

De beslissing van de Hoge Raad in de effectenleasezaken

Op 5 juni jl. deed de Hoge Raad uitspraak in drie proefprocedures waarin omstreden effectenleaseovereenkomsten centraal stonden. De drie arresten geven uitdrukkelijk en bedoeld richting aan de afwikkeling van vele duizenden dossiers die na de Duisenberg-regeling nog openstaan. In deze bijdrage worden de drie arresten samengevat en kort becommentarieerd.

1. Inleiding

Op 5 juni jl. deed de Hoge Raad uitspraak in drie proefprocedures waarin omstreden effectenleaseovereenkomsten centraal stonden: het arrest inzake het Levob Hefboomeffect¹, het arrest inzake Dexia KoersExtra² en het arrest inzake Aegon SprintPlan.³ De drie arresten geven uitdrukkelijk en bedoeld richting voor de afwikkeling van vele duizenden dossiers die na de Duisenberg-regeling nog openstaan, en daarmee overstijgt het belang van de uitspraken dat van de concrete partijen. In essentie komen de uitspraken op het volgende neer. Het leerstuk van dwaling wordt scherp onderscheiden van de precontractuele zorgplicht uit redelijkheid en billijkheid. Afnemers van deze gecompliceerde en weinig inzichtelijke financiële producten hadden zich meer moeite moeten getroosten om de folders en contracten te doorgronden en daarom is beroep op dwaling niet mogelijk. Tegelijk rustte op de aanbieders de precontractuele zorgplicht om ter bescherming tegen lichtvaardigheid of gebrek aan ervaring ondubbelzinnig en indringend te waarschuwen tegen de risico's van beleggen met geleend geld én om onderzoek te doen naar de draagkracht van de afnemer gegeven diens inkomen en vermogen, en zo nodig te adviseren over het al dan niet afnemen van het product. Die zorgplichten zijn niet nageleefd en dus zijn de aanbieders tot schadevergoeding verplicht. Aangezien de afnemers ook eigen schuld aan hun schade hebben, moeten zij een deel van die schade echter zelf dragen.

Hierna worden de drie arresten samengevat en kort becommentarieerd, waarbij ze zo mogelijk gezamenlijk en waar nodig apart worden behandeld. Hetgeen hierna volgt is geen uitgebreide beschouwing maar een eerste, overwegend beschrijvende, analyse waarbij volledigheid niet is beoogd.⁴

2. Drie proefprocedures

De drie effectenlease-arresten van 5 juni jl. betreffen drie verschillende effectenleaseovereenkomsten: Het Levob Hefboomeffect, Dexia (Sparbeleg) KoersExtra en Aegon SprintPlan. In de zaak 'Levob Hefboomeffect' gaat het

om een echtpaar dat in 1998 een zestal restschuldproducten ('Het Levob Hefboomeffect') van Levob aankocht, waarop niet periodiek afgelost werd. De eindwaarde van de geleaste effecten zou dus genoeg moeten zijn om in één keer de leenschuld aan Levob af te lossen, en zo niet dan restte een restschuld. Het echtpaar vernietigt buitengerechtelijk de overeenkomst, vordert verklaring van recht daarvan, althans toerekenbaar tekortschieten van Levob in de op haar rustende zorgplicht, met veroordeling tot schadevergoeding. De rechtbank veroordeelt Levob tot vergoeding van 75% van de schade van het echtpaar, op te maken bij staat. Het hof veroordeelt Levob in appèl tot terugbetaling van 60% van de betaalde rente en kwijtschelding van 60% van de restschuld.

In de zaak 'Dexia KoersExtra' had de afnemer in 2000 een effectenleaseovereenkomst 'KoersExtra' met de aanbieder gesloten, maar ging het om een aflossingsproduct, waarbij periodiek op de geldlening werd afgelost. Type-rend in deze zaak was dat de afnemer de looptijd van de lease niet afmaakt, maar na twee jaar ophoudt met betalen van de maandbedragen. Daarop beëindigt Dexia de overeenkomst en vordert betaling van de eindafrekening. De afnemer vordert vernietiging en terugbetaling van hetgeen al betaald was. De rechtbank wijst de eis van Dexia toe. Nadat de Duisenberg-regeling algemeen verbindend was verklaard en de afnemer van zijn opt-outrecht gebruik had gemaakt, is de zaak voor het hof weer voortgezet. De afnemer beroept zich op o.a. toepasselijkheid van de Wet op het consumentenkrediet en vernietiging wegens dwaling. Het hof veroordeelt eiser tot betaling van 20% van de restschuld.

De derde zaak is niet door individuele afnemers aangespannen maar door Stichting Gedupeerden Spaarconstructie (GeSp) die op grond van art. 3:305a BW (collectieve actie tot gebod of verbod) optreedt in het belang van afnemers van het product 'Aegon SprintPlan'. Aegon heeft dit product tussen 1997 en 2001 aan vele afnemers verkocht. De effectenleaseovereenkomst hield in dat voor de afnemer tijdens de looptijd belegd werd in een beleggingsfonds van Aegon met geld dat Aegon leende aan de afnemer. Aan het einde van de looptijd werd de waarde van de beleggingen berekend en na verkoop van de deel-

* Hoogleraar Privaatrecht, Erasmus School of Law Rotterdam en redacteur van dit tijdschrift

1. HR 5 juni 2009, nr. 07/11290, LJN BH2811 (*Het Levob Hefboomeffect*).

2. HR 5 juni 2009, nr. 08/03771, LJN BH2815 (*Dexia KoersExtra*).

3. HR 5 juni 2009, nr. 08/00909, LJN BH2822 (*Aegon SprintPlan*).

4. De arresten zijn niet integraal weergegeven vanwege hun lengte. De volledige tekst is uiteraard te raadplegen op rechtspraak.nl. Mijn commentaar is deels eerder verschenen als annotatie onder de arresten in *JA* 2009, nr. 116-118. Van de eerdere bijdragen in dit tijdschrift over de effectenleasezaken verwijs ik naar A.J. Weenink, 'De aandelenlease-affaire in een al maar uitdijend aantal rechtsvragen', *TvC* 2009-2, p. 44 e.v.; S. Marx, 'Is er voldoende consumentenbescherming bij aandelenlease?', *TvC* 2004-2, p. 44 e.v.

nemingsrechten werd de schuld afgelost. Aegon garandeerde tot op zekere hoogte dat de waarde van de beleggingen bij het einde van de looptijd voldoende zouden zijn om de schuld af te lossen. Die garantie gold niet bij tussentijdse beëindiging; in dat geval was zelfs sprake van een boeterente. Bij sommige afnemers is aan het einde van de looptijd door tegenvallende beleggingsresultaten per saldo alle ‘inleg’ verdampt, bij anderen is een schuld of verminderde opbrengst ontstaan doordat de garantie niet van toepassing was (bijv. vanwege tussentijdse beëindiging of tussentijdse verlaging van de inleg). De stichting GeSp vordert verklaring voor recht dat de SprintPlan-overeenkomsten nietig zijn wegens strijd met dwingend recht uit o.a. de Wet toezicht effectenverkeer 1995, dat Aegon onrechtmatig heeft gehandeld en dus schadeplichtig is jegens afnemers en dat deze schadeplicht bestaat uit terugbetaling van alle gedane betalingen. De rechtbank oordeelt wel dat onrechtmatig is gehandeld en dat er schadeplichtigheid bestaat, maar wijst de eisen voor het overige af. Het hof bekrachtigt het vonnis van de rechtbank.

Als gezegd betreffen deze drie zaken ‘proefprocedures’, maar dat is een niet-bestaand fenomeen: er is geen bijzondere rechtsgang voor proefprocedures en de uitkomst van de procedure heeft geen gezag van gewijsde in andere zaken. En toch kan een goed opgezette proefprocedure tot een richtinggevend precedent leiden, waar andere partijen in andere zaken hun schikkingsgedrag naar kunnen richten. Een proefprocedure is dus praktisch van belang, maar het karakter van proefprocedure blijft tweeslachtig: aan de ene kant betreft het een specifieke zaak met eigen kenmerken en moet de rechter aan de feiten van het concrete geval recht doen. Aan de andere kant erkennen partijen (en hopelijk ook de rechter) dat de rechtsvragen die voorgelegd worden, zaakoverstijgend zijn. Een zeker veralgemenisering van de uitspraak is dus wenselijk. De Hoge Raad geeft uitdrukkelijk rekenschap van de wijze waarop hij deze taak opvat:

(*Dexia KoersExtra*.) ‘4.1 De onderhavige zaak betreft een geschil over een effectenlease-overeenkomst en is door partijen in cassatie als een proefprocedure is opgezet. Daarmee is beoogd een zo groot mogelijke precedentwerking voor andere soortgelijke geschillen te verkrijgen. Daarbij past reeds direct de kanttekening dat bij de beoordeling van geschillen omtrent effectenleaseproducten uiteindelijk in individuele zaken niet in onbeperkte mate kan worden geabstraheerd van de omstandigheden van het geval, waaronder de aard van het desbetreffende product, de wijze waarop dit is aangeboden en de persoonlijke omstandigheden van de afnemer van het product. Niettemin zal de Hoge Raad, met inachtneming van dat voorbehoud, met het oog op een praktische, efficiënte en zo mogelijk uniforme beoordeling van de grote aantallen geschillen omtrent andere effectenlease-overeenkomsten, zowel ter zake van aflossingsproducten als ter zake van restschulddproducten, hierna in een algemene beschouwing ingaan op het verband tussen de zorgplicht en de schadevergoeding ingeval aan die zorgplicht niet is voldaan. Daarmee wordt niet een instructie gegeven voor de verdere behandeling van dit soort geschillen, maar slechts een handreiking aan de praktijk voor de beslechting ervan.’

In de SprintPlan-zaak laat de Hoge Raad zich nog wat specifiek uit over het procederen over zorgplichten zonder een concrete benadeelde. In SprintPlan was namelijk sprake van een stichting die een collectieve actie ex art. 3:305a BW instelde. Die zorgplicht kan volgens de Hoge Raad ook aan de orde worden gesteld in een art. 3:305a-actie, zoals hier. De aanbieder betoogt dat het hof ten onrechte de vordering van GeSp heeft aangemerkt als strekkende tot bescherming van gelijksoortige belangen als bedoeld in art. 3:305a BW. De Hoge Raad oordeelt echter dat het hof zonder miskenning van dat artikel heeft kunnen oordelen dat een zich voor bundeling lenend gelijksoortig belang van de afnemers bestaat bij de gevorderde verklaring voor recht, mede gezien het feit dat de overeenkomsten in het algemeen op dezelfde wijze tot stand gekomen zijn, de aanbieder zich daarbij van gelijksoortig materiaal heeft bediend, de aanbieder structureel heeft nagelaten inlichtingen in te winnen over de inkomens- en vermogenspositie van de afnemers en heeft nagelaten te waarschuwen voor de risico’s.

Van belang daarbij is nog dat de aanbieder voorts stelt dat het hof ten onrechte heeft bepaald dat tegenover *alle* afnemers van het product onrechtmatig is gehandeld door niet te waarschuwen en te onderzoeken. Er zijn namelijk ook afnemers die niet tussentijds zijn gestopt en die aan het einde van de looptijd gewoon winst hebben gemaakt. Dit onderdeel faalt, aldus de Hoge Raad. Voor het antwoord op de vraag of Aegon is tekortgeschoten in de op haar rustende bijzondere zorgplicht en daarmee onrechtmatig heeft gehandeld, is niet van belang dat bepaalde deelnemers als gevolg van dit onrechtmatig handelen geen schade hebben geleden.

(*Aegon SprintPlan*.) ‘4.6.12 Onderdeel 3.5 komt met rechts- en motiveringsklachten op tegen het oordeel van het hof dat Aegon is tekortgeschoten in de nakoming van een op haar rustende waarschuwings- en onderzoeksplicht en dientengevolge onrechtmatig heeft gehandeld jegens alle ‘Sprintplan’-deelnemers. Daartoe wordt aangevoerd dat dit met name onjuist en/of onbegrijpelijk is ten aanzien van de deelnemers die het contract ongewijzigd hebben uitgevoerd en dus niet met een restschuld zijn geconfronteerd, respectievelijk die hun overeenkomst tussentijds hebben beëindigd om andere redenen dan omdat zij de daaruit voortvloeiende verplichtingen financieel niet konden (blijven) dragen.

4.6.13 Dit onderdeel faalt. Voor het antwoord op de vraag of Aegon is tekortgeschoten in de op haar rustende bijzondere zorgplicht en daarmee onrechtmatig heeft gehandeld, is – anders dan het onderdeel betoogt – niet van belang dat bepaalde deelnemers, in het bijzonder doordat bij hen het restschuldrisico zich niet heeft verwezenlijkt, als gevolg van dit onrechtmatig handelen geen schade hebben geleden.’

3. Hebben afnemers een beroep op vernietiging wegens dwaling?

De individuele afnemers in de zaken Levob Hefboomefect en Dexia KoersExtra deden een beroep op dwaling, maar dat werd steeds afgewezen. In de Levob-zaak bijvoorbeeld had het hof overwogen dat het foldermateriaal niet uitblinke in duidelijkheid, maar in zijn geheel be-

schouwd was de tekst niet onjuist. Hoewel de folder op zichzelf een onjuiste voorstelling van zaken kon hebben gewekt, bleek uit de tekst van de overeenkomsten en algemene voorwaarden voldoende duidelijk dat sprake was van een geldlening, rente-aflossingen en de mogelijkheid van restschuld. Uit het geheel van het verschaft materiaal had dit voor degene die zich redelijke inspanningen had getroost voldoende duidelijk moeten zijn. Levob had dus op essentiële punten voldoende duidelijke inlichtingen verschaft en daarom strandt het beroep op dwaling, aldus het hof. De Hoge Raad acht dit oordeel niet onbegrijpelijk.

In de Dexia-zaak verging het de afnemer niet veel beter:

(*Dexia KoersExtra*): ‘4.4.2 Het hof heeft het beroep op dwaling verworpen. Zijn overwegingen in rov. 3.27-3.38 van het tussenarrest komen op het volgende neer.

Wie een overeenkomst aangaat, moet voorkomen dat hij de overeenkomst sluit onder invloed van een onjuiste voorstelling van zaken. Hij heeft derhalve een onderzoeksplicht. Van degene die een overeenkomst aangaat, mag in ieder geval worden verlangd dat hij kennisneemt van de inhoud van de overeenkomst en van de eventuele daarop toepasselijke voorwaarden en deze stukken aandachtig en met de nodige oplettendheid bestudeert. Hetzelfde geldt voor de aan hem verstrekte brochures. Indien voormelde stukken onduidelijkheden bevatten, mag van hem tevens worden verlangd dat hij daarover vragen stelt. Daarbij geldt dat men in de regel mag afgaan op de juistheid van de door de wederpartij gedane mededelingen. In het algemeen wordt aangenomen dat de mededelingsplicht boven de onderzoeksplicht gaat. Indien de dwalende niet aan zijn onderzoeksplicht heeft voldaan, dan kan dit er op grond van art. 6:228 lid 2 BW toe leiden dat de dwaling voor rekening van de dwalende behoort te blijven. (rov. 3.27). Uit de aan [De T.] voorafgaand aan de overeenkomst ter beschikking gestelde bescheiden blijkt voldoende duidelijk dat het om het verstrekken van een geldlening ging en dat aan de overeenkomst koersrisico's verbonden waren en dat er een risico bestond van een tekort ingeval de overeenkomst tussentijds zou worden beëindigd en de waarde van de effecten ontoereikend zou zijn om de aankoopsom volledig te voldoen. Indien dit voor [De T.] onvoldoende duidelijk was, had het op zijn weg gelegen zich, al dan niet met hulp van anderen, inspanningen te getroosten de strekking van de overeenkomst wél te begrijpen. Eventuele nadelige gevolgen van dit nalaten blijven op grond van art. 6:228 lid 2 BW voor rekening van [De T.]. (rov. 3.28-3.36). Het hof gaat voorbij aan het betoog van [De T.] dat hij zich niet realiseerde dat hij ‘zijn inleg’ zou kunnen verliezen, omdat de onjuiste voorstelling bij [De T.] omtrent de aard van de overeenkomst om voornoemde redenen voor zijn risico moet blijven (rov. 3.37).

(...)

4.4.4 Het hof heeft geoordeeld dat uit de voorafgaand aan het sluiten van de overeenkomst aan [De T.] ter beschikking gestelde Bijzondere Voorwaarden, de desbetreffende brochure en de vermelde brief van de belastingadviseurs voldoende duidelijk blijkt dat sprake was van het verstrekken van een geldlening, dat aan de overeenkomst koersrisico's waren verbonden en dat het risico bestond van een tekort in het geval de overeenkomst tussentijds

zou worden beëindigd en de waarde van de effecten ontoereikend zou zijn om de aankoopsom volledig te voldoen. Het hof heeft voorts geoordeeld dat een en ander voor [De T.] voldoende duidelijk was, althans had behoren te zijn en dat, indien hij dit niet of onvoldoende mocht hebben begrepen, het op zijn weg had gelegen zich inspanning te getroosten om de strekking van de overeenkomst wel te begrijpen, waarbij geldt dat van degene die effecten koopt mag worden verwacht dat hij ervan op de hoogte is dat die effecten ook in waarde kunnen dalen. Aldus heeft het hof geoordeeld dat op grond van het verschaft materiaal voor degene die zich redelijke inspanningen getroost voldoende duidelijk was dat sprake was van een lening, dat over het geleende bedrag rente was verschuldigd, dat met de leensom voor risico van de belegger werd belegd in effecten en dat het geleende bedrag moest worden terugbetaald, ongeacht de waarde van de effecten bij het einde van de looptijd. Vervolgens heeft het hof als zijn oordeel tot uitdrukking gebracht dat Dexia in de gegeven omstandigheden jegens [De T.], van wie redelijke inspanningen mochten worden gevergd de verstrekte informatie te begrijpen, niet is tekortgeschoten in de op haar rustende mededelingsplicht als bedoeld in art. 6:228 lid 1 BW, zodat [De T.] zich niet met vrucht op dwaling kan beroepen.

4.4.5 De onderdelen II.1-II.10 berusten naar de kern genomen op de opvatting dat Dexia een mededelingsplicht als bedoeld in art. 6:228 lid 1, aanhef en onder b, BW heeft geschonden doordat zij, kort gezegd, de waarschuwingsplichten (omtrekt het restschuldrisico van het product en de ongeschiktheid daarvan voor [De T.] gelet op zijn financiële positie) heeft geschonden die, naar het hof (in rov. 3.49 en 3.51) heeft aangenomen, uit de op Dexia rustende bijzondere zorgplicht voortvloeien. Daaraan wordt de gevolgtrekking verbonden dat de schending van deze mededelingsplicht eraan in de weg staat aan [De T.] tegen te werpen dat hij heeft nagelaten zelf onderzoek te doen naar die risico's.

Het hof heeft de vraag of, teneinde te voorkomen dat [De T.] de overeenkomst onder invloed van dwaling zou aangaan, op Dexia de plicht rust tevens de vorenbedoelde waarschuwingen te geven ontkennend beantwoord en geoordeeld dat Dexia tijdig die inlichtingen omtrent de wezenlijke kenmerken van de overeenkomst heeft verschaft die in de gegeven omstandigheden zijn vereist. Daarbij heeft het hof, anders dan waarvan de onderdelen uitgaan, niet geoordeeld dat [De T.] zich niet met vrucht op dwaling kan beroepen omdat hij een eigen onderzoeksplicht naar de financiële risico's van de overeenkomst heeft verzaakt, maar omdat hem door Dexia op essentiële punten voldoende duidelijke inlichtingen waren verschaft om een eventuele onjuiste voorstelling omtrent de aan de overeenkomst verbonden risico's, waaronder het restschuldrisico, redelijkerwijze te voorkomen.

Dat oordeel geeft niet blijk van een onjuiste rechtsopvatting. Het is ook niet onbegrijpelijk en aan de motivering daarvan behoeven geen strengere eisen te worden gesteld. Dat laat onverlet dat – zoals hierna onder F aan de orde komt – op Dexia uit hoofde van haar bijzondere zorgplicht verder reikende waarschuwingsplichten rusten dan de plicht de inlichtingen te verschaffen die zij, gelet op de aard van de overeenkomst, naar de in het verkeer geldende opvattingen in gevallen als de onderhavige behoort

de te verstrekken – en heeft verstrekt – om te voorkomen dat [De T.] omtrent de essentiële eigenschappen van de overeenkomst zou dwalen.

De opvatting waarvan de onderdelen uitgaan is dus niet juist. Daarop stuiten al de klachten af.’

4. Strijd met de wet?

In SprintPlan oordeelt de Hoge Raad dat strijd met art. 25 en 26 Besluit toezicht effectenverkeer 1995 (Bte 1995) niet tot nietigheid van de overeenkomsten leidt, nu de betreffende bepalingen uit Wte en Bte 1995 ertoe strekken om duidelijkheid te bewerkstelligen omtrent de wederzijdse plichten en rechten en niet-naleving van deze voorschriften geen inbreuk opleveren op zo fundamentele beginselen van de rechtsorde dat van strijd met de openbare orde in de zin van art. 3:40 lid 1 BW gesproken kan worden.

5. Was het foldermateriaal misleidende reclame?

In de zaken KoersExtra en SprintPlan komt aan de orde of de aanbieders in strijd hebben gehandeld met art. 6:194 BW (oud). Die wetbepaling regelde destijds misleidende reclame gericht tot consumenten. Dat is tegenwoordig onderdeel van art. 6:193a e.v. BW (oneerlijke handelspraktijken). In beide gevallen betreft het implementatie van Europese richtlijnen en dus dient bij de toepassing van deze regels de uitleg te worden gevolgd die het Europese Hof van Justitie geeft aan deze regels.

In beide zaken toetste het hof het foldermateriaal van de aanbieder aan art. 6:194 BW en het nam daarbij als uitgangspunt de vraag of de ‘gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende consument’ verward of misleid zou raken door het materiaal. Die ‘model-consument’ is van Europeesrechtelijke komaf en hij laat zich niet snel een oor aannaaien, zo blijkt:

(*Aegon SprintPlan*, r.o. 4.3.5:) ‘Het hof heeft bij de beantwoording van de vraag of een reclame-uiting misleidend is in de zin van art. 6:194 BW de juiste, aan het arrest van het HvJ EG van 16 juli 1998, C-210/96, NJ 2000, 374 (Gut Springenheide) ontleende, maatstaf gehanteerd, die ook door de Hoge Raad is overgenomen (vgl. HR 30 mei 2008, nr. C06/302, LJN BD2820, rov. 4.2). Als algemene maatstaf geldt de vermoedelijke verwachting van een gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende gewone consument tot wie de brochure zich richt of die zij bereikt. Daarbij wordt, toegesneden op gevallen als de onderhavige, gedoeld op de gewone consument die geen (specifieke) kennis van of ervaring met beleggen heeft. Voor een andere maatstaf, die uitgaat van een minder dan gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende gewone consument, is geen plaats.

Het hof heeft terecht de toepassing van de vereiste maatstaf niet beperkt tot een reclame-uiting “ten behoeve van alledaagse en niet risicovolle producten die door iedere consument kunnen worden gekocht”. Daarbij heeft het hof, evenzeer terecht, in aanmerking genomen dat van een gemiddeld geïnformeerde gewone consument in ieder geval verwacht mag worden dat hij weet dat effecten niet alleen in waarde kunnen stijgen, maar ook in waarde kunnen dalen, en dat van een omzichtige en oplettende

consument mag worden verwacht dat hij zich vooraf redelijke inspanningen getroost om de betekenis van de overeenkomst en de daaruit voortvloeiende verplichtingen en risico’s te doorgronden, en dat hij de in de brochures opgenomen aanprijzingen, loftuitingen en voorbeelden met prudentie beschouwt.

4.3.6 Onderdeel 6 klaagt dat onjuist althans onbegrijpelijk is het oordeel van het hof dat de deelnemers aan de “Sprintplan”-overeenkomst, handelend als gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende gewone consumenten, op grond van de aan hen ter beschikking gestelde informatie moesten begrijpen dat het niet ging om een spaarconstructie maar om beleggen met geleend geld en dat om die reden de maandelijkse inleg verloren kon gaan.

4.3.7 Het oordeel over de vraag of de desbetreffende mededelingen omtrent de “Sprintplan”-overeenkomst voor de gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende gewone consument al dan niet misleidend zijn, is voorbehouden aan de rechter die over de feiten oordeelt en kan in cassatie niet op juistheid worden onderzocht. De rechtsklacht van het onderdeel stuit hierop af.

Ook de motiveringsklacht faalt. Het oordeel van het hof dat, gelet op de inhoud van de brochures, de deelnemers aan de “Sprintplan”-overeenkomst, handelend als gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende gewone consumenten, op grond van de aan hen ter beschikking gestelde informatie moesten begrijpen dat het niet ging om een spaarconstructie maar om beleggen met geleend geld en dat zij om die reden het risico liepen dat hun maandelijkse inleg verloren kon gaan, is niet onbegrijpelijk. Daarbij wordt in aanmerking genomen dat het hof heeft vastgesteld – in cassatie niet bestreden – dat de overgelegde brochures alle (in uiteenlopende, maar vergelijkbare bewoordingen) vermelden dat sprake was van het voorschieten van een bedrag door Aegon, waarover maandelijks een vergoeding (rente) diende te worden betaald, dat het voorgeschoten bedrag werd belegd in een daartoe genoemd fonds, dat op zeker moment het resultaat van de belegging verminderd met het voorschot aan de wederpartij van Aegon zou worden uitgekeerd, dat de waarde van de belegging kon fluctueren, dat in het verleden behaalde rendementen geen garantie voor de toekomst vormden, dat in verband met het voorschot een bepaalde minimumwaarde van de belegging werd gegarandeerd en dat nergens een vast rendement of vaste uitkering wordt toegezegd, terwijl dezelfde gegevens in formelere bewoordingen tot uitdrukking worden gebracht in de samenvatting van de algemene voorwaarden op de achterzijde van het inschrijfformulier. Daarbij wordt voorts erop gelet dat het hof in aanmerking heeft genomen en heeft kunnen nemen dat van de consumenten mocht worden verwacht dat zij zich vooraf redelijke inspanningen getroostten om de betekenis van de overeenkomst en de daaruit voortvloeiende verplichtingen en risico’s te doorgronden, en dat de in de brochures opgenomen aanprijzingen, loftuitingen en voorbeelden met prudentie dienden te worden beschouwd.’

Kortom: het foldermateriaal in beide zaken kan de toets der kritiek doorstaan wat betreft de regeling van de misleidende reclame.

6. Heeft de aanbieder voldaan aan zijn zorgplicht?

In de rechtspraak is de zogenoemde ongeschreven bancaire zorgplicht tot ontwikkeling gekomen, waarbij het met name betreft de plicht van de financiële instelling om zich de belangen van de cliënt aan te trekken, hem onder omstandigheden te informeren, te adviseren, soms zelfs te waarschuwen.⁵ In de rechtspraak is de zorgplicht sterk tot ontwikkeling gekomen waar het particuliere cliënten betreft, maar tegelijk werd deze zorgplicht geheel toegespitst op de concrete omstandigheden van het geval. Algemene regels waren niet eenvoudig uit de rechtspraak te destilleren. Niet-nakoming van de zorgplicht leidt tot de verplichting tot vergoeding van de geleden schade. Niet helder is wat de dogmatische grondslag van de zorgplicht is: gaat het om een plicht die uit de aanvullende werking van redelijkheid en billijkheid tussen contractanten als bedoeld in art. 6:248 lid 1 BW ontstaat, uit de maatschappelijke betamelijkheid van art. 6:162 BW, of uit een combinatie van die twee bronnen? De Hoge Raad lijkt voor de combinatie te kiezen, maar helemaal helder is de keuze niet.

In een uitgebreide uiteenzetting komt de Hoge Raad in alle drie de zaken tot het oordeel dat de aanbieders hun zorgplichten inderdaad verzaakt hebben. Die zorgplichten zijn privaatrechtelijk van aard en kunnen verder gaan dan de eisen die publiekrechtelijke regelgeving stelt. Het verweer van de aanbieders dat zij de wettelijke regels hebben nageleefd, maakt dus geen indruk bij de Hoge Raad. Wat ook geen indruk maakt is het verweer dat het product slechts verkocht werd en dat geen adviesrelatie bestond. In de Dexia-zaak wijst de aanbieder op de vergelijking met 'execution only'-dienstverlening, waarbij de bank slechts orders uitvoert zonder te adviseren of vermogen te beheren. Die vergelijking gaat niet op, aldus de Hoge Raad, omdat daarbij de dienstverlener reeds in een contractuele relatie staat tot de belegger, de dienstverlening zich beperkt tot het doorgeven of uitvoeren van door de cliënt op eigen initiatief gegeven orders, en daarbij niet op de wijze zoals dat hier is gebeurd, financiële producten worden aangeboden aan particuliere afnemers.

Wat houden de zorgplichten hier in? Volgens de Hoge Raad rustte op de aanbieders de precontractuele zorgplicht om ter bescherming tegen lichtvaardigheid of gebrek aan ervaring ondubbelzinnig en indringend te waarschuwen tegen de risico's van beleggen met geleend geld én om onderzoek te doen naar de draagkracht van de afnemer gegeven diens inkomen en vermogen, en zo nodig te adviseren over het al dan niet afnemen van het product. Die zorgplichten zijn niet nageleefd, en *dus* zijn de aanbieders tot schadevergoeding verplicht (uit onrechtmatige daad?). Tegelijk hebben afnemers ook 'eigen schuld' aan hun schade en moeten zij een deel van die schade zelf dragen.

Het oordeel van het hof in de zaak Hefboomeffect dat Levob als professionele financiële dienstverlener een bijzondere zorgplicht heeft tegenover particuliere wederpartijen om afhankelijk van de omstandigheden van het geval te beschermen tegen de gevaren van eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht, blijft bij de Hoge Raad in stand.

Op Levob rustte hier de plicht om uitdrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen te waarschuwen voor het risico van restschuld, om de inkomens- en vermogenspositie van het echtpaar in overweging te nemen, om te bezien of het echtpaar aan het einde van de looptijd de restschuld zou kunnen dragen en als dat niet zo was, om in overleg te treden met het echtpaar om het risico af te wenden dan wel om zich ervan te vergewissen dat het echtpaar de overeenkomst in het licht van dit risico toch wenst aan te gaan. Het hof heeft terecht geoordeeld dat deze precontractuele verplichtingen ook op Levob rusten bij 'kant-en-klare' financiële producten, omdat het gaat om een aan een breed publiek van particuliere beleggers aangeboden risicovol product waarbij met geleend geld wordt belegd. Deze privaatrechtelijke zorgplichten kunnen verder gaan dan de eisen die publiekrechtelijke regelgeving stelt, aldus de Hoge Raad. Schending van de verplichting om de inkomens- en vermogenspositie van het echtpaar in overweging te nemen, leidt tot aansprakelijkheid, aldus het hof, omdat Levob – gelet op de informatie die zij had – met het oog op het risico van restschuld gehouden was om af te zien van het sluiten van de overeenkomsten.

De Hoge Raad oordeelt, kort gezegd, dat het hof terecht heeft geoordeeld dat in de gegeven omstandigheden op Levob een waarschuwingsplicht voor het restschuldrisico rustte en een onderzoeksplicht naar de inkomens- en vermogenspositie van het echtpaar. Deze verplichtingen zijn algemeen van aard en niet afhankelijk van de bijzondere omstandigheden van de specifieke afnemer. Deze zorgplichten gaan evenwel niet zover dat de aanbieder verplicht is om te weigeren de overeenkomsten aan te gaan, aldus de Hoge Raad. De plicht om indringend te waarschuwen is zelfstandig van aard en beoogt te beschermen tegen lichtvaardig nemen van onnodige of ondraaglijke risico's.

In de woorden van de Hoge Raad:

(*Het Levob Hefboomeffect*.) '4.5.4 Het hof heeft het volgende vooropgesteld. Op Levob rust als professionele dienstverlener op het terrein van beleggingen in effecten en aanverwante financiële diensten jegens [B] als particuliere persoon met wie zij een overeenkomst inzake Het Levob Hefboomeffect zal aangaan een bijzondere zorgplicht die ertoe strekt particuliere wederpartijen te beschermen tegen de gevaren van eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht. Deze bijzondere zorgplicht volgt uit hetgeen waartoe de eisen van redelijkheid en billijkheid een effecteninstelling, in aanmerking genomen haar maatschappelijke functie en haar deskundigheid, verplichten in gevallen waarin een persoon haar kenbaar heeft gemaakt een overeenkomst als die inzake Het Levob Hefboomeffect te willen aangaan en deze instelling daartoe ook een aanbod heeft gedaan. De reikwijdte van deze bijzondere zorgplicht is afhankelijk van de omstandigheden van het geval, waaronder de mate van deskundigheid en relevante ervaringen van de betrokken wederpartij, de ingewikkeldheid van het beleggingsproduct en de daaraan verbonden risico's, en de regelgeving tot nakoming waarvan de effecteninstelling is gehouden, met inbegrip van de voor haar geldende gedragsregels.

5. Verwezen zij naar S.B. van Baalen, *Zorgplichten in de effectenhandel*, Deventer: Kluwer 2006, p. 1 e.v.

4.5.5 De rechtsopvatting waarvan deze vooropstelling van het hof blijkt geeft, is juist. Voor zover de klachten van het onderdeel dit oordeel als onjuist bestrijden, falen zij.

4.5.6 Het hof heeft geoordeeld dat Levob in het onderhavige geval is tekortgeschoten in haar verplichting [B] uitdrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen te waarschuwen voor het aan de overeenkomsten verbonden risico dat aan het einde van de looptijd nog een schuld zou kunnen resteren, omdat de verkoopopbrengst van de effecten ontoereikend zal blijken om aan de betalingsverplichtingen uit de overeenkomsten te kunnen voldoen. Het heeft voorts geoordeeld dat, gelet op – kort gezegd – de financiële risico's die de overeenkomsten op [B] leggen, Levob met het oog daarop diens inkomens- en vermogenspositie in overweging moet nemen, in ieder geval aan de hand van daartoe bij [B] op te vragen en zo nodig met deze te bespreken gegevens, waarbij zij dient na te gaan of [B] ook bij een tekortschietende verkoopopbrengst redelijkerwijze aan zijn betalingsverplichtingen uit de overeenkomsten zal kunnen voldoen en, als zulks naar haar oordeel niet het geval is, met [B] moet overleggen over flankerende maatregelen om hem te beschermen tegen de gevaren van de overeenkomsten en de overeenkomsten in beginsel, behoudens bijzondere omstandigheden – zoals bijvoorbeeld wanneer de effecteninstelling zich ervan heeft vergewist dat de potentiële afnemer zich bewust is van de gevaren die voor hem aan de overeenkomst zijn verbonden, maar desondanks de overeenkomst wenst aan te gaan – niet mag aangaan als die maatregelen niet worden getroffen.

4.5.7 Anders dan waarvan het onderdeel (in het bijzonder in onderdeel 2.1) uitgaat, heeft het hof bij zijn oordeel dat op Levob de bedoelde waarschuwingsplicht voor het restschuldrisico en de bedoelde onderzoeksplicht rust, de aard van de relatie met [B] niet miskend. Het hof heeft met juistheid geoordeeld dat de bijzondere zorgplicht ook op Levob rust ingeval geen sprake is van een advies- of vermogensbeheerrelatie, maar van een, zoals Levob heeft aangevoerd, 'kant-en-klaar' financieel product zonder persoonlijk contact waaruit geen onbegrensde latente verplichtingen kunnen voortvloeien. Het gaat immers bij de onderhavige restschulddproducten om een, aan een breed publiek van particuliere afnemers aangeboden, risicovol product waarbij met geleend geld wordt belegd.

4.5.8 Eveneens terecht heeft het hof, anders dan het onderdeel (in het bijzonder in de onderdelen 2.2 en 2.4.1-2.4.4) betoogt, geen doorslaggevend gewicht toegekend aan de omstandigheid dat de destijds geldende publiekrechtelijke regelgeving, met inbegrip van de toen voor Levob geldende gedragsregels, de hier door het hof geconcretiseerde zorgplichten niet specifiek voorschreven. Het hof heeft zijn oordeel gegrond op in de precontractuele fase op Levob rustende, uit de eisen van redelijkheid en billijkheid voortvloeiende, verplichtingen tot het betrachten van bijzondere zorg jegens [B]. De opvatting die het onderdeel huldigt, dat deze privaatrechtelijke zorgplicht geen verdere reikwijdte kan hebben dan de zorgplichten die in publiekrechtelijke regelgeving zijn neergelegd, is onjuist.'

7. Zorgplicht is geen betutteling of ondraaglijke last

In de Dexia-zaak wordt nog geklaagd dat de door het hof aangenomen onderzoeks- en adviesplichten van een bevoogding getuigen die op gespannen voet staat met het beginsel van contractsvrijheid. Dat betoog werd verworpen met de redenering dat deze plichten er immers toe strekken om particuliere wederpartijen te beschermen tegen de gevaren van eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht en voortvloeien uit hetgeen waartoe de eisen van redelijkheid en billijkheid de aanbieder van effectenleaseproducten als de onderhavige in de gegeven omstandigheden verplichten:

(*Dexia KoersExtra*, r.o. 4.11.5:) 'De opvatting van het onderdeel dat, kort gezegd, de civielrechtelijke zorgplicht niet verder kan reiken dan de gedragsregels die in publiekrechtelijke regelgeving zijn neergelegd, is onjuist. Datzelfde moet worden gezegd van de opvatting dat de door het hof aangenomen onderzoeks- en adviesplicht geen steun vindt in het recht en getuigt van een bevoogding die op gespannen voet staat met het beginsel van de contractsvrijheid; deze bijzondere onderzoeks- en adviesplicht strekt immers ertoe particuliere wederpartijen te beschermen tegen de gevaren van eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht en vloeit voort uit hetgeen waartoe de eisen van redelijkheid en billijkheid de aanbieder van effectenleaseproducten als de onderhavige in de gegeven omstandigheden verplichten. (...).'

Dat de onderzoeks- en adviesplichten tot onevenredig hoge kosten voor aanbieders leiden, zoals door Dexia wordt betoogd, behoeft het hof ook niet in aanmerking te nemen. Deze kosten kunnen niet in de weg staan aan deze plichten.

De afnemer in de Dexia-zaak beklaagt zich er juist over dat de zorgplicht die het hof had geformuleerd, niet ver genoeg ging. De aanbieder had naar zijn oordeel de overeenkomst moeten *weigeren*. Het hof had niet verder willen gaan dan een plicht om negatief te adviseren, en de Hoge Raad accordeert dat. De zorgplicht gaat niet zover dat reeds bij het verzuim om te adviseren van de overeenkomst af te zien steeds of in beginsel de plicht rustte op de aanbieder om te weigeren een overeenkomst te sluiten. Een andersluidende opvatting zou geen recht doen aan het beginsel van de contractsvrijheid, aldus de Hoge Raad. De plicht om negatief te adviseren houdt niet ook een plicht tot contractweigerings in.

(*Dexia KoersExtra*, r.o. 4.12.2:) 'De uit de redelijkheid en billijkheid voortvloeiende zorgplicht van Dexia gaat niet zo ver dat reeds bij het verzuim te adviseren van de overeenkomst af te zien op haar de plicht zou rusten – steeds of in beginsel – te weigeren de overeenkomst met (een wederpartij als) [De T.] aan te gaan. Een andersluidende opvatting zou geen recht doen aan het beginsel van de contractsvrijheid.'

8. Schending zorgplicht leidt tot gedeeltelijke schadevergoeding

Schending van de zorgplicht leidt in het algemeen tot een vergoedingsplicht van de aanbieder voor schade die in 'condicio-sine-qua-non'-verband met de schending staat. Voor het geval de aanbieder stelt dat de afnemer de overeenkomst ook zou hebben gesloten als de zorgplicht wel was nageleefd, moet naar het oordeel van de Hoge Raad onderscheid worden gemaakt tussen twee situaties. In de eerste situatie, waarin de inkomens- en vermogenspositie van de afnemer ten tijde van het sluiten van de overeenkomst zodanig was dat de aanbieder had moeten begrijpen (bij inwinnen van voldoende informatie) dat de afnemer naar verwachting een onaanvaardbaar zware financiële last op zich zou nemen (wat betreft termijnbedragen en/of restschuld) die hij bij voldoende bewustheid van de risico's niet zou zijn aangegaan, kan er in beginsel van worden uitgegaan dat de afnemer de overeenkomst niet zou hebben gesloten als de zorgplicht was nageleefd. In de tweede situatie, waarin de afnemer deze lasten wel kon dragen, moet het verweer van de aanbieder dat de overeenkomst toch wel gesloten zou zijn, voldoende concreet zijn onderbouwd. De zorgplicht strekt immers ook ter voorkoming van onnodige risico's.

In de Dexia-zaak had het hof de bepaling van het 'condicio-sine-qua-non'-verband niet op de juiste wijze uitgevoerd. Wat betreft de schadevergoeding had het hof namelijk beslist dat de betaalde rente en aflossingen niet in causaal verband staan met de schending van de zorgplichten. Uit de stellingen van de afnemer volgde immers dat hij zich had gerealiseerd dat hij de door hem te betalen termijnen zou kunnen verliezen omdat hij stelde dat hij bij het aangaan van de overeenkomst niet meer financiële risico's wilde lopen dan het verlies van zijn inleg. Tussen het nalaten te waarschuwen voor de restschuldrisico's en de restschuld bestaat volgens het hof wel causaal verband. De Hoge Raad casseert het arrest op dit punt. Het hof had moeten vergelijken met de hypothetische situatie waarin de aanbieder wél zijn zorgplicht was nagekomen. De afnemer had immers gesteld dat hij de overeenkomst dan niet zou zijn aangegaan, en als dat juist is, zou hij natuurlijk ook niet de periodieke rente en aflossing hebben betaald. Het feit dat de afnemer zich realiseerde dat hij de termijnen zou kunnen verliezen, betekent namelijk niet dat hij de overeenkomst ook zou zijn aangegaan als de aanbieder de zorgplicht had nageleefd.

Na de eerste stap van 'vaststelling' van 'condicio-sine-qua-non'-verband, volgt toerekening in de zin van art. 6:98 BW. Wat betreft de vraag welke schade kan worden toerekend in de zin van art. 6:98 BW, geldt dat als de aanbieder tekortgeschoten is in de zorgplicht die ertoe strekt om te voorkomen dat een particulier lichtvaardig of met ontoereikend inzicht de overeenkomst sluit, in beginsel het aangaan van de overeenkomst kan worden toegerekend aan de aanbieder zodat in beginsel niet alleen de ontstane restschuld maar ook de betaalde rente en reeds betaalde aflossing op de restschuld voor vergoeding in aanmerking komen.

Na de tweede stap van art. 6:98 BW volgt de verdeling van de pijn volgens de maatstaf van art. 6:101 BW. Wat betreft de eigen schuld van de afnemer geldt volgens de

Hoge Raad dat aan de afnemer valt toe te rekenen dat uit de tekst van de overeenkomst voldoende duidelijk was dat het om een geldlening ging met alle gevolgen van dien, en dat van de afnemer redelijke inspanningen verwacht mochten worden om de overeenkomst te begrijpen. Daarom wordt de schadevergoeding in evenredigheid met de wederzijds toe te rekenen omstandigheden vermindert, en vervolgens moet onderzocht worden of de billijkheidscorrectie toepassing verdient (art. 6:101 BW). Daarbij geldt, aldus de Hoge Raad, dat fouten uit lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht in beginsel minder zwaar wegen dan het tekortschieten van de aanbieder in de zorgplicht. De Hoge Raad maakt daarbij een opmerkelijk onderscheid tussen rente en aflossingen enerzijds en restschuld anderzijds. De restschuld zal steeds gedeeltelijk voor rekening van de afnemer gelaten kunnen worden. Wat betreft de rente en aflossingen geldt dat als het de aanbieder bij deugdelijk onderzoek was gebleken dat de afnemer naar redelijke verwachtingen de rente en aflossingen zou kunnen dragen, deze schadeposten geheel voor rekening van de afnemer blijven. Zou onderzoek hebben uitgewezen dat dat niet het geval was, dan had de aanbieder moeten adviseren om de overeenkomst niet aan te gaan en zal in beginsel een deel van de rente en aflossingen voor rekening van de aanbieder komen. In de Dexia-zaak overweegt de Hoge Raad dat het hof heeft mogen beslissen dat aan het echtpaar als eigen schuld toegerekend kan worden dat het zich niet redelijke inspanningen heeft getroost om de betekenis van de overeenkomst te doorgronden, nu de risico's voldoende kenbaar waren uit die overeenkomst. De toerekening van 40% eigen schuld aan de afnemer in deze zaak kan ook in andere geschillen omtrent effectenleaseovereenkomsten waarbij ten aanzien van de afnemer soortgelijke vaststellingen worden gedaan, tot uitgangspunt worden genomen, aldus de Hoge Raad in r.o. 5.7 van het arrest HR 5 juni 2009, nr. 08/03771, LJN BH2815 (*Dexia KoersExtra*). In *Levob Hefboomeffect* verwoordt de Hoge Raad een en ander als volgt:

'Voorafgaande beschouwing inzake zorgplicht en schadevergoeding

4.7.1 Het hof heeft gelet op het vorenoverwogene dus met juistheid geoordeeld dat in de omstandigheden van dit geval op *Levob* voor het aangaan van de onderhavige effectenlease-overeenkomsten een waarschuwingsplicht voor het restschuldrisico rustte, alsmede dat zij gehouden was onderzoek te doen naar de inkomens- en vermogenspositie van [B].

4.7.2 De waarschuwingsplicht met betrekking tot het restschuldrisico en de verplichting inlichtingen in te winnen omtrent inkomen en vermogen van de potentiële particuliere afnemer hebben een algemeen karakter, dat in belangrijke mate is verbonden met de risicovolle aard van het effectenlease-product dat aan een breed publiek is aangeboden, en zijn niet afhankelijk van de bijzondere omstandigheden van de individuele particuliere afnemer. Deze zorgplichten gaan – behoudens bijzondere omstandigheden – niet zo ver dat op de aanbieder de verplichting rust te weigeren de overeenkomst aan te gaan.

4.7.3 De verplichting van aanbieders van effectenleaseproducten de afnemer bij het aangaan van de overeenkomst indringend te waarschuwen voor het restschuldrisico

strekt ertoe de potentiële particuliere wederpartij te informeren over en te waarschuwen tegen het lichtvaardig op zich nemen van onnodige risico's of van risico's die hij redelijkerwijze niet kan dragen. Deze verplichting heeft zelfstandige betekenis, ongeacht het antwoord op de vraag of de plicht inlichtingen in te winnen omtrent inkomen en vermogen van de afnemer is nageleefd. Ook indien immers naleving van deze onderzoeksplicht van de aanbieder aan het licht zou hebben gebracht dat de afnemer de betalingsverplichtingen uit de overeenkomst, waaronder een mogelijke restschuld, redelijkerwijze zou kunnen dragen, is niet uitgesloten dat de afnemer zich bij gebreke van zodanige waarschuwing voor het restschuldrisico niet op verantwoorde wijze heeft kunnen realiseren dat de te sluiten overeenkomst financiële risico's meebracht die hij redelijkerwijze niet zou hebben willen dragen. Indien de financiële positie van de afnemer van dien aard was dat hij destijds naar redelijke verwachting niet aan zijn (periodieke) betalingsverplichtingen zou kunnen (blijven) voldoen, brengt de plicht van de aanbieder tot inkomens- en vermogensonderzoek de verplichting mee de afnemer te adviseren de overeenkomst niet aan te gaan.

4.7.4 Schending van deze zorgplichten zal in het algemeen meebrengen dat de aanbieder van het effectenlease-product gehouden is de daarmee verband houdende schade te vergoeden.

4.7.5 Wat betreft het antwoord op de vraag welke schade – alleen de restschuld, dan wel in de daarvoor in aanmerking komende gevallen tevens de rente, aflossingen en kosten – als gevolg van het tekortschieten van de aanbieder in de nakoming van zijn in de precontractuele fase in acht te nemen bijzondere zorgplicht (de verplichting te waarschuwen voor het restschuldrisico en de plicht inlichtingen in te winnen omtrent het inkomen en vermogen van de afnemer) aan de aanbieder zal kunnen worden toegerekend in de zin van art. 6:98 BW, geldt het volgende.

4.7.6 In beginsel dient de afnemer volgens de hoofdregel van art. 150 Rv. te stellen en bij voldoende gemotiveerde betwisting te bewijzen dat voldoende causaal verband bestaat tussen de schade die hij stelt te hebben geleden en de schending van deze zorgplichten.

4.7.7 Waar de verplichtingen waarin de aanbieder is tekortgeschoten ertoe strekken te voorkomen dat een potentiële particuliere wederpartij lichtvaardig of met ontoereikend inzicht de effectenlease-overeenkomst sluit, kan – behoudens voldoende door de aanbieder gestelde en te bewijzen aangeboden feiten en omstandigheden waaruit anders kan blijken – het aangaan van de overeenkomst aan de aanbieder worden toegerekend in de zin van art. 6:98 BW, zodat de aanbieder in beginsel als schade dient te vergoeden de nadelige financiële gevolgen voor de afnemer van het aangaan van de overeenkomst. Onder die schade kan niet alleen de gerealiseerde restschuld worden begrepen, doch tevens de reeds betaalde rente en, in voorkomende gevallen, de reeds betaalde aflossing.

4.7.8 Van het in art. 6:98 BW bedoelde oorzakelijk verband kan overigens eerst sprake zijn, indien is voldaan aan de eis van *condicio-sine-qua-non*-verband als bedoeld in art. 6:162 BW. Voor de gevallen waarin door de aanbieder van het effectenleaseproduct is aangevoerd dat de afnemer de overeenkomst toch zou hebben gesloten, ook

indien de aanbieder aan de op hem rustende zorgplicht had voldaan, verdient het volgende aantekening.

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

4.7.10 Indien ervan kan worden uitgegaan dat de financiële positie van de afnemer ten tijde van het aangaan van de overeenkomst toereikend was om zijn betalingsverplichtingen uit die overeenkomst, waaronder de mogelijke (maximale) restschuld, na te komen, zal – in verband met de omstandigheid dat de op de aanbieder rustende waarschuwingplicht ook ertoe strekt te waarschuwen tegen het aangaan van onnodige risico's – het verweer van de aanbieder dat de afnemer de overeenkomst ook zou zijn aangegaan indien de aanbieder niet in zijn zorgplicht was tekortgeschoten, in het licht van de desbetreffende stellingen van de afnemer voldoende concreet moeten zijn onderbouwd. Is deze onderbouwing niet genoegzaam, kan eveneens tot uitgangspunt worden genomen dat de afnemer zonder dat tekortschieten van de aanbieder in diens zorgplicht de overeenkomst niet zou hebben gesloten.

4.7.11 Indien het vorenbedoeld oorzakelijk verband tussen de onrechtmatige daad en de schade kan worden aangenomen, zal op de voet van art. 6:101 BW dienen te worden beoordeeld in hoeverre deze schade als door de afnemer zelf veroorzaakt voor zijn rekening moet blijven.

4.7.12 Daarbij zal als uitgangspunt kunnen worden gehanteerd dat de reeds betaalde rente, aflossingen en eventuele kosten alsmede de restschuld mede het gevolg zijn van aan de afnemer toe te rekenen omstandigheden, daarin bestaande dat uit de effectenlease-overeenkomst voldoende duidelijk kenbaar was dat werd belegd met geleend geld, dat de overeenkomst voorzag in een geldlening, dat over die lening rente moest worden betaald en dat het geleende bedrag moest worden terugbetaald, ongeacht de waarde van de effecten op het tijdstip van verkoop daarvan. Daarbij valt ook in aanmerking te nemen dat van de afnemer mag worden verwacht dat hij alvorens de overeenkomst aan te gaan, zich redelijke inspanningen getroost om de effectenlease-overeenkomst te begrijpen. Er zal dan grond zijn voor vermindering van de vergoedingsplicht van de aanbieder in evenredigheid met de mate waarin de aan de aanbieder en de aan de afnemer toe te rekenen omstandigheden moeten worden geacht te hebben bijgedragen aan het ontstaan van deze schade, en vervolgens zal moeten worden onderzocht of op grond van de billijkheid een andere verdeling gerechtvaardigd is. Bij de toepassing van de maatstaf van art. 6:101 BW zullen fouten van de afnemer die uit lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht voortvloeien in beginsel minder zwaar wegen dan fouten aan de zijde van de aanbieder waardoor deze in de zorgplicht is tekortgeschoten.

4.7.13 Bij de vereiste afweging kan onderscheid worden gemaakt tussen de verschillende schadeposten, te weten: de reeds betaalde rente en aflossing enerzijds, en de restschuld anderzijds. Daarbij moet in aanmerking worden genomen welke de bestedingsruimte was die de afnemer destijds had.

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

In gevallen waarin echter bij nakoming van deze onderzoeksplicht aan de aanbieder zou zijn gebleken dat de afnemer redelijkerwijs niet in staat zou zijn (geweest) aan de betalingsverplichtingen uit de overeenkomst te (blijven) voldoen – en de aanbieder de afnemer dan ook had moeten adviseren de overeenkomst niet aan te gaan – zal in beginsel een deel van de betaalde rente en aflossing voor vergoeding in aanmerking komen.

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

En daar voegt de Hoge Raad aan toe in de zaak Spaarbeleg KoersExtra:

‘5.7 In het heden eveneens uitgesproken arrest in de zaak Levob/[B] (nr. 07/11290) heeft de Hoge Raad geoordeeld dat niet onjuist of onbegrijpelijk is dat het hof in het daar berechte geval, waarin het hof had vastgesteld dat de aanbieder had moeten begrijpen dat de mogelijke financiële gevolgen van de overeenkomst een onverantwoord zware last voor de afnemer vormden en de afnemer dus tegen het aangaan van de overeenkomst had moeten worden beschermd, 40% van (het saldo van) de reeds betaalde rente (en ontvangen dividend) en 40% van de restschuld voor rekening van de afnemer heeft gelaten, zodat de verplichting tot schadevergoeding van de aanbieder in de gegeven situatie tot 60% van dit saldo en deze restschuld is beperkt. Een zodanige verdeling kan ook in andere geschillen omtrent effectenlease-overeenkomsten waarbij ten aanzien van de financiële positie van de particuliere afnemer soortgelijke vaststellingen worden gedaan, tot uitgangspunt worden genomen.’

Wat betreft eigen schuld van de afnemer in de Dexia-zaak oordeelde het hof dat deze 80% was en dat dus 20% nog moest worden betaald aan de aanbieder. De Hoge Raad casseert dit oordeel. De zorgplicht strekt ertoe de afnemer te beschermen tegen het gevaar van eigen lichtzinnigheid of gebrek aan inzicht. Daarom dienen, zo beslist de Hoge Raad met verwijzing naar HR 23 mei 1997, *NJ* 1998, 192 (*Rabobank/Everaars*), bij de toepassing van art. 6:101 BW de fouten van de afnemer die uit die lichtvaardigheid of dat gebrek aan inzicht voortvloeien in beginsel minder zwaar wegen dan de fouten aan de zijde van de aanbieder.

De beslissing van het hof is op dit punt onvoldoende gemotiveerd c.q. onvoldoende inzichtelijk.

De Hoge Raad probeert met art. 6:101 BW zowel de afnemer als de aanbieder een draai om de oren te geven: beiden hebben ‘schuld’ aan de ontstane situatie. Wat ik in dat verband niet goed kan plaatsen is de overweging dat voor de ‘schade’ van rente en aflossingen geldt dat als het de aanbieder bij deugdelijk onderzoek was gebleken dat de afnemer naar redelijke verwachtingen de rente en aflossingen zou kunnen dragen, deze schadeposten geheel voor rekening van de afnemer blijven omdat deze ‘geheel kan worden toegeschreven’ aan de omstandigheid dat de afnemer moest weten dat met geleend geld werd belegd. De Hoge Raad concentreert zich (zo vermoed ik) op het niet-causaal zijn van de verzaking van de onderzoeksplicht voor het aangaan van de overeenkomst. Als de aanbieder de draagkracht van de afnemer had onderzocht wat betreft rente en aflossingen, en zou hebben vastgesteld dat de afnemer die lasten inderdaad kon dragen, hoefde de aanbieder wat dat betreft niet negatief te adviseren. En dus (?) zijn rente en aflossingen dan geheel toe te schrijven aan de beslissing van de afnemer om te contracteren hoewel hij wist of moest weten dat met geleend geld werd belegd. Ik mis hier echter het verband met de waarschuwingsplicht. Als de aanbieder had moeten waarschuwen voor een restschuld en dit niet heeft gedaan, en ten processe staat vervolgens vast dat de afnemer de overeenkomst niet zou hebben gesloten indien wel was gewaarschuwd, hoe kan dan de ‘schade’ van rente en aflossingen uitsluitend aan zijn eigen beslissing zijn ‘toe te schrijven’? Het lijkt me onwaarschijnlijk dat hier de primaire maatstaf van art. 6:101 BW is toegepast (de zogenoemde causale verdeling), zodat het wel een toepassing moet zijn van de billijkheidscorrectie van art. 6:101 BW. Een afnemer, die genoeg middelen had om rente en aflossingen te dragen, en die bewijst dat de aanbieder tekortgeschoten is in de onderzoeksplicht en de waarschuwingsplicht, die ook ‘condicio-sine-qua-non’-verband aantoont tussen verzaking van beide plichten en het aangaan van de overeenkomst (al dan niet door het niet genoegzaam zijn van de onderbouwing van het verweer van de aanbieder), krijgt dus – als ik het allemaal goed begrijp – niets van zijn ingelegde geld en betaalde rente terug terwijl wel vaststaat dat de verzaking van de zorgplichten (mede-)oorzakelijk is geweest voor het ontstaan van de ‘schade’. Het lijkt erop dat hier de draagkracht van de afnemer wordt gehanteerd als factor voor verdeling van de pijn, met als gevolg dat de waarschuwingsplicht in dit opzicht tandeloos wordt. Ik hoop dat ik het verkeerd begrepen heb.

9. Verhouding van deze zaken tot de Duisenberg-regeling

De drie zaken kenmerken zich hierdoor dat zij niet bestreken worden door de Duisenberg-regeling.⁶ In cassatie betoogt Dexia dat de breed geaccepteerde Duisenberg-regeling – die geen vergoeding toekent bij tussentijds afbreken van de effectenlease zoals eiser had gedaan – uiting

6. Zie art. 7:908 BW. Over de Duisenberg-regeling bijv. C.J.M. van Doorn, ‘De tweede WCAM-beschikking is een feit: tijd voor een terugblik en een blik vooruit’, *AV&S* 2007, p. 105 e.v.; H.B. Krans, ‘DES en DEXIA: de eerste ervaringen met collectieve afwikkeling van massaschade’, *NJB* 2007, p. 2598 e.v. Over opt-out zie men C.J.M. van Doorn, *Bijzondere Overeenkomsten* (losbl.), art. 908 aant. 2.

geeft aan de in Nederland levende rechtsovertuigingen als bedoeld in art. 3:12 BW. De strekking van het betoog is uiteraard dat de Duisenberg-regeling langs die route ook invulling zou geven aan de individuele rechtsbetrekking tussen de individuele procespartijen die hier optreden. De Hoge Raad wijst dit betoog van de hand. Hij wijst op de opt-out-mogelijkheid (art. 7:908 lid 2 BW) en oordeelt dat de rechter in individuele zaken die door inroepen van de opt-out-mogelijkheid buiten het bereik van de WCAM-schikking vallen, niet gehouden is om te motiveren waarom hij afwijkt van de WCAM-schikking:

(*Dexia KoersExtra*.) ‘4.9.2 De verbindendverklaring van de Duisenbergregeling door het gerechtshof te Amsterdam laat onverlet dat gebruik wordt gemaakt van de uitdrukkelijk in art. 7:908 lid 2 BW voorziene opt-out-mogelijkheid. Deze mogelijkheid strekt ertoe het recht van de burger op toegang tot de overheidsrechter te waarborgen teneinde zijn zaak zelfstandig door een onafhankelijk en onpartijdig gerecht te doen beoordelen. Met deze opt-out-mogelijkheid is niet verenigbaar dat de rechter bij de beoordeling van een individuele zaak gehouden is zich te richten naar hetgeen in het kader van een vaststellingsovereenkomst als bedoeld in art. 7:907 BW is overeengekomen, ook niet in die zin dat hij zou moeten motiveren dat en waarom hij daarvan inhoudelijk op enigerlei wijze afwijkt.

De omstandigheid dat het gerechtshof te Amsterdam de verbindendverklaring mede heeft gebaseerd op zijn oordeel dat het te billijken is dat de Duisenbergregeling bij aflossingsproducten voorziet in een beperktere vergoeding dan bij zogenoemde restschulddproducten en in een geval als het onderhavige niet voorziet in een vergoeding, brengt als zodanig nog niet mee dat dit onderdeel van de Duisenbergregeling moet worden aangemerkt als een weergave van een “in Nederland levende rechtsovertuiging” als bedoeld in art. 3:12 BW, waarmee moet worden rekening gehouden bij de vaststelling van wat in de verhouding tussen een aanbieder van effectenleaseproducten en de (potentiële) afnemer de redelijkheid en billijkheid in het concrete geval eisen in de precontractuele fase of bij de beoordeling van de omvang van de schade en de verdiscontering van de eigen schuld van de afnemer. Dat in de bedoelde vaststellingsovereenkomst bepaalde vergoedingsplichten zijn afgesproken voor bepaalde typen gevallen, waarmee door de daarbij betrokken contractspartijen en een groot aantal aan de Duisenbergregeling gebonden afnemers is ingestemd en welke regeling het gerechtshof te Amsterdam te billijken heeft geacht, vormt niet een voldoende objectieve aanwijzing dat in de Nederlandse samenleving de algemene rechtsovertuiging leeft dat in beginsel slechts dezelfde of gelijksoortige normen en maatstaven de (totstandkoming van) overeenkomsten met betrekking tot effectenleaseproducten beheersen.’

10. Kort samengevat: handreiking aan de praktijk

De Hoge Raad geeft in de drie arresten op een abstracte wijze, dus zoveel als mogelijk los van de concrete casus, aanwijzingen voor de afwikkeling van soortgelijke individuele dossiers. Zelf spreekt de Hoge Raad liever niet van instructie maar hij spreekt bescheiden van een *handreiking*. Toch is deze handreiking concreet genoeg om

richting te geven aan het afwickelen van vergelijkbare casus. Ik juich het bijzonder toe dat de Hoge Raad de gelegenheid te baat neemt om meer algemene lijnen uit te zetten. Dat past naar mijn mening uitstekend bij een van de taken die aan de Hoge Raad in onze samenleving toekomen: de taak om dringende maatschappelijke massale problemen als de effectenlease-affaire zo efficiënt en oplossingsgericht mogelijk aan te pakken en daarbij de rechtsontwikkeling en de uniforme rechtshandhaving te dienen. Dat leidt in deze drie uitspraken tot een bewonderenswaardige balanceerkunst van de Hoge Raad, waarbij hij zoveel als hij mogelijk acht, algemene regels formuleert. In mijn bewoordingen zijn dat de volgende regels (waarmee ik veel van het voorgaande nog eens samenvat):

1. De waarschuwingsplicht en de plicht om inlichtingen in te winnen over inkomen en vermogen hebben een algemeen karakter en zijn niet afhankelijk van de bijzondere omstandigheden van de individuele particuliere afnemer.
2. De waarschuwings- en inlichtingenplichten strekken ertoe te informeren over en te waarschuwen tegen het lichtvaardig op zich nemen van onnodige risico's of van risico's die de afnemer redelijkerwijze niet kan dragen. Deze plichten hebben zelfstandige betekenis, want ook als een afnemer de transactie financieel kan dragen, betekent dat niet dat hij dat ook na indringen de waarschuwing nog zou hebben gewild.
3. Indien de financiële positie van de afnemer van dien aard was dat hij destijds naar redelijke verwachting niet aan zijn (periodieke) betalingsverplichtingen zou kunnen (blijven) voldoen, brengt de plicht van de aanbieder tot inkomens- en vermogensonderzoek de verplichting mee de afnemer te adviseren de overeenkomst niet aan te gaan.
4. Schending van deze zorgplichten zal in het algemeen meebrengen dat de aanbieder van het effectenleaseproduct gehouden is de daarmee verband houdende schade te vergoeden, maar de afnemer zal volgens de hoofdregel van art. 150 Rv in beginsel moeten stellen en zo nodig bewijzen dat voldoende causaal verband bestaat tussen de schade die hij stelt te hebben geleden en de schending van deze zorgplichten.
5. Schending van de zorgplicht leidt in het algemeen tot een vergoedingsplicht van de aanbieder voor schade die in 'condicio-sine-qua-non'-verband met de schending staat. Voor het geval de aanbieder stelt dat de afnemer de overeenkomst ook zou hebben gesloten als de zorgplicht wel was nageleefd, moet onderscheid worden gemaakt tussen twee situaties.
 - a. In de eerste situatie, waarin de inkomens- en vermogenspositie van de afnemer ten tijde van het sluiten van de overeenkomst zodanig was dat de aanbieder had moeten begrijpen (bij inwinnen van voldoende informatie) dat de afnemer naar verwachting een onaanvaardbaar zware financiële last op zich zou nemen (wat betreft termijnbedragen en/of restschuld) die hij bij voldoende bewustheid van de risico's niet zou zijn aangegaan, kan er in beginsel van worden uitgegaan dat de afnemer de overeenkomst niet zou hebben gesloten als de zorgplicht was nageleefd.

- b. In de tweede situatie, waarin de afnemer deze lasten wel kon dragen, moet het verweer van de aanbieder dat de overeenkomst toch wel gesloten zou zijn, voldoende concreet zijn onderbouwd. Is deze onderbouwing niet genoegzaam, kan eveneens tot uitgangspunt worden genomen dat de afnemer zonder dat tekortschieten van de aanbieder in diens zorgplicht de overeenkomst niet zou hebben gesloten.
6. Wat betreft de vraag welke schade kan worden toegerekend in de zin van art. 6:98 BW, geldt dat als de aanbieder tekortgeschoten is in de zorgplicht die ertoe strekt om te voorkomen dat een particulier lichtvaardig of met ontoereikend inzicht de overeenkomst sluit, in beginsel het aangaan van de overeenkomst kan worden toegerekend aan de aanbieder, zodat in beginsel niet alleen de ontstane restschuld maar ook de betaalde rente en reeds betaalde aflossing op de restschuld voor vergoeding in aanmerking komen.
 7. Vervolgens moet op de voet van art. 6:101 BW worden beoordeeld in hoeverre de schade als door de afnemer zelf veroorzaakt voor zijn rekening moet blijven. Daarbij geldt als uitgangspunt dat de reeds betaalde rente, aflossingen en eventuele kosten alsmede de restschuld mede het gevolg zijn van aan de afnemer toe te rekenen omstandigheden, daarin bestaande dat uit de overeenkomst voldoende duidelijk kenbaar was dat werd belegd met geleend geld, dat er geld geleend werd, dat daar rente over moest worden betaald en dat het geleende terugbetaald moest worden, ongeacht de waarde van de effecten op het tijdstip van verkoop daarvan. Bovendien mag van de afnemer worden verwacht dat hij alvorens de overeenkomst aan te gaan, zich redelijke inspanningen getroost om de overeenkomst te begrijpen.
 8. Bij de verdeling op grond van art. 6:101 BW geldt dat fouten uit lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht in beginsel minder zwaar wegen dan het tekortschieten van de aanbieder in de zorgplicht. De Hoge Raad maakt daarbij onderscheid tussen rente en aflossingen enerzijds en restschuld anderzijds. De restschuld zal steeds gedeeltelijk voor rekening van de afnemer gelaten kunnen worden. Wat betreft de rente en aflossingen geldt dat als de aanbieder bij deugdelijk onderzoek was gebleken dat de afnemer naar redelijke verwachtingen de rente en aflossingen zou kunnen dragen, deze schadeposten geheel voor rekening van de afnemer blijven. Zou onderzoek hebben uitgewezen dat dat niet het geval was, dan had de aanbieder moeten adviseren om de overeenkomst niet aan te gaan en zal in beginsel een deel van de rente en aflossingen voor rekening van de aanbieder komen.
 9. De toerekening van 40% eigen schuld aan de afnemer in de zaak Levob Hefboomeffect kan ook in andere geschillen omtrent effectenleaseovereenkomsten waarbij ten aanzien van de afnemer soortgelijke vaststellingen worden gedaan, tot uitgangspunt worden genomen.

11. Tot besluit: een opmerking over dwaling en zorgplicht

Tot zover de arresten, waar veel over gezegd kan worden (en dat zal ongetwijfeld ook in dit tijdschrift nog gebeuren). Ik licht er slechts één aspect uit: de weinig overtuigende nuance die de Hoge Raad aanbrengt tussen dwaling en zorgplicht. Er is in de drie zaken geen nietigheid wegens overtreding van wettelijke voorschriften en er is geen vernietiging wegens dwaling mogelijk gebleken. Hoewel het niet met zoveel woorden wordt gezegd, is het niet uitgesloten dat de collectieve dimensie van de effectenlease-affaire een rol speelt bij de rechterlijke terughoudendheid om de nulliteitenregels van art. 3:40 BW en art. 6:228 BW toe te passen. Er is natuurlijk veel dat pleit voor het buiten toepassing laten van dergelijke 'alles of niets'-benaderingen bij langlopende en, naar later blijkt, gebrekkige financiële producten.⁷ Maar dat laat onverlet dat in dit verband het onderscheid dat de Hoge Raad maakt tussen dwaling en zorgplicht niet overtuigt. Precontractuele zorgplichten die uit het leerstuk van dwaling voortspruiten, kunnen met het onrechtmatigedaadsrecht gesanctioneerd worden (zie HR 2 april 1993, NJ 1995, 94 (*Cattier/Waanders*)). Tegen die achtergrond is het moeilijk vol te houden dat precontractuele informatie-, mededelings-, waarschuwings- en onderzoeksplichten minder streng zijn in het kader van art. 6:228 BW dan in het kader van art. 6:162 BW. Toch is dat wat de Hoge Raad nu stelt, door in essentie enerzijds te oordelen: 1) dat afnemers genoeg informatie hadden gekregen (die met inspanning begrijpelijk zou zijn) om te weten dat het een contract betrof waarin met geleend geld werd belegd en dat dus een restschuldrisico zou bestaan, maar anderzijds 2) dat aanbieders uitdrukkelijk en indringend moeten waarschuwen voor de gevaren van lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht en onderzoek hadden moeten doen naar de inkomens- en vermogenspositie van potentiële afnemers.

Tegen de achtergrond van de vaste rechtspraak van de Hoge Raad die stelt dat de mededelingsplicht van art. 6:228 BW strekt ter bescherming van een onvoorzichtige contractuele wederpartij tegen de nadelige gevolgen van dwaling,⁸ behoeft het uitleg waarom wél genoeg informatie was gegeven over de risico's van het product maar niet voldoende was gewaarschuwd voor die risico's.⁹ Wellicht bedoelt de Hoge Raad hier te zeggen dat bij massaproducten enerzijds informatie moet worden verschaft die de afnemer in staat stelt om een goed geïnformeerde keuze te maken (de dwalingstoets) en anderzijds diezelfde informatie bij risicovolle producten ook tot waarschuwing dient tegen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht (de zorgplichttoets). Maar als dat zo is, dan dient de mededelingsplicht bij dwaling toch niet tot bescherming van een onvoorzichtige contractuele wederpartij tegen de nadelige gevolgen van dwaling?

Hoe dit ook zij, als ik mag speculeren, dan kan ik wel een plausibele verklaring bedenken voor de verwerping

7. Zie verder M. Scheltema & A.H. Scheltema, *Financieel toezicht in bestuursrecht en privaatrecht – Noodzakelijke veranderingen na de crisis* (Preadvis voor de Vereniging voor Effectenrecht), Deventer: Kluwer 2009, p. 73 e.v.

8. Bijv. HR 19 januari 2007, NJ 2007, 63.

9. Dit punt is door meerdere auteurs gemaakt. Ik verwijs ijdelheidshalve naar mijn annotatie onder Ktr. Helmond 26 maart 2008, zaak 425077, rolnr. 4271/05, L/JN BC8096, JOR 2008, 163.

van het beroep op dwaling door de Hoge Raad (en menig feitenrechter) in dit massaschadedossier. Zouden rechters namelijk wél hebben beslist dat de contracten wegens dwaling vernietigbaar waren, dan zou dat geheel verval van de rechtsgrond van alle prestaties met zich hebben gebracht (art. 3:53 BW). Dat zou er vervolgens toe hebben geleid dat de ingelegde gelden en betaalde rente volgens de regels van onverschuldigde betaling in beginsel integraal gerestitueerd zouden moeten worden aan de afnemers. Dat is een bijzonder vérgaand gevolg van het ‘alles-of-niets’-instrument van vernietiging¹⁰, dat haaks staat op de nuances van gedeelde verantwoordelijkheid (meer bepaald de ‘60-40’-regeling via art. 6:101 BW) die de Hoge Raad nu lijkt voor te staan. Overigens sluit ik niet uit dat met enige creativiteit die tussenoplossing wel te funderen zou zijn geweest binnen het dwalingsleerstuk.¹¹

Ik noem twee mogelijke wegen:

1. *De vergoedingsplicht uit art. 6:278 BW.* Weliswaar is dit artikel uit de aard der zaak niet van toepassing bij vernietiging wegens het aangaan van een effectenlease-overeenkomst zonder schriftelijke toestemming van de echtgenoot in strijd met art. 1:88 BW (zie HR 28 maart 2008, *LJN BC2837*, r.o. 4.10), maar die categorische uitsluiting lijkt minder voor de hand te liggen bij vernietiging wegens dwaling. In de kern zegt art. 6:278 BW dat als iemand voor vernietiging wegens dwaling kiest (zie lid 2: ‘de stoot tot ongedaanmaking’) en het aannemelijk is dat hij dat niet zou hebben gedaan als de waarde van de door hem geleverde prestaties (inleg, aflossing) niet gunstiger zou zijn geworden dan de waarde van de door de aanbieder geleverde prestaties (ter beschikking stellen van effecten, de lening en effectief de waarde van de beleggingen), dan moet de afnemer het verschil vergoeden aan de aanbieder. Men zou ook kunnen zeggen dat daarmee ambtshalve toepassing wordt gegeven aan art. 6:230 BW. Ik weet overigens niet of de ratio van art. 6:278 BW hier goed toe te passen valt; de klacht van de afnemers is namelijk dat zij pas van hun dwaling op de hoogte raakten toen door koersval zich die wijziging van de waarde van de prestatie van de aanbieder voordeed.
2. *De beperkende werking van de redelijkheid en billijkheid.* Denkbaar is dat de Hoge Raad een rechtsregel zou hebben ontworpen die recht doet aan de door hem gevoelde gedeelde verantwoordelijkheid van aanbieders en afnemers voor de ontstane situatie. Die regel zou bijvoorbeeld hebben kunnen luiden: *voor zover in gevallen als deze, waarin sprake is van grote aantallen afnemers van financiële producten, de dwaling niet alleen aan aanbieders maar ook aan de afnemers toe te rekenen valt en vernietiging en ongedaanmaking van de overeenkomsten mede in verband met de ingrijpende gevolgen van die vernietiging uit maatschappelijk oogpunt naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn, is de rechter gehouden om ofwel zonodig*

ambtshalve te beoordelen of proportionele wijziging van de overeenkomst als bedoeld in art. 6:230 BW recht kan doen aan de ontstane situatie, ofwel het beroep op vernietiging wegens dwaling af te wijzen en slechts vergoeding van de schade op voet van afd. 6.1.10 BW toe te staan voorzover tevens sprake is van een toerekenbare onrechtmatige daad van de aanbieder.

10. Over de omstandigheden waaronder ‘alles of niets’ bij financiële producten al dan niet te prefereren is, zie W.H. van Boom, ‘Financiële toezichtwetgeving en nietige overeenkomsten’, *Vermogensrechtelijke Annotaties* 2006, p. 5 e.v.

11. Overigens ben ik mij ervan bewust dat de rechterlijke manoeuvreerruimte naar geldend recht beperkt is en veel afhangt van hoe partijen hun vorderingen onderbouwen en hun stellingen aankleden. In geen van de procedures is kennelijk een beroep gedaan op art. 6:230 BW (aanpassing na dwaling). Voor toepassing van de beperkende werking van redelijkheid en billijkheid geldt ook dat een specifiek beroep daarop van de desbetreffende partij nodig is.