

Twee principiële uitspraken in Dexia aandelenlease-affaire

Hof Amsterdam 9 december 2008, LJN: BG6261 en LJN: BG6263

Het hier te bespreken arrest¹ voegt een nieuw hoofdstuk(je?) toe aan de inmiddels veelbesproken Dexia aandelenlease-affaire. Het Hof Amsterdam verwerpt het categoriemodel van de Rechtbank Amsterdam. Dit model werd door de rechtbank gehanteerd ter afhandeling van de zaken van de beleggers die niet participeerden in de Duisenberg-regeling (de beleggers die een zgn. 'opt-out' verklaring hadden afgelegd). Het model werd geïntroduceerd in een drietal modelvonnissen gewezen op 27 april 2007.²

Feiten

De beleggers die in deze zaak de procedure aanhangig hebben gemaakt (hierna: de 'beleggers') zijn in maart 2000 (door tussenkomst van een tussenpersoon)³ een overeenkomst tot effectenlease (hierna: de 'lease-overeenkomst') aangegaan met een rechtsvoorgangster van Dexia (hierna: de 'bank'). Volgens deze overeenkomst hebben zij van de bank aandelen in verschillende beursgenoteerde ondernemingen geleast. Het aankoopbedrag van de desbetreffende effecten is door middel van een lening door de bank beschikbaar gesteld. De beleggers zijn over dat bedrag rente verschuldigd. De lease-overeenkomst is aangegaan voor bepaalde tijd, te weten 240 maanden. Tijdens deze looptijd moeten de beleggers het door de bank beschikbaar gestelde bedrag, vermeerderd met rente, in maandelijks termijnen terugbetalen. De overeenkomst heeft dus betrekking op een zgn. 'aflossingsproduct', te onderscheiden van een zgn. 'restschuldproduct'.⁴ Volgens de overeenkomst hebben de beleggers recht op uitgekeerde dividenden alsmede op de verkoopopbrengst van de effecten bij beëindiging van de overeenkomst, dit laatste nadat alle door hen aan de bank verschuldigde bedragen zijn betaald.

In maart en april 2005 hebben de beleggers de lease-overeenkomst achtereenvolgens vernietigd en ontbonden, in beide gevallen met aansprakelijkstelling van de bank voor door de beleggers als gevolg van de lease-overeenkomst geleden schade. De lease-overeenkomst is vervolgens door de bank beëindigd. In september 2005 heeft de bank een eindafrekening opgemaakt, waarna zij de beleggers heeft aangesproken tot betaling van de resterende schuld (hierna: de 'restschuld'). Vervolgens hebben de beleggers in juli 2006 de bank in rechte betrokken en onder meer de volgende vorderingen ingesteld:

- (i) de vaststelling van de nietigheid, vernietiging dan wel ontbinding van de lease-overeenkomst en de aansprakelijkheid van de bank wegens tekortkomingen en onrechtmatig handelen;

¹ Beide arresten zijn nagenoeg identiek. In deze bijdrage ga ik uit van het eerstgenoemde arrest.

² Zie over de modelvonnissen onder meer I.N. Tzankova, 'Modeluitspraken en andere (mode?)verschijnselen', *Ondernemingsrecht* 2007/110.

³ Dat de overeenkomst is tot stand gekomen door tussenkomst van een tussenpersoon laat ik verder buiten beschouwing. Naar het oordeel van het hof is de bank voor gedragingen van de tussenpersoon op gelijke wijze aansprakelijk als voor eigen gedragingen, zie r.o. 4.21.

⁴ Zie voor dit onderscheid bijvoorbeeld r.o. 3.3 van de beschikking waarmee de Duisenberg-regeling verbindend werd verklaard, Hof Amsterdam 25 januari 2007, *JOR* 2007/71.

- (ii) de terugbetaling van al hetgeen zij krachtens die overeenkomst aan de bank hebben betaald, met wettelijke rente.

De bank heeft de vorderingen bestreden en in reconventie betaling gevorderd van de restschuld.

De rechtbank (sector kanton) heeft de vorderingen van de beleggers gedeeltelijk toegewezen en de vordering van de bank afgewezen.⁵ Voor wat betreft de toegewezen vordering heeft de rechtbank het zgn. ‘categoriemodel’ gehanteerd.⁶ Dit model komt er kort gezegd op neer dat bij het bepalen van de schadevergoeding de betrokken belegger ingedeeld wordt in één van een viertal te onderscheiden categorieën. Hierbij worden de beleggingservaring, het opleidingsniveau en de inkomens- en vermogenspositie van de belegger als indicatieve factoren gebruikt. De omvang van de schadevergoeding hangt vervolgens af van de categorie waartoe de desbetreffende belegger behoort.

Tegen het vonnis van de rechtbank wordt in beroep gekomen. Het principaal beroep is gericht tegen de gedeeltelijke toewijzing van de vorderingen van de beleggers en de afwijzing van de vordering van de bank, het incidenteel beroep tegen de gedeeltelijke afwijzing van de vorderingen van de beleggers.

Van het incidentele beroep bespreek ik alleen de grief betreffende de al of niet vernietigbaarheid van de lease-overeenkomst wegens dwaling.⁷ Van het principaal beroep bespreek ik de volgende grieven:⁸

- (i) de vraag of en zo ja, in hoeverre, de bank is tekortgeschoten in de nakoming van een op haar rustende zorgplicht tegenover de beleggers;
- (ii) de schade die de beleggers als gevolg van een zodanig tekortschieten hebben geleden;
- (iii) de omvang van de vergoedingsplicht van de bank in aanmerking genomen aan de beleggers zelf toe te rekenen omstandigheden.

Beslissing in het incidenteel beroep

Naar het oordeel van het hof mocht van de beleggers worden verwacht dat zij, alvorens de lease-overeenkomst aan te gaan, binnen redelijke grenzen maatregelen namen om te voorkomen dat zij zouden contracteren onder invloed van een onjuiste voorstelling van zaken. Voor de beleggers die dit hebben gedaan moet uit de lease-overeenkomst en bijbehorende voorwaarden voldoende duidelijk kenbaar zijn dat (i) de overeenkomst voorzag in de verstrekking van een geldlening, (ii) over deze lening rente was verschuldigd, (iii) het bedrag van de lening werd benut voor de aankoop van effecten, (iv) veranderingen in de waarde van de geleaste effecten voor rekening van de beleggers waren, en (v) het geleende bedrag aan de bank moest worden terugbetaald, ongeacht de

⁵ Het vonnis van de rechtbank in deze zaak is niet gepubliceerd.

⁶ Zie over het categoriemodel uitvoerig C.J.M. van Doorn, ‘De “Amsterdamse oplossing”’: het einde van de Dexia-affaire in zicht?’, *TvC* 2007-5, p. 141-147

⁷ In het incidentele beroep wordt ook de nietigheid of vernietigbaarheid ingeroepen wegens (i) het ontbreken van een vergunning bij de tussenpersoon ex art. 7 Wte 1995, (ii) het handelen van de tussenpersoon in strijd met het art. 24 Bte 1995 en art 41 Nadere Regeling 1999, en (iii) het ontbreken van een vergunning bij de bank ex art. 9 Wck. Deze grieven laat ik buiten bespreking.

⁸ In het principaal beroep worden ook nog grieven aangevoerd ten aanzien van de vraag of de bank bij het aangaan van de lease-overeenkomst was gehouden tot naleving van het bepaalde in de Nadere Regeling 1999 en grieven over de al dan niet toepasselijkheid van de Wck. Ook deze grieven laat ik buiten beschouwing.

waarde van die effecten bij verkoop daarvan. Volgens het hof brengt het vorenstaande mee dat een onjuiste voorstelling van zaken zoals die waarop de beleggers zich beroepen op grond van art. 6:228 lid 2 BW voor rekening van de beleggers behoort te blijven.

Beslissing in het principaal beroep

Ad (i) Volgens het hof rust op de bank, als bij uitstek deskundig te achten professionele financiële dienstverlener, tegenover de beleggers een bijzondere zorgplicht. Deze bijzondere zorgplicht vloeit - mede gelet op de functie van de bank in het maatschappelijk verkeer - voort uit de eisen van redelijkheid en billijkheid. Zij strekt ertoe de beleggers te beschermen tegen de gevaren van eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht. De reikwijdte van die zorgplicht is afhankelijk van de omstandigheden van het geval. Het hof acht hierbij in de eerste plaats van belang dat de lease-overeenkomst voor de beleggers het risico met zich bracht dat zij bij beëindiging van de overeenkomst met een restschuld zouden blijven zitten. Dit geldt niet alleen voor de restschuldproducten, maar ook voor de aflossingsproducten. Ook bij laatstbedoelde producten kon immers een schuld aan de bank resteren, wanneer de overeenkomst vóór het einde van de overeengekomen looptijd werd beëindigd en de verkoopopbrengst ontoereikend was voor terugbetaling van de lening. In de tweede plaats acht het hof voor de reikwijdte van de zorgplicht van belang dat de overeenkomst gedurende langere tijd een verplichting op de beleggers heeft gelegd om bedragen aan de bank te betalen in verband met het beleggen in effecten met geleend geld, zonder dat hiertegenover de zekerheid van een uitkering bij beëindiging van de overeenkomst stond. De bank is in twee opzichten in haar zorgplicht tekortgeschoten. Ten eerste had de bank de beleggers uitdrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen moeten waarschuwen voor het risico van het ontstaan van een restschuld. Ten tweede had de bank bij de beleggers inlichtingen moeten inwinnen over hun inkomens- en vermogenspositie.

Ad (ii) Volgens het hof heeft als bewezen te gelden dat de beleggers de lease-overeenkomst niet zouden zijn aangegaan als de bank zich behoorlijk van haar zorgplicht zou hebben gekwetend. Hierdoor is de bank in beginsel verplicht alle schade te vergoeden die de beleggers door het aangaan van de lease-overeenkomst hebben geleden. Tot deze schade behoort zowel de rente en de tot aflossing strekkende bedragen die de beleggers aan de bank hebben betaald uit hoofde van de geldlening, als de restschuld die is ontstaan doordat de verkoopopbrengst van de effecten geringer was dan het nog terug te betalen bedrag van de lening. De betaalde rente en aflossingen kunnen hierbij worden aangemerkt als schade voortvloeiend uit de geldlening, de restschuld als schade voortvloeiend uit het leasen van effecten. Beide schadeposten zijn een gevolg van het aangaan van de lease-overeenkomst en staan daarom in zodanig verband met het tekortschieten van de bank dat zij de bank als een gevolg van dat tekortschieten kunnen worden toegerekend.

Ad (iii) Wel moet naar het oordeel van het hof de schadevergoedingsplicht van de bank worden verminderd vanwege eigen schuld van de beleggers.⁹ Hiertoe acht het hof in de eerste plaats van belang dat uit de lease-overeenkomst voldoende kenbaar was dat geld werd geleend waarmee werd belegd in effecten. Het hof verwijst in dit verband naar

⁹ Aangezien het hof het oordeel betreffende de eigen schuld in dit arrest van een veel ruimere motivering voorziet dan we in eerdere aandelenleasezaken zijn tegen gekomen, bespreek ik dit oordeel uitgebreider dan de andere oordelen.

hetgeen hiervoor werd overwogen in het kader van dwaling. Daarnaast acht het hof van belang dat van de beleggers mocht worden verwacht dat zij binnen redelijke grenzen maatregelen namen om het bepaalde in de lease-overeenkomst te begrijpen. Hieruit volgt dat de beleggers de lease-overeenkomst zijn aangegaan terwijl zij (i) hetzij bekend waren – althans mochten worden verondersteld - met het feit dat zij daardoor een geldlening aangingen, waarover rente was verschuldigd en die moest worden terugbetaald, en met het feit dat met het geleende geld werd belegd in effecten, waarvan waardeveranderingen voor hun rekening waren, (ii) hetzij hadden nagelaten zich redelijke inspanningen te getroosten om het bepaalde in de lease-overeenkomst en hun hieruit volgende verplichtingen te begrijpen. Elk van beide omstandigheden moet in voorkomend geval worden geacht te hebben bijgedragen tot de beslissing van de beleggers om de lease-overeenkomst aan te gaan en, daarmee, tot de schade die zij daardoor hebben geleden.

Aan de hand van de maatstaf van art. 6:101 lid 1 BW komt het hof vervolgens tot de volgende verdeling van de schade: de betaalde rente- en aflossingsbedragen komen voor (eigen) rekening van de beleggers, de restschuld komt voor tweederde deel voor rekening van de bank. Voor een andere verdeling ziet het hof geen aanleiding. Met betrekking tot de schade bestaande uit rente- en aflossingsbetalingen staat hierbij volgens het hof voorop dat, gelet op de kenbaarheid uit de lease-overeenkomst van de lening en van de verplichtingen tot betaling van rente hierover en terugbetaling hiervan, dergelijke schade geheel kan worden toegeschreven aan het voor lief nemen van de desbetreffende verplichtingen dan wel het zich ter zake niet naar behoren informeren door de beleggers. Dit kan eventueel anders zijn wanneer de bank door het inwinnen van inlichtingen over de inkomens- en vermogenspositie van de betrokken belegger had kunnen begrijpen dat de mogelijke financiële gevolgen van de overeenkomst voor de belegger een onverantwoord zware last vormden, zodat deze daartegen had behoren te worden beschermd. In het onderhavige geval is van dit laatste echter niet gebleken. Met betrekking tot de schade bestaande uit de restschuld staat hierbij voorop dat deze schade weliswaar in overwegende mate kan worden toegeschreven aan het achterwege laten door de bank van een uitdrukkelijke waarschuwing voor zo'n schuld, maar dat nochtans voor de beleggers kenbaar was dat zij tot terugbetaling van de lening waren gehouden, ongeacht de waarde van de met het geleende geld aangekochte effecten bij verkoop daarvan.

Ook acht het hof de gekozen schadeverdeling in overeenstemming met de ernst van de gemaakte fouten en de verdere omstandigheden van het geval. Voor wat betreft de betaalde rente- en aflossingsbedragen weegt de fout van de bank naar het oordeel van het hof niet op tegen het aan de beleggers toe te rekenen voor lief nemen van de verplichtingen tot betaling van rente en aflossingen dan wel het zich ter zake niet naar behoren informeren. Volgens het hof is immers niet gebleken dat de financiële gevolgen van de lease-overeenkomst een onverantwoord zware last voor de beleggers vormden. Voor wat betreft de restschuld dient het achterwege laten door de bank van een uitdrukkelijke waarschuwing als een beduidend ernstigere fout te worden aangemerkt dan het kennelijk ontbrekende besef bij de beleggers dat zij de lening moesten terugbetalen, ongeacht de waarde van de effecten bij verkoop daarvan.

Tot slot maakt het hof korte metten met het door de rechtbank gehanteerde categoriemodel:¹⁰ ‘Nu hetgeen hierboven is overwogen in beginsel geldt voor alle

¹⁰ R.o. 4.32.

soortgelijke overeenkomsten tot effectenlease en voor alle particuliere wederpartijen van de bank bij zulke overeenkomsten, bestaat geen aanleiding om voor de bepaling van de omvang van de vergoedingsplicht van de bank die wederpartijen in te delen in categorieën zoals door de rechtbank gedaan, en de omvang van die vergoedingsplicht vervolgens mede te laten afhangen van de categorie waartoe de desbetreffende wederpartij behoort.’ Het hof voegt hieraan toe dat tot een andere schadeverdeling kan worden overwogen als de omstandigheden van het geval daartoe aanleiding geven.

Commentaar

1. Het is in effectenleasezaken inmiddels vaste rechtspraak dat een vordering tot vernietiging van de overeenkomst wegens dwaling wordt afgewezen.¹¹ Ook is het een vaste lijn in de effectenleaserechtspraak dat een vordering tot schadevergoeding wegens schending van de zorgplicht (gedeeltelijk) wordt toegewezen. Het onderhavige oordeel betreffende dwaling en zorgplicht mag daarom niet verbazen. Hoewel de motivering van het hof overtuigend voorkomt, rijst bij mij wel de vraag hoe het een met het ander te rijmen valt. Dit punt is al eerder door andere auteurs opgeworpen,¹² maar omdat het contrast in dit arrest toch wel erg scherp naar voren komt, wil ik het hier niet onvermeld laten. In het kader van dwaling oordeelt het hof dat voor de beleggers voldoende duidelijk kenbaar was dat de overeenkomst voorzag in een constructie van beleggen met geleend geld, dat waardeveranderingen in de geleaste effecten voor rekening van de beleggers kwamen en dat ongeacht de waarde van de effecten bij verkoop ervan het geleende bedrag moest worden terugbetaald. In het kader van de bijzondere zorgplicht oordeelt het hof vervolgens dat de bank de beleggers uitdrukkelijk had moeten waarschuwen voor het risico van het ontstaan van een restschuld. Eerst wordt dus geoordeeld dat voldoende duidelijk kenbaar was dat de overeenkomst het risico van het ontstaan van een restschuld omvatte, daarna wordt geoordeeld dat de bank niettemin de beleggers voor dit risico had moeten waarschuwen. De conclusie kan volgens mij geen andere zijn dan dat het aan te leggen criterium voor het toewijzen van de ingestelde vordering ten aanzien van beide rechtsfiguren verschilt. Waarschijnlijk moet dit worden verklaard door het verschil in rechtsgevolg dat door beide rechtsfiguren wordt ingeroepen. Vernietiging van de overeenkomst wegens dwaling is hier namelijk een zwaardere sanctie dan aansprakelijkheid wegens schending van de zorgplicht.¹³ In het eerste geval worden alle transacties terug gedraaid en wordt de belegger (zoveel mogelijk) terug gebracht in zijn initiële vermogenspositie, in het tweede geval wordt de belegger in beginsel ook (zoveel mogelijk) terug gebracht in zijn initiële vermogenspositie, maar wordt tevens aan de hand van het toerekeningsverband ex art. 6:98 BW en/of de eigen schuld ex art. 6:101 lid 1 BW gekeken of de schadevergoedingsverplichting van de bank moet worden teruggesnoeid (zie hieronder punt 3). De aard en ernst van de remedie kleuren met andere woorden de materiële norm. Dit laatste zou wellicht anders kunnen zijn wanneer de rechter in plaats van tot

¹¹ Zie voor een uitzondering bijvoorbeeld Rb. Utrecht 30 augustus 2006, *JOR* 2006/267.

¹² Zie de noot van Lieverse bij Hof Amsterdam 1 maart 2007, *JOR* 2007/97 en zie de noot van Van Boom bij Rb. 's-Hertogenbosch (sector kanton) 26 maart 2008, *JOR* 2008/163.

¹³ Ik merk op dat het niet in het algemeen zo is dat vernietiging van de overeenkomst een zwaardere sanctie is dan aansprakelijkheid. Zodra in het kader van aansprakelijkheid vergoeding van gederfde winst aan de orde is, houdt deze stelling geen stand.

vernietiging van de overeenkomst op de voet van art. 6:230 lid 2 BW zou beslissen tot wijziging van de (gevolgen van de) overeenkomst ter opheffing van het door de belegger geleden nadeel.¹⁴ In dat geval kan via een gemitigeerde vernietigingssanctie namelijk eenzelfde resultaat worden bereikt als nu wordt bereikt via (aansprakelijkheid wegens schending van) de zorgplicht. De rechter kan dit echter niet ambtshalve doen. Hij kan alleen tot aanpassing van de overeenkomst beslissen wanneer dit door een van de partijen (bij wijze van eis of verweer) wordt verzocht.¹⁵

Voor wat betreft het dwalingsoordeel wijs ik er verder nog op dat het hof in dit arrest in algemene zin lijkt te overwegen dat er aan de lease-overeenkomst geen dwalingsgebrek kleeft. Waar het hof bij het afwijzen van de dwalingsvordering in een eerder arrest nog de opleiding, kennis en relevante beleggingservaring van de betrokken belegger meewoog,¹⁶ wordt in dit arrest aan deze (op de individuele belegger toegespitste) omstandigheden geen enkel gewicht toegekend. Het hof maakt zelfs niet het voorbehoud dat het onder andere omstandigheden tot een ander oordeel zou kunnen komen of dat er omstandigheden denkbaar zijn die een eventuele dwalingsvordering wel zouden kunnen dragen.

2. Met betrekking tot het oordeel over het causaal verband wil ik graag de aandacht vestigen op de heldere wijze waarop het hof de vestigingsfase van het causaal verband (*condicio sine que non*, hierna: ‘*csqn*’) onderscheidt ten opzichte van de toerekeningsfase. Naar mijn oordeel maakt dit inzichtelijk op welke wijze tot de conclusie wordt gekomen dat het rechtens vereiste causaal verband tussen de zorgplichtschending van de bank en de door de beleggers geleden schade is komen vast te staan. Eerst oordeelt het hof in het kader van het *csqn*-verband dat de beleggers geslaagd zijn in het bewijs dat zij de lease-overeenkomst niet zouden zijn aangegaan als de bank zich behoorlijk van haar zorgplicht zou hebben gekweten.¹⁷ Hiermee is de aansprakelijkheid van de bank gevestigd en hierdoor is de bank verplicht in beginsel alle schade te vergoeden die de beleggers hierdoor hebben geleden. Vervolgens behandelt het hof per schadepost het toerekeningsverband van art. 6:98 BW. Voor zowel de schade bestaande uit de betaalde rente- en aflossingsbedragen als voor de schade bestaande uit de restschuld geldt dat deze in zodanig verband staat met het gewraakte handelen van de bank, dat deze de bank naar de maatstaven van art. 6:98 BW kan worden toegerekend. In dit verband is interessant dat het hof in de beschikking waarmee de Duisenberg-regeling algemeen verbindend werd verklaard nog tot een andere conclusie kwam. Daar oordeelde het dat de rente- en aflossingsbedragen niet als rechtens relevante schade kunnen worden

¹⁴ Dit standpunt wordt ook – zij het in terughoudende zin – ingenomen door Hijma: ‘Ik heb het gevoel dat de introductie in art. 6:230 [BW, toevoeging ACWP] van de – in verhouding tot een vernietiging – minder ingrijpende sanctie der contractaanpassing de kansen op honorering van een dwalingsberoep, puur praktisch gezien, enigszins (...) doen stijgen.’ Zie Asser-Hijma 2007 (5-I), nr. 248.

¹⁵ In art. 6:230 lid 2 BW staat ‘op verlangen van een der partijen’.

¹⁶ Hof Amsterdam 1 maart 2007, *JOR* 2007/97, r.o. 2.16.

¹⁷ Ik benadruk dat op de wijze waarop het hof het *csqn*-verband aanneemt nog het een en ander valt aan te merken. In dit commentaar laat ik dit punt echter rusten, aangezien het hof in eerdere arresten tot een vergelijkbaar oordeel kwam. In een andere annotatie ben ik wel op het (bewijs van het) *csqn*-verband ingegaan, zie Hof Amsterdam 16 september 2008, *JOR* 2008/310.

aangemerkt.¹⁸ Overigens betekent de kwalificatie van de rente- en aflossingsbedragen als rechtens relevante schade uiteraard nog niet dat de schade daarmee ook voor vergoeding in aanmerking komt. Dit is alleen maar het geval wanneer de (omvang van de) verplichting tot schadevergoeding niet meer wordt teruggesnoeid op grond van eigen schuld. In het onderhavige geval is er echter wel sprake van eigen schuld en daarom levert voormelde kwalificatie de beleggers (in financiële zin) niet zoveel op.

3. Voor wat betreft de schadeverdeling in het kader van eigen schuld beslist het hof op twee punten principieel anders dan de rechtbank. Ten eerste verwerpt het hof het door de rechtbank gehanteerde categoriemodel (zie hieronder punt 4). Ten tweede komen de door de beleggers betaalde rente- en aflossingsbedragen volgens het hof niet voor vergoeding in aanmerking. Dit laatste was overigens in eerdere arresten niet anders.¹⁹

Opvallend is dat het hof zijn eigen schuld oordeel van een uitgebreide(re) motivering voorziet. Het zal hiermee beter tegen eventuele motiveringsklachten in cassatie bestand zijn. Aangezien we een dergelijke motivering in eerdere effectenleasezaken nog niet zijn tegen gekomen, behandel ik kort de verschillende stappen.²⁰ In de eerste plaats oordeelt het hof dat zowel de schadepost bestaande uit de betaalde rente- en aflossingsbedragen als de schadepost bestaande uit de restschuld mede een gevolg is van omstandigheden die aan de beleggers zelf kunnen worden toegerekend. Hiermee is aan de eerste voorwaarde voor eigen schuld voldaan (art. 6:101 lid 1 BW aanhef) en dit betekent dat een vermindering van de vergoedingsplicht als zodanig aan de orde is. Tot deze omstandigheden rekent het in de eerste plaats dat voor de beleggers kenbaar was dat werd belegd met geleend geld en in de tweede plaats dat van hen mocht worden verwacht dat zij redelijke maatregelen zouden nemen om het bepaalde in de lease-overeenkomst te begrijpen. Vervolgens komt het hof ten aanzien van beide schadeposten tot een onderlinge afweging van de omstandigheden die over en weer tot (het ontstaan van) de schade hebben bijgedragen (art. 6:101 lid 1 BW tweede volzin). Ten aanzien van de eerste schadepost resulteert de afweging in het oordeel dat de schade geheel kan worden toegeschreven aan het tekortschieten van de beleggers in hun eigen onderzoeksplicht. Wel wordt hier de mogelijkheid open gelaten dat deze afweging tot een ander oordeel zou kunnen leiden wanneer de bank door het inwinnen van inlichtingen had kunnen weten dat de verplichtingen van de overeenkomst een te zware last voor de belegger vormde. Ten aanzien van de tweede schadepost resulteert de afweging in het oordeel dat de schade in overwegende mate kan worden toegeschreven aan het verzaken door de bank van zijn waarschuwingsplicht, zodat de bank tweederde deel van de restschuld voor haar rekening te nemen. Tot slot maakt het hof in het kader van de billijkheidscorrectie een afweging van de ernst van de wederzijds gemaakte fouten (art. 6:101 lid 1 BW derde en vierde volzin). Het komt tot de conclusie dat de billijkheid in het onderhavige geval geen andere verdeling eist. Wederom laat het hof de mogelijkheid open dat dit anders zou kunnen zijn wanneer de overeenkomst ten tijde van haar totstandkoming de financiële draagkracht van de belegger te boven ging.

¹⁸ Hof Amsterdam 25 januari 2007, *JOR* 2007/71, r.o. 6.8. Ik benadruk dat tegen de door mij hier gemaakte vergelijking genuanceerd moet worden aangekeken. De in beide uitspraken aan te leggen toets is namelijk niet dezelfde.

¹⁹ Zie onder meer Hof Amsterdam 1 maart 2007, *JOR* 2007/97 en Hof Amsterdam 17 april 2008, *JOR* 2008/201.

²⁰ Zie voor de verschillende stappen van art. 6:101 lid 1 BW Asser-Hartkamp 2004 (4-I), nr. 450.

4. Het belang van het onderhavige arrest is vooral gelegen in de (principiële) verwerping door het hof van het door de rechtbank ontwikkelde categoriemodel. Volgens het hof dienen in beginsel alle soortgelijke zaken langs de hierboven uiteengezette lijnen te worden afgehandeld en is er geen aanleiding om voor het bepalen van de omvang van de schadevergoedingsplicht de beleggers in te delen in categorieën. Het hof kiest hier dus heel duidelijk voor een normering van de schadevergoeding ten bedrage van tweederde van de restschuld en acht het niet wenselijk dat de hoogte van de schadevergoeding wordt gedifferentieerd al naar gelang de individuele omstandigheden (zoals beleggingservaring, opleidingsniveau en inkomens- en vermogenspositie) van de betrokken belegger. Vergelijken we deze schadenormering nu met de normering onder de Duisenberg-regeling, dan is de conclusie dat voor de beleggers in een restschuldproduct het doorprocederen hen niet meer oplevert. Voor de beleggers in een aflossingsproduct lijkt het doorprocederen daarentegen wel gunstig uit te vallen. Zie ik het goed, dan lijken de beleggers die de onderhavige procedure aanhangig hebben gemaakt er dus goed aan te hebben gedaan niet deel te nemen in de Duisenberg-regeling.²¹

5. Op het moment van schrijven van dit commentaar zijn in andere aandelenleasezaken cassatieprocedures aanhangig.²² De verwachting is dat de Hoge Raad ergens dit voorjaar uitspraak zal doen. Hoewel ik de cassatiedossiers niet ken, zal een aantal van de hierboven besproken kwesties – naar ik verwacht - onderwerp zijn van het cassatiedebat. Of het oordeel van het hof met betrekking tot de hier beslechte geschilpunten ook na het arrest van de Hoge Raad stand zal houden, staat daarom nog maar te bezien. Gegeven de lopende cassatieprocedures rijst wel de vraag waarom het hof de onderhavige procedure niet heeft aangehouden en het oordeel van de Hoge Raad niet heeft afgewacht. Andere rechterlijke colleges hebben dit wel gedaan. Zo heeft de Rechtbank Amsterdam besloten om met ingang van 26 november 2008 alle aandelenleaseprocessen voorlopig op te schorten totdat de Hoge Raad arrest heeft gewezen. Ofschoon ik niet bekend ben met het onderhavige procesdossier, krijg ik zeer sterk de indruk dat het hof met dit arrest van de gelegenheid gebruik heeft willen maken om vóór de uitspraak van de Hoge Raad (nogmaals) zijn ‘visie’ over de verschillende geschilpunten weer te geven. Het wachten is op de Hoge Raad!

A.C.W. Pijls

²¹ De eerste zin van de inhoudsindicatie van het arrest zoals dat is gepubliceerd op rechtspraak.nl luidt als volgt: ‘Dexia leasebeleggers die niet deelnemen aan Duisenberg-regeling krijgen *eveneens* twee derde van restschuld kwijtgescholden’ (curs. ACWP). Als ik het goed zie, kan ‘eveneens’ geen betrekking hebben op de beleggers met een aflossingsproduct. De Duisenberg-regeling voorziet voor deze beleggers juist in een lagere vergoeding. Zie Hof Amsterdam 25 januari 2007, *JOR* 2007/71, r.o. 6.3.

²² Zie *Het Financieele Dagblad* 26 november 2008, p. 19.