigen rekening blijft.

16

Niet alleen onvoldoende voorlichting is een klacht, maar evenzeer misleidende voorlichting. Misleidende reclame dus. De advertenties en brochures waren uiteraard voorzien van wervende teksten en pakkende namen (Winstver10dubbelaar, Winstverdriedubbelaar, Gianni Romme Effect etc.).

Reclame-uitingen hebben een wervend karakter hebben. Een bepaalde mate van overdrijving is in reclame-uitingen daarom toelaatbaar (zie ook aantekening 5 bij art. 6:194 T&C Nederlands BW). Dit is vaste jurisprudentie. Vgl. r.o. 3.3 van HR 29 maart 1985, NJ 1985, 592, alwaar wordt verwezen naar de memorie van toelichting (Bijl. Hand. II 1975-1976, nr. 13 611, nr. 2, blz. 10) op de voorloper van artikel 6:194 BW (art. 1416a BW-oud), welk artikel met dezelfde nummering in de Nederlandse Antillen geldt. Dat het publiek zich van een zekere mate van overdrijving in reclame-uitingen bewust is, is een feit van algemene bekendheid.

Het voorgaande is eveneens van toepassing indien een reclame-uiting een financieel product of dienst betreft. Vgl. Hof Arnhem 23 april 2002 (rolnr. 2000/486) met betrekking tot een koopsompolis:

“In dit verband is het van belang dat het gebruikelijk is en in het maatschappelijk verkeer binnen zekere grenzen ook toelaatbaar wordt geacht – hetgeen, ook wanneer [appellant] “een volstrekte leek” is, zoals door hem wordt gesteld, aan [appellant] redelijkerwijs bekend moet zijn – dat aanbieders in hun reclamemateriaal de voordelen van het door hen aangeboden product breed uitmeten en aan de nadelen van dat product geen of slechts beperkte aandacht besteden.”

Bij de beantwoording van de vraag of een advertentie en/of brochure misleidend is in de zin van artikel 6:194 BW moet, gezien de uitspraak van het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen van 16 juli 1998, C-210/96 (NJ 2000, 374), niet worden uitgegaan van de individuele personen die in contractuele verhouding tot Dexia staan uit hoofde van de leaseovereenkomsten, maar moet worden uitgegaan van de vermoedelijke verwachting van een gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende gewone consument bij kennisneming van deze reclame-uiting. Daar waar deelnemers meer zijn dan een ‘gewone consument’, bijvoorbeeld door (academische) opleiding en/of ervaring, mag daarmee rekening worden gehouden.

Voor zover ik kan zien wordt in de meeste Dexia-zaken de toets van artikel 6:194 BW wel doorstaan. Buitendien kan worden geconstateerd dat in de rechtspraak inzake leaseproducten sprake is van een groot aantal afwijzingen van het beroep op dwaling. Ook dat zegt iets over de gegeven voorlichting (reclame).

Wet op het consumentenkrediet. Kwalificeren effectenleaseovereenkomsten als kredieten in de zin van de Wck? Zo ja dan is een vergunning nodig; is er geen vergunning dan is de overeenkomst nietig, aldus sommige rechters, of leidt dit “slechts” tot strafbaarheid, aldus andere rechters. Er zijn overigens drempelbedragen: als de waarde van de leaseovereenkomst daarboven komt is de Wck sowieso niet van toepassing.

Dit Wck punt is door de rechtbank Arnhem ambtshalve naar voren gebracht. Bij consumentkrediet wordt een onderscheid gemaakt tussen geldkrediet en goederenkrediet. Geldkrediet komt neer op het ter beschikking stellen van een geldsom aan een consument, waarbij de consument gehouden is om ter zake één of meer betalingen te verrichten. Goederenkrediet kan twee vormen aannemen: (i) het verschaffen van het genot van een roerende zaak (of een effect, zo is in de Wfd aan de definitie toegevoegd; nu geldt overigens de Wft) of het verlenen van een bij algemene maatregel van bestuur aan te wijzen dienst, of (ii) het ter beschikking stellen van een geldsom terzake van het verschaffen van het genot van een roerende zaak (of een effect, zo is in de Wfd aan de definitie toegevoegd) of het verlenen van een bij algemene maatregel van bestuur aan te wijzen dienst, waarbij de consument gehouden is één of meer betalingen te verrichten.

De uitkomsten van de toets of een bepaald effectenleasecontract onder de omschrijving van een geldkrediet of goederenkrediet valt, lopen nogal uiteen. Door de Rechtbank Arnhem (zie de vonnissen van 14 juli 2004 (JOR 2004/240, m.nt. Lieverse), 6 oktober 2004 (JOR 2004/307), 16 februari 2005 (JOR 2005/97, m.nt. Schim) en 22 juni 2005 (JOR 2005/211) is geoordeeld dat de Winstverdriedubbelaar kwalificeert als geldkrediet. Bij deze beoordeling heeft de Rechtbank Arnhem onderkend dat géén sprake is van een ter beschikking stellen van een geldsom (de klant krijgt nooit een geldsom in handen; Dexia koopt voor rekening en risico van de klant een bepaald pakket aandelen), maar niettemin op basis van een

richtlijnconforme interpretatie van de Wck geoordeeld dat de Winstverdriedubbelaar tóch onder de omschrijving van het begrip geldkrediet valt.

De Rechtbank 's Hertogenbosch komt tot een andere uitkomst: volgens deze rechtbank is de Winstverdriedubbelaar in ieder geval géén geldkrediet. De basis voor dit oordeel van de Rechtbank 's Hertogenbosch is gelegen in de aanname dat de Winstverdriedubbelaar kwalificeert als huurkoop in de zin van art. 7A:1576h BW, een bijzondere vorm van koop op afbetaling. Met deze kwalificatie (*“koop en verkoop op afbetaling is de koop en verkoop waarbij partijen overeenkomen dat de koopprijs wordt betaald in termijnen, waarvan er twee of meer verschijnen, nadat de verkochte zaak aan de koper is afgeleverd”*), met de aantekening dat de betreffende bepalingen niet alleen zien op zaken, maar ook betrekking kunnen hebben op vermogensrechten, art. 7A:1576 lid 5 BW) is volgens de Rechtbank 's Hertogenbosch de kwalificatie als geldkrediet (*“het ter beschikking stellen van een geldsom”*) hoe dan ook niet verenigbaar. Van goederenkrediet is volgens de Rechtbank 's Hertogenbosch evenmin sprake: aan het element dat het genot van een roerende zaak of het verlenen van een bij AMvB aangewezen dienst ter beschikking wordt gesteld, is niet voldaan. De Rechtbank 's Hertogenbosch ziet geen ruimte voor een zeer ruime of richtlijnconforme uitleg, waarmee een aandelenleaseovereenkomst tóch, ondanks de beperktere bewoordingen van de wet, onder de reikwijdte worden gebracht.

Ook als een effectenleaseovereenkomst onder de Wck valt kan nog sprake zijn van een uitzondering: de Wck ziet namelijk niet op effectenbelening. Ook hierover wordt door de rechtbanken verschillend gedacht. Grote verwarring, kortom, over de kwalificatie van de diverse aandelenleaseproducten onder de Wck.

18

Dan stip ik hier nog slechts aan de verplichting om een profiel van de belegger op te stellen en om informatie in te winnen over diens financiële positie, om te kunnen beoordelen of het product wel bij de betrokken persoon past. Dat was allemaal

geregeld in de Nadere regeling gedragstoezicht effectenverkeer 2002 en voorlopers daarvan (NR 1999). De normen die uit de bepalingen van de NR 99 voortvloeien zijn alleen van toepassing op de door Dexia uit hoofde van de door haar aangeboden effectenleaseproducten verrichtte effectendiensten en die zien niet op het aspect van de kredietverlening. Concreet zijn dat de aanschaf en de bewaring van de in de overeenkomsten van effectenlease genoemde aandelen.

Er is hier nog veel meer over te zeggen, maar dat ga ik niet hier en nu doen. Leest u Van Baalen maar voor een van die van mij afwijkende opvatting.

19

Zoals u wellicht bekend is, is op initiatief van De Nederlandsche Bank N.V. en door bemiddeling van wijlen dr. W.F. Duisenberg tussen de Bank, de stichtingen Leaseverlies en Eegalease, de Consumentenbond en de Vereniging van Effectenbezitters op 28 april 2005 een akkoord op hoofdlijnen bereikt in het aandelenleaseconflict. Dit akkoord is vervolgens ter beoordeling voorgelegd aan de aangeslotenen bij beide stichtingen. Blijkens het notarieel opgemaakte proces-verbaal van deze enquête (in te zien op de website www.leaseverlies.nl) heeft 82% van de 73.080 respondenten (77% van de verzonden stemkaarten) die aangesloten zijn bij de Stichting Leaseverlies positief geoordeeld. Van de 17.655 respondenten (87% van de verzonden stemkaarten) die aangesloten zijn bij de Stichting Eegalease was dat 78%. Vervolgens hebben Dexia, de Stichtingen Leaseverlies en Eegalease, de Consumentenbond en de Vereniging van Effectenbezitters op 23 juni 2005 een definitieve vaststellingsovereenkomst gesloten (de 'Duisenberg-Regeling') waarin in detail het akkoord op hoofdlijnen is uitgewerkt.

Aan Hof Amsterdam is verzocht om deze overeenkomst verbindend te verklaren in de zin van artikel 7:907 BW (zie Hof Amsterdam 2 juni 2006, JOR 2006, 216 voor de eerste fase en de komende JOR voor het vervolg).

De Wet Collectieve Afwikkeling Massaschade is op 27 juli 2005 in werking getreden en heeft inmiddels twee eindbeschikkingen opgeleverd. De eerste eindbeschikking was die in de DES-zaak (hof Amsterdam 1 juni 2006, NJ 2006, 461); de hierboven afgedrukte beschikking in de *Dexia*-kwestie is de tweede. De totale doorlooptijd tot aan de verbindendverklaring van de DES-zaak bedroeg minder dan zeven maanden, maar die procedure werd dan ook niet opgehouden door een deskundigenbericht, zoals in de *Dexia*-zaak, waarvan de doorlooptijd tot aan de verbindendverklaring ongeveer veertien maanden in beslag heeft genomen.

De wet wordt vaak afgekort tot "WCAM" (spreek uit: *weekam*) hetgeen een zekere associatie met een postorderbedrijf oproept.

De WCAM beoogt collectieve afwikkeling van massaschades te vergemakkelijken doordat schikkingen algemeen verbindend kunnen worden verklaard voor alle slachtoffers. De verbindendverklaring geschiedt door de rechter (Hof Amsterdam), maar gelaedeerde die niet gebonden wil zijn heeft een uitstapmogelijkheid.

Terzake van een op een feitelijke stelling van belanghebbenden gebaseerd verweer (te weten dat *Dexia* de effecten die onderwerp zijn van door haar gesloten effectenleaseovereenkomsten niet daadwerkelijk had aangekocht en behouden) heeft het hof gebruik gemaakt van de in art. 1016 Rv geboden mogelijkheid om een deskundigenbericht te gelasten. De AFM heeft dat onderzoek verricht en alle betrokkenen hebben op de concept- en eindrapportage kunnen reageren. Uit het onderzoek bleek dat de stelling van belanghebbenden feitelijke grondslag mist.

20

De rechter moet een verzoek tot verbindendverklaring onder meer afwijzen indien de overeenkomst niet voorziet in een onafhankelijke vaststelling van de vergoedingen ingevolge de overeenkomst (art. 7:907 lid 3 sub d BW). De verzoekers hadden

betoogd dat dit voorschrift slechts van toepassing is indien het recht op een vergoeding afhankelijk is van een eerst in het kader van de uitvoering van de overeenkomst te beoordelen individuele persoons- of zaakschade die een beweerdelijke gerechtigde stelt te hebben geleden. De Dexia-overeenkomst echter voorzag in een uitputtende regeling van de gevallen en de mate waarin een recht op vergoeding bestaat. Het hof laat in het midden ("laat daar") of deze uitleg van de wet juist is of niet. Het kon dat doen, omdat de verzoekende partijen veiligheidshalve een bindend advies procedure via een onafhankelijke geschillencommissie in hun overeenkomst hadden opgenomen ter beslechting van geschillen over de feitelijke uitvoering van de overeenkomst door Dexia. Een en ander is volgens het hof overeenkomstig de ratio achter het desbetreffende wettelijke voorschrift (r.o. 7.9 e.v.).

21

De opt-out-mogelijkheid bestaat tot 1 augustus 2007. Dexia heeft zich niet het recht voorbehouden om bij te veel uitstappers de regeling niet van toepassing te laten zijn (art. 7:908 lid 4 BW). Iedereen die niet uitstapt zal dus overeenkomstig de regeling worden uitbetaald. Dat geldt ook voor thans in het buitenland gevestigde gerechtigden. Het is in het algemeen de vraag of de verbindendverklaring ook werkt tegenover buitenlandse gerechtigden: vgl. M.V. Polak, "Iedereen en overal? Internationaal privaatrecht rond massa-claims", NJB 2006, nr. 42, p. 2346 e.v. Meer in het bijzonder kan de vraag gesteld worden of juist is dat de gerechtigden bij gewone brief worden opgeroepen en geïnformeerd, zonder dat de regels van de EG-Betekenningsverordening, het Haagse Betekenningsverdrag 1965, het Rechtsvorderingsverdrag 1954 en/of het Rechtsvorderingsverdrag 1905 zijn nageleefd. Wellicht geldt voor hen dat de opt-out-mogelijkheid ook na 1 augustus 2007 nog geacht moet worden te bestaan. Gelet op het relatief kleine aantal buitenlandse gerechtigden (niet meer dan een half procent) vormt dit voor Dexia geen groot praktisch probleem. Belangrijker is de vraag hoeveel gerechtigden uiteindelijk van de

uitstapmogelijkheid gebruik zullen maken. Is die groep groot, dan zullen vele thans geschorste rechtszaken tegen Dexia weer worden geactiveerd.

22

Waarom zoveel aandacht voor de zorgplicht – die als gezegd een ethische dimensie heeft? De aandacht voor toegepaste ethiek, waaronder bedrijfsethiek, die in de afgelopen jaren zichtbaar is gegroeid, komt niet direct voort uit een algemene toewijding voor deugdzaamheid, waarheid en rechtvaardigheid. Mijn inschatting is dat die aandacht het gevolg is van meer en minder omvangrijke schandalen die zich hebben voorgedaan en die niet alleen op een behoorlijke dosis publieke verontwaardiging kunnen rekenen, maar ook juridische implicaties hebben, variërend van aansprakelijkheid tot strafrechtelijke vervolging. Een deel van de Nederlandse effectenregelgeving, de afschaffing van de zelfregulering ter beurse en de aandacht voor de mogelijke aansprakelijkheid van toezichthouders bijvoorbeeld, hangt direct samen met de schandalen rond Nusse Brink, Regio Effect en Vie d'Or. De politieke aandacht voor de zorgplicht lijkt vooral door de affaire van Rabobank Doetinchem te zijn veroorzaakt, maar is tot grote hoogte opgestuwd door de diverse effectenlease-affaires, waarvan Dexia de meest bekende is.

Na een groot aantal jaren te zijn opgescheept met niet altijd even doordachte ad hoc-wetgeving, is met ingang van 1 januari 2007 de Wet financieel toezicht in werking getreden. Ik ga die wet niet bespreken; delen van mijn kritiek daarop heb ik reeds aan het papier toevertrouwd.

23

De zorgplicht wordt door velen in de effectenbranche als een kwelgeest ervaren. Deze kwelgeest doet met name in een bear-market van zich spreken: dan komen de klachten los. In de jaren negentig van de afgelopen eeuw werd natuurlijk ook

veelvuldig minder goed met de zorgplicht omgegaan, maar dat werd óf niet opgemerkt óf met de mantel der liefde bedekt.

Dat de zorgplicht als een kwelgeest wordt ervaren is ook wel begrijpelijk, omdat uit een schending van de zorgplicht aansprakelijkheid voortvloeit. En omdat de zorgplicht maar gedeeltelijk door wet- en regelgeving is ingekleurd, en we overigens dus van de burgerlijke rechter en de Klachtencommissie DSI afhankelijk zijn, is niet altijd op voorhand duidelijk wat die zorgplicht in een concrete situatie voorschrijft. Anders gezegd: je kunt tamelijk onverwacht met aansprakelijkheid worden geconfronteerd. En daarbij komt dat een effecteninstelling in het 'hier en nu' en niet zelden à la minuut allerlei afwegingen moet maken, waarvan er één of meer, maanden of jaren later, in de rust waarmee procedures zijn omgeven en na een uitvoerige uitwisseling van standpunten tegen het licht worden gehouden. Dat vraagt nogal wat van effecteninstellingen.

Daarmee is tevens een reden gegeven om de zorgplicht serieus te nemen: het vermijden van aansprakelijkheid. Maar dat is vooral een negatieve reden, ingegeven door de wens om geen schadevergoeding te willen betalen.

24

Omvang zorgplicht wordt mede bepaald door de kennis en ervaring van de belegger.

25

De zorgplicht zoals die in de loop der tijd vorm heeft gekregen dwingt effecteninstellingen tot wezenlijke aanpassingen, bijvoorbeeld met betrekking tot hun interne systeem van *checks and balances*, compliance, het opstellen van profielen, het informeren van beleggers, etcetera. Maar bovendien dwingt deze tot een herbezinning op de dienstverlening. De inhoud en omvang van de zorg die kennelijk wordt verwacht kan niet aan grote groepen mensen tegelijk worden aangeboden.

Denk in dat verband aan de hoeveelheid tijd die alleen al met *intake* gesprekken is gemoeid. Maar het kleinschaliger maken van de effecteninstelling om die uitgebreide zorg aan een beperkte groep beleggers wel te kunnen geven, roept natuurlijk de vraag op naar de economische haalbaarheid daarvan. En dus proberen effecteninstellingen het midden te houden tussen de eisen van de zorgplicht aan de ene kant en het bedienen van zoveel mogelijk beleggers aan de andere kant. Zo is er bijvoorbeeld bij allerlei effecteninstellingen een minimumgrens gekomen voor vermogensbeheer. En wordt gepoogd de grote massa cliënten zoveel mogelijk op het niveau van *execution only* te houden, bij voorkeur via beursorderlijnen. De zorgplicht bij beursorderlijnen reikt immers veel minder ver dan bij een reguliere adviesrelatie en het *intake* gesprek kan worden vervangen door een on-line vragenformulier (de onpersoonlijke dienstverlening).