

Tilburg University

**Noot bij HR, 10 januari 2020, NJ 2020/121 en 122 (financiële zorgplicht advisering)**

Tjong Tjin Tai, Eric

*Published in:*  
Nederlandse Jurisprudentie

*Publication date:*  
2020

*Document Version*  
Version created as part of publication process; publisher's layout; not normally made publicly available

[Link to publication in Tilburg University Research Portal](#)

*Citation for published version (APA):*  
Tjong Tjin Tai, E. (2020). Noot bij HR, 10 januari 2020, NJ 2020/121 en 122 (financiële zorgplicht advisering). Case note on: Hoge Raad, 10/01/20, 18/02486, 18/02468, ECLI:NL:HR:2020:28, ECLI:NL:HR:2020:20 *Nederlandse Jurisprudentie*, 108(17), 1714-1717.

**General rights**

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

**Take down policy**

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

## **Annotatie NJ**

HR 10 januari 2020, 18/02486, ECLI:NL:HR:2020:28

HR 10 januari 2020, 18/02468, ECLI:NL:HR:2020:20

### *1. Feiten en procedure*

De twee arresten van de Hoge Raad in de zaken 18/02486 en 18/02468 hebben hun oorsprong in hetzelfde feitencomplex: een belegging in een fonds dat belegde in tulpen. Twee zakenpartners deden deze belegging nadat zij door hun bank op deze mogelijkheid waren gewezen. Na enkele jaren bleek dat de belegging waardeloos was: het beleggingsfonds ging failliet, kennelijk was er fraude in het spel. Daarop sprak een van de zakenpartners de bank aan wegens schending van haar zorgplicht. In een parallelle procedure deden de erven van de inmiddels overleden andere zakenpartner hetzelfde. Bij de rechtbank verloren beide partijen hun zaken tegen de bank: hoewel wel c.s.q.n. verband was aangenomen tussen het handelen van de bank en de deelneming door cliënten in het fonds, ontbrak volgens de rechtbank c.s.q.n.-verband met de schade aangezien die was veroorzaakt door het faillissement van het fonds.

In appel verging het de ene zakenpartner beter. Het hof oordeelde dat er wel sprake was van c.s.q.n.-verband en toerekeningsverband tussen het handelen van de bank en de uiteindelijke schade. In de zaak van de erfgenamen oordeelde het hof evenwel dat hun vordering verjaard was.

Tegen beide arresten is cassatieberoep ingesteld, en in beide zaken heeft de Hoge Raad gecasseerd. De zaken in cassatie staan los van elkaar en zullen afzonderlijk worden besproken.

### *2. Causaliteit en de bancaire zorgplicht*

In de zaak 18/02486 van de ene zakenpartner had de bank cassatieberoep ingesteld. De Hoge Raad achtte het beroep gegrond op twee punten: ten aanzien van de beoordeling van het c.s.q.n.-verband en ten aanzien van het causale toerekeningsverband (art. 6:98 BW). De overige klachten, alsmede het door de wederpartij ingestelde incidentele cassatieberoep, werden onder toepassing van art. 81 RO verworpen.

#### *2.1. Het c.s.q.n.-verband*

Het Hof had geoordeeld dat er sprake was van schending van een zorgplicht door de bank, daaruit bestaande dat de bank (bij het onder de aandacht brengen van de belegging) de indruk wekte dat zij achter het fonds stond en hierbij niet had aangegeven dat zij zelf geen onderzoek had gedaan naar het fonds en ook geen oordeel had over het prospectus en brochure van het fonds (r.o. 3.7 arrest hof). Naar het oordeel van het hof bestond er c.s.q.n.-verband tussen het handelen van de bank en de deelneming door cliënt in het fonds, “nu is komen vast te staan dat [verweerder] zijn beslissing om in het Fonds te beleggen heeft gebaseerd op het voorstel van de Bank, het voorlichtingsmateriaal dat hij via de Bank heeft ontvangen en de voorlichtingsbijeenkomst die hij heeft bezocht, en waar de Bank was vertegenwoordigd” (arrest Hof r.o. 3.9, geciteerd door de Hoge Raad in r.o. 2.2.3).

De Hoge Raad achtte dit onjuist (r.o. 3.1.3): “Met deze overwegingen heeft het hof miskend dat voor aansprakelijkheid voor schade in een geval als het onderhavige is vereist dat causaal verband bestaat tussen de door het hof aangenomen schending van de zorgplicht en de schade. Het oordeel van het hof houdt niet in dat het de hiervoor in 3.1.2 genoemde gedragingen van de Bank als schendingen van de zorgplicht heeft aangemerkt. Het hof heeft de Bank in rov. 3.7 en 3.8 immers alleen verweten dat zij [verweerder] niet erop had gewezen dat zij geen eigen oordeel had over het prospectus en daarmee bij hem de indruk had gewekt dat zij achter het Fonds stond. Het hof heeft blijk gegeven van een onjuiste rechtsopvatting door mede op grond van gedragingen met betrekking waartoe het hof de Bank geen verwijten heeft gemaakt het *condicio sine qua non*-verband met de door [verweerder] geleden schade aan te nemen.”

Op het eerste gezicht wekt deze overweging misschien verbazing. Het ligt voor de hand dat de deelneming in het fonds alleen tot stand is gekomen doordat de bank haar cliënten met diverse activiteiten op de belegging had gewezen; er is geen aanwijzing dat cliënten zelf van dit fonds zouden hebben vernomen als de bank niets had gedaan. Er is dus c.s.q.n.-verband met deze *handelingen* en de deelneming in het fonds. De Hoge Raad geeft op zichzelf correct aan dat voor de aansprakelijkheid een extra stap nodig is: er moet c.s.q.n.-verband zijn met het aan de bank gemaakte *verwijt*, dat wil zeggen de afwezigheid van kritiek en de impliciete indruk dat de bank achter het fonds stond. Toch is deze lezing nogal onwelwillend. Het hof had immers aangegeven dat de aan de bank verweten schending van de zorgplicht bestond uit een nalaten verbonden aan precies deze handelingen (het onder de aandacht brengen van het fonds), namelijk het bij deze handelingen niet vermelden dat de

Bank niet achter het fonds stond en geen onderzoek had gedaan. Met een analogie: als men iemand verwijt niet te hebben geremd, en vervolgens c.s.q.n.-verband wordt vastgesteld tussen het rijden en de botsing, is het nogal kunstmatig een onderscheid te maken tussen een niet verwijtbaar rijden en het verwijt van niet remmen. Als een rechter dan zegt dat er c.s.q.n.-verband is tussen het rijden en de botsing, ligt voor de hand dat wordt bedoeld het rijden zonder te remmen. Weliswaar had het hof in deze zaak duidelijker kunnen aangeven dat het c.s.q.n.-verband gold tussen de handelingen zonder kanttekening (dus inclusief het aan de bank gemaakte) verwijt, maar het ligt voor de hand dat het hof dit zo bedoelt. Het lijkt nogal kunstmatig om de zorgplicht bij de bepaling van het c.s.q.n.-verband te scheiden van de handeling; het betreft een ‘omission dans l’action’, zoals de Fransen zo fraai zeggen ten aanzien van een nalaten dat eenvoudigweg onderdeel is van de onzorgvuldige handeling. De handelingen zelf zijn dus niet kleurloos te beschouwen, zij zijn ‘besmet’ door de schending van de zorgplicht en in zoverre zijn die handelingen zelf verwijtbaar.

Deze discussie doet denken aan wat in Nederland heet de leer Demogue-Besier: moet voor het c.s.q.n.-verband worden vergeleken met een nog net rechtmatige handeling, dat wil zeggen, moet alleen hypothetisch het onrechtmatige element worden weggedacht, of moet worden vergeleken met het achterwege laten van de gehele handeling? Moet, in de bovengenoemde analogie, worden vergeleken met rijden waarbij tijdig werd geremd of met helemaal niet rijden? De leer Demogue-Besier is in het Nederlandse privaatrecht verworpen; ten dele hangt dit er mee samen dat niet geheel duidelijk is wat er precies mee wordt bedoeld. Zie nader Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-IV 2015/143, ook A-G Spier, conclusie (nr. 8) voor HR 23 december 2011, NJ 2012/377 m.nt. P. van Schilfgaarde. In het bestuursrecht is deze leer daarentegen wel aanvaard, dit heeft misschien ermee te maken dat daar niet zo’n grote variëteit aan gevallen voorkomt.

Deze zaak kan op het eerste gezicht de indruk wekken alsof de Hoge Raad wel met de leer Demogue-Besier werkt. Dit komt doordat het gemaakte verwijt niet is aangeduid als een handelen zonder waarschuwing, maar als een (zelfstandige) schending van een informatie- of mededelingsplicht. Volgens de regel die is aanvaard bij medische *informed consent* zaken is de aan te leggen toets of, als de informatie wel was verschaft, er een andere keuze zou zijn gemaakt (HR 23 november 2001, NJ 2002/387). Voor dit geval: of de cliënten zouden hebben afgezien van de belegging.

Die benadering lijkt op het eerste gezicht ietwat kunstmatig. Bij informed consent is het handelen van de arts in beginsel evident wenselijk (aangenomen dat het gaat om een behandeling die medisch gezien aan te raden en gerechtvaardigd is), en gaat het er om of de patiënt toch om particuliere irrationele redenen tot een andere keuze zou zijn gekomen wegens ondergeschikte risico's. In het onderhavige geval gaat het om een cliënt die kennelijk niet zelf op zoek was naar riskante beleggingen en bij wie actief een dubieuze belegging onder de aandacht is gebracht. De mededeling van de bank leek dan zelf al een tekortkoming: een eventuele waarschuwing zou hoogstens als excuus kunnen dienen om aan aansprakelijkheid te ontkomen. Kortom: misschien was niet de schending van de informatieplicht de grond voor aansprakelijkheid, maar het actief onder de aandacht brengen van een riskante belegging zonder waarschuwing.

De benadering van de zaak als schending van een informatieplicht is echter een gevolg van de door de feitenrechter gekozen kwalificatie van de fout, waar de Hoge Raad aan gebonden was. Nu het aan de bank gemaakte verwijt zo nauw is opgevat door het hof, zal de na verwijzing oordelende rechter in het hoofd van de cliënt moet duiken en vaststellen of, bij correcte informatie, zou zijn afgezien van de investering. Bij die benadering kan indirect toch weer de context van de informatieplicht een rol spelen. Als een bank binnen een vermogensbeheerrelatie herhaaldelijk op een investering wijst kan dat al als een impliciete aanbeveling worden opgevat, die niet zomaar teniet wordt gedaan door een formele waarschuwing om aansprakelijkheid af te weren. Als die aanbeveling sterk lijkt, zal de zorgplicht eisen dat er ook een duidelijke kanttekening bij wordt geplaatst, en zal bij ontbreken daarvan het c.s.q.n.-verband snel aannemelijk zijn. Als er weinig is gedaan om op de investering te wijzen (bijv. alleen een folder op de balie), hoeft er ook minder van de bank te worden verwacht en lijkt c.s.q.n.-verband minder snel te worden aangenomen. Kortom: uiteindelijk kan ook langs deze weg tot een vergelijkbaar resultaat worden gekomen. Alleen moet daarbij wel zuiver worden geredeneerd: het aan de bank gemaakte verwijt mag niet veranderen bij de beoordeling van de causaliteit.

## *2.2. Het toerekeningsverband*

Wellicht – het blijft gissen – was de strengheid van de Hoge Raad ingegeven doordat het hof ook op een tweede punt wat twijfelachtig redeneerde.

Het hof achtte een toerekeningsverband aanwezig tussen “de schade die [verweerder] heeft geleden als gevolg van het waardeloos worden van zijn participaties door het faillissement van het Fonds en het handelen van de Bank (...). Dat het Fonds failliet is gegaan als gevolg van fraude maakt dat niet anders. Daarbij neemt het hof in aanmerking dat de door de Bank ontvangen transactieoverzichten onwaarschijnlijk hoge omzetten en enorme grote verschillen tussen aan- en verkoopprijzen vermeldde. Indien de Bank op basis van deze gegevens een nadere analyse had uitgevoerd, had zij deze exceptionele omvang en prijsverschillen gesignaleerd en was dit aanleiding geweest om nadere vragen te stellen. Een kritische beschouwing van de transactieoverzichten lag des te meer voor de hand, omdat de Bank, die in haar hoedanigheid van pandhouder als enige transactieoverzichten ontving, haar relaties zonder eigen onderzoek, louter op basis van het prospectus, adviseerde participaties in het Fonds te nemen en als financier van 49 participanten tot een totaal bedrag van € 49 miljoen nauw betrokken was bij (de oprichting van) het Fonds. Genoemde nauwe betrokkenheid bij het Fonds is, mede gezien het feit dat daartoe ook alle aanleiding bestond, voldoende om voor de Bank een verplichting tot het doen van nader onderzoek naar de op de transactieoverzichten vermelde aan- en verkoopbedragen aan te nemen. (...) Het nader onderzoek zou de Bank al voor de oprichting van het Fonds op 23 juni 2003 hebben kunnen en moeten doen, omdat zij ten tijde van de oprichting al over de transactieoverzichten beschikte. Nu de Bank geen onderzoek in bedoelde zin heeft gedaan, kan, gezien de aard van deze aansprakelijkheid, de schade haar in de zin van art. 6:98 BW worden toegerekend.” (rov. 3.10)

De Hoge Raad acht ook deze benadering onjuist (r.o. 3.2.2): “In rov. 3.7 en 3.8 heeft het hof de aansprakelijkheid van de Bank gebaseerd op schending door de Bank van de op haar rustende bijzondere zorgplicht in de adviseringsfase. Die schending bestaat immers erin dat de Bank [verweerder] niet erop had gewezen dat zij geen eigen oordeel had over het prospectus en daarmee bij hem de indruk had gewekt dat zij achter het Fonds stond. Bij zijn beoordeling welke schade als gevolg van deze gebeurtenis aan de Bank kan worden toegerekend als bedoeld in art. 6:98 BW heeft het hof in rov. 3.10 mede betrokken dat de Bank een op haar rustende onderzoeksplicht heeft geschonden. Het hof heeft echter niet vastgesteld dat de Bank ter zake van het achterwege laten van onderzoek een verwijt treft.”

Ook op dit punt lijkt de Hoge Raad op het eerste gezicht vrij streng. Toerekeningsverband hoeft niet alleen te berusten op verwijtbare gedragingen of op het

verwijt dat aan de aansprakelijkheid ten grondslag ligt; het kan ook berusten op omstandigheden die niet aan de aansprakelijke persoon zijn te wijten. Als het hof in casu de toerekening wel baseert op een verwijt, valt 's hofs oordeel aldus te lezen dat het hof wel verwijtbaarheid op dit punt van geen onderzoek doen heeft aangenomen, te meer nu dit samenhang met het oorspronkelijke verwijt, dat er geen waarschuwing was gegeven dat er geen onderzoek was gedaan. Bij een welwillende lezing had de Hoge Raad niet op dit punt hoeven te casseren.

Wat mogelijk een rol speelde is dat het hof bij zijn redenering over het toerekeningsverband ineens op een ander spoor is gaan zitten, namelijk de poortwachtersfunctie van banken ten aanzien van dubieuze beleggingen, zoals ontwikkeld in HR 23 december 2005, NJ 2006/289 m.nt. M.R. Mok (Safe Haven) en HR 27 november 2015, NJ 2016/245 m.nt. T.F.E. Tjong Tjin Tai (ABN AMRO/St. Gedupeerde Beleggers vd B). Die rechtspraak betreft echter een zelfstandige schending van een zorgplicht in een andere verhouding. Als er sprake is van schending van zo'n zorgplicht kan dat ook leiden tot aansprakelijkheid, maar het hof stelt niet uitdrukkelijk vast dat er sprake is van zo'n schending. En een eventuele zelfstandige grondslag voor aansprakelijkheid kan niet zonder meer ook grond zijn voor toerekeningsverband.

Dat neemt niet weg dat de eventuele aanwezigheid van een tweede grond voor aansprakelijkheid kan bijdragen aan toerekeningsverband. Het maakt het aan de bank te maken verwijt ernstiger en de ernst van de fout is een van de omstandigheden die relevant is voor toerekeningsverband. Ook op dit punt zit er mogelijk een juiste kern in de argumentatie van het hof, maar dat had dan op de juiste plaats in de argumentatie moeten worden beslist.

Kortom, het hof heeft diverse argumentatielijnen verward, en het is terecht dat de Hoge Raad een helderder redenering eist. Hoewel het begrijpelijk is dat het hof uit het geheel van handelen geneigd is tot aansprakelijkheid te concluderen zal dat wel op juridisch correcte wijze moeten worden vastgesteld.

### *3. Verjaring en art. 24 Rv*

In de zaak van de erven (18/02648) had het hof geoordeeld dat hun vordering was verjaard. Het fonds was op 5 december 2006 failliet verklaard, terwijl de erfgenamen pas op 5 augustus 2013 de bank aansprakelijk hebben gesteld. Overigens spreken partijen en het hof

op diverse plaatsen van een brief van 30 augustus 2013; blijkens de stukken is dat een vergissing (zie conclusie A-G, voetnoot 2).

Voor het gaan lopen van de verjaringstermijn gelden twee vereisten: bekendheid met de schade en bekendheid met de fout (art. 3:310 lid 1 BW). In HR 31 oktober 2003, NJ 2006/112 m.nt. C.E. du Perron zijn deze vereisten zo uitgelegd dat het er om draait of de benadeelde daadwerkelijk in staat was een rechtsvordering in te stellen tot schadevergoeding. Dat is vooral relevant in gevallen waar formeel wel aan de twee vereisten van art. 3:310 lid 1 BW is voldaan, maar in feite benadeelde toch verhinderd blijkt om een vordering in te stellen (zoals ingevallen van seksueel misbruik van kinderen). In deze zaak was zoiets niet aan de orde en hoefde alleen te worden getoetst aan de twee eerdergenoemde vereisten.

Ten aanzien van de bekendheid met de *schade* acht de Hoge Raad het begrijpelijk dat het hof hiermee bekendheid aannam vanaf datum faillissement: voor de aansprakelijkheid van de bank lijkt dat inderdaad relevant nu van algemene bekendheid is dat er bij faillissement van een schuldenaar een grote kans is dat men geen (volledige) uitkering ontvangt en in zoverre schade lijdt (zie r.o. 3.2.2).

De bekendheid met de fout, dat wil zeggen dat de schade was veroorzaakt door de bank, was door het hof op twee pijlers gebaseerd, die beide in cassatie sneuvelen.

Ten eerste had het hof de bekendheid gebaseerd op het feit dat de erflater een hoger verlies zou lijden dan de door de bank aan hem voorgespiegelde 18,3 % van de inleg. De Bank had dat feit echter niet aan het beroep op verjaring ten grondslag gelegd (r.o. 3.3.4). De Bank had slechts betoogd dat de vordering verjaard was omdat eiser al vanaf eind 2003, begin 2004 had kunnen weten van de fraude en wist hoe de Bank hem had geïnformeerd. Het hof heeft dus de feitelijke grondslag voor het verjaringsverweer aangevuld, in strijd met art. 24 Rv. Het lijkt overigens ook niet juist dat uit bekendheid met schade rechtstreeks bekendheid met een fout kan worden afgeleid.

Ten tweede had het hof de bekendheid met de fout gebaseerd op het gegeven dat uit de aansprakelijkstelling in 2013 volgde dat de erflater reeds eind 2006 voldoende zekerheid had verkregen dat de schade was veroorzaakt door een fout van de Bank, omdat de aansprakelijkstelling onder meer erop gegrond was dat de belegging niet solide was. De Hoge Raad acht dit onbegrijpelijk (r.o. 3.4.2), omdat hieruit niet blijkt dat de erflater eind 2006 ook al bekend was met het feit dat de Bank de aansprakelijke persoon voor deze schade



was. De Hoge Raad wijst er daarnaast op dat de Bank dit standpunt mogelijk niet aan haar verweer ten grondslag heeft gelegd.

Misschien bedoelde het hof dat er geen redenen zijn gebleken waarom de aansprakelijkstelling van 2013 niet al in 2006 had kunnen worden verzonden, dus dat er geen nieuwe feiten zijn gesteld van na 2006 waardoor de erflater in de tussentijd ineens wel de vereiste bekendheid zou hebben verkregen. Dan is die redenering wat ongelukkig opgeschreven. Hoewel het strikt genomen niet vereist is dat men stelt wanneer en hoe de bekendheid verkregen is, kan het spel van stelplicht en betwisting wel ertoe leiden dat de rechter, bij gebreke van overtuigende betwisting, tot een vermoeden en uiteindelijke bewezenverklaring komt, hoewel de stelplicht op de andere partij rustte. Bij beroepsfouten als de onderhavige is het lastig om vast te stellen wanneer die bekendheid ontstaat of had moeten ontstaan, nu dat waarschijnlijk een geleidelijk proces is geweest, een indruk die oprijst uit steeds meer informatie over de belegging. In het algemeen zal de rechter voor het vaststellen van het moment van bekendheid met de fout zich waarschijnlijk moeten oriënteren op wat eiser zelf heeft aangevoerd bij zijn eerste aansprakelijkstelling.

Hoe dan ook, na verwijzing zal opnieuw moeten worden beoordeeld of de gronden die de Bank daadwerkelijk aan haar verjaringsverweer ten grondslag heeft gelegd tot gegrondverklaring van dat verweer kunnen leiden.