

Noot bij Rechtbank 's-Gravenhage 6 januari 2010

1. Van der Ster heeft zich in 2004 gewend tot Hypotheekadvies (Hypotheekadvies is de handelsnaam voor V.O.F. QFin Solutions) voor advies en bemiddeling bij het oversluiten van een hypothecaire lening. Met bemiddeling van Hypotheekadvies heeft Van der Ster een hypothecaire lening afgesloten voor een hoger bedrag dan zij voor de herfinanciering van haar woning nodig had. Het meerdere heeft zij op advies van Hypotheekadvies belegd in een individueel investeringsplan van Bentinck-Hulscht & van Weegen B.V. (hierna: BHW). Dit investeringsplan kwam erop neer dat Van der Ster voor een periode van 60 maanden een bedrag van € 43.000 ter beschikking stelde om te investeren in projecten en producten van BHW, tegen een vaste rente van 8% op jaarbasis. In juni 2005 ontving Van der Ster een brief van BHW met de mededeling dat BHW door de AFM op de vingers was getikt. De reden hiervoor was dat de door BHW met haar cliënten afgesloten geldleningsovereenkomsten werden aangemerkt als obligatie (lees: als effect in de zin van de Wte 1995), terwijl bij de uitgifte van de obligaties geen prospectus algemeen verkrijgbaar was gesteld. Via de brief bericht BHW aan Van der Ster dat zij het vereiste prospectus alsnog heeft opgesteld en zij voegt het prospectus als bijlage bij. Ook wordt Van der Ster de gelegenheid geboden haar investering terug te trekken. Van der Ster besluit niet op dit aanbod in te gaan en plukt hier later de wrange vruchten van. Op 8 juli 2008 gaat BHW failliet. Van der Ster spreekt Hypotheekadvies en haar vennoten (hierna refereer ik gemakshalve steeds aan Hypotheekadvies) aan tot schadevergoeding ten bedrage van de verloren inleg en de bedongen rente. Aan deze vordering legt zij kort gezegd ten grondslag dat laatstgenoemden hun zorg- en informatieplicht hebben geschonden.

2. De rechtbank is van oordeel dat een redelijk handelend en redelijk bekwaam hypotheekbemiddelaar geen financiële producten mag aanbevelen die in Nederland niet op de markt mogen worden gebracht. Doordat Hypotheekadvies Van Ster heeft geadviseerd te beleggen in effecten waarbij door de uitgevende instelling de prospectusplicht (art. 3 Wte 1995) werd overtreden, is zij jegens Van der Ster in haar zorglicht tekortgeschoten, aldus de rechtbank. Hoewel ik dit oordeel zonder meer juist acht, wil ik hierbij aantekenen dat de normschending van Hypotheekadvies volgens mij vooral moet worden gezien in het licht van de bemiddelings-/adviesrelatie die zij als hypotheekbemiddelaar met Van der Ster onderhield. Zou Hypotheekadvies namelijk slechts als effectenbemiddelaar in de zin van de Wte 1995 zijn opgetreden en zou zij in die hoedanigheid betrokken zijn bij de investering van Van Ster in (effecten van) BHW, dan is onzeker of een zorgplichtschending kan worden aangenomen. Uit het bekende De Boer c.s./TMF-arrest van de Hoge Raad van 30 mei 2008 (*JOR* 2008/209, m.nt. B.J. de Jong, zie ook het commentaar van H.M. Vletter-van Dort en mijzelf in *Ondernemingsrecht* 2008-9, p. 364-368) volgt namelijk dat het als effectenbemiddelaar bemiddelen bij de verkoop van effecten waarbij door de uitgevende instelling art. 3 Wte 1995 wordt overtreden, op zichzelf niet onrechtmatig is (r.o. 5.3).

3. Vervolgens is de vraag of de door Van der Ster geleden schade in (voldoende) causaal verband staat met de zorgplichtschending van Hypotheekadvies. Laatstgenoemde voert aan dat de schade van Van der Ster niet het gevolg is van haar advies, maar van het faillissement. Volgens de rechtbank is dit verweer juist voor zover het gaat om de rentebetalingen die Van der Ster als gevolg van het faillissement heeft moeten missen, maar onjuist voor zover het gaat om de verloren inleg. Dat de inleg niet zou kunnen worden terugbetaald, was immers een voorzienbaar gevolg van het ontbreken van de waarborg die een deugdelijk prospectus biedt. Die schade is derhalve toerekenbaar aan de zorgplichtschending van Hypotheekadvies c.s., aldus de rechtbank. De motivering van de rechtbank vind ik hier wat summier. Weliswaar is

aannemelijk dat wanneer Van der Ster niet méér geld zou hebben geleend dan zij nodig had en Hypotheekadvies haar niet zou hebben geadviseerd dit meerdere te beleggen in obligaties van BHW (waarvoor geen prospectus was uitgegeven), Van der Ster in het geheel niet zou hebben belegd in risicovolle effecten. Van een *condicio sine qua non*-verband tussen de zorgplichtschending van Hypotheekadvies en de schade van Van der Ster lijkt dus wel sprake te zijn. Maar is het nu ook redelijk het volledige bedrag van de inleg op de voet van art. 6:98 BW aan de normschending van Hypotheekadvies toe te rekenen? Is met andere woorden het faillissement van BHW in 2008 nu werkelijk een voorzienbaar gevolg van het door BHW begin 2005 overtreden van de prospectusplicht? Een adequaat antwoord op deze vraag kan alleen worden verkregen wanneer meer duidelijk wordt over de *directe* oorzaak van het faillissement. Helaas komen we hier niets over te weten. Een oorzaak van het faillissement van BHW zou kunnen zijn dat BHW de door haar ontvangen gelden investeerde in inferieure projecten die van meet af aan waren ondergekapitaliseerd zodat een toekomstig faillissement vroeg of laat onafwendbaar was. Gegeven het feit dat BHW investeerde in vastgoed in (onder meer) de Verenigde Staten, zou echter ook een oorzaak van haar faillissement kunnen zijn de (vanaf halverwege 2007) instortende Amerikaanse vastgoedmarkt. Ik teken hierbij aan dat BWH na de berisping van de AFM halverwege 2005 nog bijna drie jaar heeft voortbestaan en kennelijk probleemloos aan haar renteverplichtingen heeft kunnen voldoen. In het eerste geval vind ik zonder meer begrijpelijk dat ten aanzien van de verloren inleg aan het criterium van redelijke toerekening van art. 6:98 BW is voldaan. In het tweede geval acht ik dat minder vanzelfsprekend. In dat geval is de directe oorzaak van het faillissement (en van de schade van Van der Ster) namelijk gelegen in een externe omstandigheid, zodat het causaal verband tussen de zorgplichtschending van Hypotheekadvies en de schade van Van der Ster is verdund.

Uitgaande van de vaststelling van de rechtbank dat het faillissement van BHW een voorzienbaar gevolg was van het overtreden van de prospectusplicht, vind ik haar oordeel dat de schade bestaande uit gemiste rentebetalingen niet aan de normschending van Hypotheekadvies kan worden toegerekend vervolgens een dubbeltje op z'n kant. Als immers het faillissement van de uitgevende instelling een voorzienbaar gevolg is van het ontbreken van de waarborg die een deugdelijk prospectus biedt, is dan de op het ingelegde vermogen bedongen rente die - als gevolg van het faillissement - wordt misgelopen niet evenzeer een voorzienbaar gevolg? Overigens is het voor Van der Ster nogal wrang dat de gemiste rente-inkomsten niet voor vergoeding in aanmerking komen, aangezien zij over het bedrag van de verloren inleg niet subsidiair wettelijke rente heeft gevorderd (althans dat maak ik op uit het vonnis).

4. Tot slot oordeelt de rechtbank dat er sprake is van eigen schuld aan de zijde van Van der Ster. Toen in juni 2005 alsnog een prospectus beschikbaar was gekomen (en Van der Ster de gelegenheid werd geboden haar investeringsbeslissing te heroverwegen), had zij zich een redelijke inspanning moeten getroosten om dit te begrijpen, zo nodig door het inwinnen van advies bij Hypotheekadvies of een derde, aldus de rechtbank. Nu zij dit kennelijk heeft nagelaten moet de vergoedingsplicht van Hypotheekadvies op de voet van art. 6:101 BW worden verminderd. Bij de toepassing van deze maatstaf zal volgens de rechtbank de fout van de afnemer die uit lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht voortvloeit in beginsel minder zwaar wegen dan de fout aan de zijde van de bemiddelaar. De rechtbank concludeert dat Van der Ster 40% van haar schade zelf zal moeten dragen. Hoewel ik deze uitkomst niet onbegrijpelijk vind, heb ik bij deze overwegingen tot besluit nog een tweetal opmerkingen. In de eerste plaats vraag ik mij af of de rechtbank wel de juiste (wederzijdse) causaliteitsmaatstaf toepast (naar haar oordeel moet de fout van Van der Ster in beginsel minder zwaar wegen). In de jurisprudentie van de Hoge Raad is deze maatstaf tot dusver alleen toegepast in gevallen

waarbij een financiële onderneming in haar *bijzondere* zorgplicht, ertoe strekkende dat de particuliere cliënt/afnemer *tegen gevaren van eigen lichtvaardigheid of gebrek aan eigen inzicht* wordt beschermd, is tekortgeschoten. In het onderhavige geval heeft de rechtbank echter niet vastgesteld dat Hypotheekadvies een dergelijk *bijzondere* zorgplicht heeft geschonden. Volgens de huidige stand van de jurisprudentie van de Hoge Raad weten we niets meer dan dat de bank die in het kader van de optiehandel bemiddelingsactiviteiten verricht ten opzichte van de particuliere cliënt (zie onder meer HR 11 juli 2003, *NJ* 2005/103 en HR 23 maart 2007, *NJ* 2007/333), of de aanbieder van een effectenleaseproduct ten opzichte van de particuliere afnemer (zie de effectenlease-arresten van de Hoge Raad van 5 juni 2009), een zodanig intense zorgplicht in acht moet nemen (de zorgplicht van banken ten opzichte van derden laat ik hier buiten beschouwing). In de tweede plaats merk ik op dat ik mij niet aan de indruk kan onttrekken dat de rechtbank bij de uitkomst van haar afweging van 40% versus 60% met een schuin oog heeft gekeken naar het Dexia-arrest van de Hoge Raad van 5 juni 2009 (*JOR* 2009/199, m.nt. C.W.M. Lieverse; zie ook mijn artikel in *MvV* 2009-10, p. 250-262). Dit staat de rechtbank op zichzelf natuurlijk vrij. Wel moet worden benadrukt dat de Hoge Raad in dit arrest niets meer heeft geoordeeld dan dat wanneer de aanbieder van een effectenleaseproduct jegens zijn particuliere afnemer in zijn bijzondere zorgplicht – eruit bestaande dat de aanbieder de afnemer had moeten adviseren de overeenkomst niet aan te gaan omdat deze een onverantwoord zware last voor de afnemer vormde – tekortschiet, een verdeling van de schade van 40% versus 60% hem niet onredelijk voorkomt (r.o. 5.7). Mijns inziens mag niet uit het oog worden verloren dat de reikwijdte van dit oordeel vooralsnog is beperkt tot de (afwikkeling van de) effectenleaseproblematiek (en binnen deze problematiek tot de gevallen waarbij de grondslag van aansprakelijkheid bestaat uit het door de aanbieder niet-nakomen van zijn onderzoeksplicht), omdat anders het gevaar bestaat dat de 40/60-uitkomst gaat fungeren als een algemeen redelijkheidsoordeel in beleggingsgeschillen.

Mr. drs. A.C.W. Pijls

Promovendus Erasmus School of Law