

# Zoekresultaat - inzien document

## ECLI:NL:HR:2015:2191

Permanente link:

<http://deeplink.rechtspraak.nl/uitspraak?id=ECLI:NL:HR:2015:2191>

Instantie	Hoge Raad
Datum uitspraak	14-08-2015
Datum publicatie	14-08-2015
Zaaknummer	14/03389
Formele relaties	Conclusie: <a href="#">ECLI:NL:PHR:2015:233</a> , Contrair In cassatie op : <a href="#">ECLI:NL:GHAMS:2014:2491</a> , (Gedeeltelijke) vernietiging met verwijzen
Rechtsgebieden	Civiel recht
Bijzondere kenmerken	Cassatie
Inhoudsindicatie	Beleggingsadvies, bijzondere zorgplicht bank. Mocht de bank ervan uitgaan dat belegger ‘stop loss order’ (na fout bank) had ingetrokken? Beoordelingsmaatstaf (instemming met) wijziging overeenkomst (HR 4 februari 2000, ECLI:NL:HR:2000:AA4732, NJ 2000/258). Bijzondere zorgplicht bij beleggingsadviesrelaties met particuliere beleggers (HR 8 februari 2013, ECLI:NL:HR:2013:BY4600, NJ 2014/497), omvang bijzondere zorgplicht (HR 9 januari 1998, ECLI:NL:HR:1998:ZC2536, NJ 1999/285), waarschuwingsplicht (HR 3 februari 2012, ECLI:NL:HR:2012:BU4914, NJ 2012/95). (Voortdurende) bijzondere zorgplicht na eventuele intrekking ‘stop loss order’?
Wetsverwijzingen	<a href="#">Burgerlijk Wetboek Boek 6</a> <a href="#">Burgerlijk Wetboek Boek 6 217</a> <a href="#">Burgerlijk Wetboek Boek 7</a> <a href="#">Burgerlijk Wetboek Boek 7 401</a>
Vindplaatsen	Rechtspraak.nl JOR 2015/235 met annotatie van mr. C.W.M. Lieverse JIN 2015/161 met annotatie van R. Wieringa RvdW 2015/938 JA 2015/126 met annotatie van mr. F.I. van Dorsser RF 2015/84

## Uitspraak

14 augustus 2015

Eerste Kamer

14/03389

EE

Hoge Raad der Nederlanden

Arrest

in de zaak van:

[eiser] ,  
wonende te [woonplaats] ,  
EISER tot cassatie,  
advocaat: mr. R.P.J.L. Tjittes,

t e g e n

ABN AMRO BANK N.V.,  
gevestigd te Amsterdam,  
VERWEERSTER in cassatie,  
advocaat: mr. J. de Bie Leuveling Tjeenk.

Partijen zullen hierna ook worden aangeduid als [eiser] en ABN.

### **1 Het geding in feitelijke instanties**

Voor het verloop van het geding in feitelijke instanties verwijst de Hoge Raad naar de navolgende stukken:

- a. de vonnissen in de zaak 491636/HA ZA 11-1763 van de rechtbank Amsterdam van 5 oktober 2011 en 25 april 2012;
- b. het arrest in de zaak 200.112.556/01 van het gerechtshof Amsterdam van 1 april 2014.

Het arrest van het hof is aan dit arrest gehecht.

### **2 Het geding in cassatie**

Tegen het arrest van het hof heeft [eiser] beroep in cassatie ingesteld. De cassatiedagvaarding is aan dit arrest gehecht en maakt daarvan deel uit.

ABN heeft geconcludeerd tot verwerping van het beroep.

De zaak is voor partijen toegelicht door hun advocaten en voor [eiser] mede door mr. J.W. de Jong en voor ABN mede door mr. B.M.H. Fleuren.

De conclusie van de Advocaat-Generaal J. Spier strekt tot verwerping van het cassatieberoep.

De advocaat van [eiser] heeft bij brief van 27 maart 2015 op de conclusie gereageerd.

### **3 Beoordeling van het middel**

3.1 In cassatie kan worden uitgegaan van de feiten en omstandigheden als vermeld in de conclusie van de Advocaat-Generaal onder 1.2-1.24. Zeer verkort weergegeven komen deze op het volgende neer.

- (i) Tussen [eiser] , een particuliere belegger, en de bank bestond een beleggingsadviesrelatie. Op vrijdag 19 september 2008 hield [eiser] op zijn beleggingsrekening bij de bank een pakket van 57.500 (certificaten van) aandelen ING Groep N.V. aan (hierna: de aandelen). Dit pakket vormde ruim 95% van zijn effectenportefeuille.

(ii) Op de zojuist genoemde datum heeft [eiser] een telefoongesprek gevoerd met zijn accountmanager bij de bank, [betrokkene 1]. In dat gesprek heeft hij met betrekking tot de aandelen een *stop loss order* gegeven zodra de koers van de aandelen het niveau van € 19,50 zou bereiken. Aan deze voorwaarde is later op die dag voldaan, maar de bank ([betrokkene 1]) heeft deze order niet uitgevoerd.

(iii) De daarop volgende werkweek is [eiser] op maandag 22 september 2008 medegedeeld dat de bank de *stop loss order* niet had uitgevoerd en hebben [eiser] en [betrokkene 1] dagelijks telefonisch overleg gevoerd over de eventuele verkoop van de aandelen.

(iv) [eiser] heeft de aandelen uiteindelijk pas op 19 mei 2009 verkocht tegen een koers van € 7,91 per aandeel.

3.2.1 In dit geding heeft [eiser] gevorderd dat de bank zal worden veroordeeld tot vergoeding van de schade die is ontstaan als gevolg van het niet uitvoeren van de door hem gegeven orders, met nevenvorderingen. Hij heeft zijn schade berekend door met elkaar te vergelijken de waarde van de aandelen tegen de koers waartegen deze door de bank hadden moeten worden verkocht en de koers op 19 maart 2009. De vordering beloopt in totaal primair € 959.713, en subsidiair € 877.937.

De bank heeft erkend dat [eiser] een *stop loss order* heeft gegeven die niet is uitgevoerd, maar heeft aangevoerd dat [eiser] met dat laatste in verdere gesprekken met [betrokkene 1] heeft ingestemd.

3.2.2 De rechtbank heeft de bank veroordeeld tot betaling aan [eiser] van € 721.150,-- met rente en kosten. Zij heeft het meer of anders gevorderde afgewezen.

3.2.3 Het hof heeft dit vonnis vernietigd en de vorderingen van [eiser] afgewezen. Het hof ging uit van de volgende uitgangspunten:

"3.9 Voor de beoordeling van de voorliggende aansprakelijkheidsvraag zijn de volgende vaststaande feiten en omstandigheden van belang. [eiser] heeft op 19 september 2008 in het telefoongesprek van 14:50 uur aan [betrokkene 1] een *stop loss order* gegeven. Deze *stop loss order* hield in dat [eiser] ABN Amro de opdracht gaf de aandelen te verkopen op het moment dat de koers daarvan het niveau van € 19,50 zou hebben bereikt. Verder staat vast dat [betrokkene 1] later op die diezelfde dag in het telefoongesprek van 15:54 uur aan [eiser] heeft voorgesteld de aandelen te verkopen op het moment dat de koers van de aandelen daalde en op € 19,52 stond (en tijdens het gesprek al naar € 19,52 zakte). [eiser] heeft met dat voorstel ingestemd en heeft ABN Amro de opdracht gegeven de aandelen te verkopen. Partijen kwalificeren deze order als een bestens order. ABN Amro ([betrokkene 1]) heeft die opdracht aanvaard ("hartstikke goed, dan ga ik 'm er nu direct uitgooien, dan pakken we die ene cent extra"). ABN Amro ([betrokkene 1]) heeft deze laatste opdracht echter niet onmiddellijk uitgevoerd. Evenmin is op 19 september 2008 de eerder gegeven *stop loss order* uitgevoerd op het moment dat de koers van de aandelen die dag het niveau van € 19,50 bereikte. [betrokkene 1] heeft [eiser] nog dezelfde dag (om 16:39 uur) gebeld om hem te vertellen dat hij de laatst gegeven order van [eiser] (verkopen op het moment dat de koers € 19,52 was) niet had uitgevoerd."

Het hof overwoog vervolgens, samengevat weergegeven, als volgt. Ook als veronderstellenderwijs ervan wordt uitgegaan dat het niet uitvoeren van de *stop loss order* een toerekenbare tekortkoming van de bank is, volgt daaruit nog niet dat zij jegens [eiser] schadeplichtig is geworden. Op 22 september 2008 was de koers van de aandelen inmiddels gestegen tot € 20,--. Uit niets blijkt dat [eiser] toen niet in staat was of is gesteld de aandelen alsnog te verkopen. (rov. 3.11) Partijen zijn geen vermogensbeheerrelatie aangegaan, maar een adviesrelatie. [eiser] was zelf verantwoordelijk voor het beheer van het belegde vermogen en de gevolgen van door hem genomen beslissingen. In het licht van de vaststaande feiten en omstandigheden mocht de bank ervan uitgaan dat de op 19 september gegeven *stop loss order* op 22 september niet meer aan de orde was. (rov. 3.12) [eiser] heeft aangevoerd dat [betrokkene 1] ten onrechte niet 'aan de bel heeft getrokken' toen de koers van de aandelen opnieuw onder de € 19,50 was gedaald. [betrokkene 1] heeft hem toen ten onrechte niet geadviseerd de aandelen (alsnog) te verkopen. (rov. 3.15) Deze verwijten gaan evenmin op. Er

zijn specifieke omstandigheden nodig om een bank in een adviesrelatie te kunnen verwijten dat een bepaald advies al of niet is gegeven. De door [eiser] gestelde omstandigheden zijn niet van dien aard dat kan worden gezegd dat de bank het aanhouden van de aandelen in redelijkheid niet had kunnen adviseren en ook niet dat de bank had moeten adviseren de aandelen op enig moment te verkopen. Gesteld noch gebleken is dat de bank de koersfluctuaties heeft voorzien of heeft moeten voorzien. (rov. 3.16) De bank is dus niet aansprakelijk voor de door [eiser] gevorderde schade, die feitelijk betrekking heeft op koersverlies dat is ontstaan ná de op 22 september 2008 gevoerde telefoongesprekken (rov. 3.17). Op grond van de adviesrelatie berustte bij [eiser] de verantwoordelijkheid voor de aan- en verkoopbeslissingen. De gevolgen van het niet verkopen van de aandelen dienen daarmee voor zijn eigen rekening te blijven. (rov. 3.19)

3.3.1 Bij de beoordeling van de hiertegen gerichte klachten van de onderdelen 1 en 2 dient het volgende tot uitgangspunt.

3.3.2 Het antwoord op de vraag of de inhoud van een tussen twee partijen bestaande overeenkomst kan worden gewijzigd door een daartoe strekkende mededeling van de ene partij aan de andere, is ervan afhankelijk of de partij die de mededeling deed, erop mocht vertrouwen dat de reactie van haar wederpartij (of het uitblijven daarvan) mocht worden opgevat als een blijk van instemming. Dit hangt af van de inhoud en de context van de mededeling, de aard van de contractuele relatie tussen partijen, de wijze waarop partijen daaraan verder vorm hebben gegeven, en de overige omstandigheden van het geval (vgl. HR 4 februari 2000, ECLI:NL:HR:2000:AA4732, NJ 2000/258).

3.3.3 Volgens vaste rechtspraak rust op de bank als professionele en bij uitstek deskundige dienstverlener een bijzondere zorgplicht bij beleggingsadviesrelaties met particuliere beleggers. Die zorgplicht strekt mede ter bescherming van de cliënt tegen het gevaar van een gebrek aan kunde en inzicht of van eigen lichtvaardigheid. (HR 8 februari 2013, ECLI:NL:HR:2013:BY4600, NJ 2014/497, rov. 4.3.1) De omvang van deze bijzondere zorgplicht is afhankelijk van de omstandigheden van het geval (HR 9 januari 1998, ECLI:NL:HR:1998:ZC2536, NJ 1999/285). Deze zorgplicht kan meebrengen dat de bank de cliënt behoort te waarschuwen voor de risico's die zijn verbonden aan voortzetting van een bepaald beleggingsbeleid en dat zij pas erop mag vertrouwen dat de cliënt ermee instemt bepaalde risico's te lopen als hij, na uitdrukkelijk door de bank op die risico's te zijn gewezen, daarmee instemt. Daarbij kan de bank verplicht zijn zich ervan te vergewissen dat de cliënt zich daadwerkelijk van die risico's bewust is. (vgl. HR 3 februari 2012, ECLI:NL:HR:2012:BU4914, NJ 2012/95, rov. 3.6.2)

3.4 Tegen deze achtergrond treft onderdeel 1 doel, dat is gericht tegen hetgeen het hof heeft overwogen in rov. 3.12, 3.15 en 3.16. Het onderdeel voert terecht aan dat de omstandigheid dat partijen geen vermogensbeheerrelatie zijn aangegaan maar een adviesrelatie, niet wegneemt dat op de bank een bijzondere zorgplicht rustte tegenover haar cliënt [eiser], een particuliere belegger (zie hiervoor in 3.1 onder (i) en 3.3.3, eerste alinea). Het hof heeft dit miskend met zijn overweging dat [eiser] zelf verantwoordelijk was voor het beheer van het belegde vermogen en de gevolgen van door hem genomen beslissingen.

Het oordeel van het hof dat de bank in het licht van de vaststaande feiten en omstandigheden ervan mocht uitgaan dat de op 19 september 2008 gegeven *stop loss order* op 22 september 2008 "niet meer aan de orde was", is eveneens onjuist voor zover het op dezelfde rechtsopvatting berust. Dat oordeel is onvoldoende gemotiveerd indien het hof wél van de juiste rechtsopvatting is uitgegaan, maar van oordeel was dat de bank erop mocht vertrouwen dat de reactie van [eiser] mocht worden opgevat als een blijk van instemming met de mededeling van [betrokkene 1] op maandag 22 september 2008 dat de bank de *stop loss order* niet had uitgevoerd. Het hof heeft immers niet kenbaar de volgende stellingen van [eiser] in zijn oordeel betrokken

(i) dat de bank deze order niet heeft uitgevoerd en dus de ontstane situatie heeft veroorzaakt,  
(ii) dat de bank in de gegeven omstandigheden, mede gelet op de op haar rustende bijzondere zorgplicht, [eiser] aanstonds over de door haar gemaakte fout had moeten informeren en hem uitdrukkelijk de keuze had moeten bieden om hetzij de aandelen alsnog te verkopen, met vergoeding

van de schade die hij door de tekortkoming van de bank had geleden, hetzij deze aandelen alsnog aan te houden, al dan niet vergezeld van een nieuwe *stop loss order*,

(iii) dat [eiser] mede naar aanleiding van geruststellende mededelingen van [betrokkene 1], zich alsnog bereid verklaarde het risico dat de koers van de aandelen zou zakken tot beneden € 19,50 per aandeel, te gaan lopen hoewel de eerder door hem gegeven, maar door de bank niet uitgevoerde, *stop loss order* juist impliceerde dat hij dit risico niet wenste te aanvaarden, en

(iv) dat de bank wist dat [eiser] geen ervaring had met de werking van een order als zojuist bedoeld.

3.5 Onderdeel 2, dat is gericht tegen het oordeel van het hof in rov. 3.19, is eveneens gegrond. Ook indien de bank erop mocht vertrouwen dat de op 19 september 2008 door [eiser] gegeven *stop loss order* op 22 september 2008 door hem was ingetrokken, was daarmee haar bijzondere zorgplicht in de gegeven omstandigheden niet zonder meer uitgewerkt. [eiser] heeft zich beroepen op de volgende – in cassatie ten dele veronderstellenderwijs tot uitgangspunt te nemen – feiten en omstandigheden, in onderlinge samenhang:

( a) de aard van de relatie van partijen, de daaruit voortvloeiende bijzondere zorgplicht van de bank, en de omstandigheden

( b) dat de bank door een eigen tekortkoming de ontstane situatie had veroorzaakt,

( c) dat [eiser] zich mede naar aanleiding van geruststellende mededelingen van [betrokkene 1], alsnog bereid verklaarde het koersrisico te gaan lopen dat hij – zoals de bank wist – tot dan toe juist niet wenste te aanvaarden,

( d) dat de bank wist dat [eiser] geen ervaring had met de werking van een *stop loss order*, en

( e) dat de bank uit uitlatingen van [eiser] wist of behoorde te begrijpen dat [eiser] in de veronderstelling verkeerde dat de bank, na de door haar gemaakte fout, verder het risico voor de koers van de aandelen liep (mede blijktens zijn uitlating tegenover [betrokkene 1] "dat het alleen maar duurder wordt voor de bank").

Onder deze omstandigheden had de bank zich de belangen van [eiser] in beginsel in die zin moeten blijven aantrekken dat zij hem, nadat [eiser] ermee had ingestemd dat [betrokkene 1] de order niet had uitgevoerd, uitdrukkelijk de risico's moest voorhouden die waren verbonden aan het aanhouden van de aandelen en bij hem moest informeren of hij een nieuwe opdracht wilde geven. Als het hof dit heeft miskend, is het van een onjuiste rechtsopvatting uitgegaan. Als het hof de juiste rechtsopvatting aan zijn oordeel ten grondslag heeft gelegd, had het behoren te motiveren waarom de bijzondere zorgplicht van de bank in zoverre niet (langer) gold.

Het hof heeft dus ten onrechte volstaan met de overweging dat op grond van de adviesrelatie bij [eiser] de verantwoordelijkheid berustte voor de aan- en verkoopbeslissingen en dat de gevolgen van het niet-verkopen van de aandelen daarmee voor zijn eigen rekening dienden te blijven.

3.6 De in onderdeel 3 aangevoerde klachten kunnen niet tot cassatie leiden. Dit behoeft, gezien art. 81 lid 1 RO, geen nadere motivering nu de klachten niet nopen tot beantwoording van rechtsvragen in het belang van de rechtseenheid of de rechtsontwikkeling.

#### 4 Beslissing

De Hoge Raad:

vernietigt het arrest van het gerechtshof Amsterdam van 1 april 2014;

verwijst het geding naar het gerechtshof Den Haag ter verdere behandeling en beslissing;

veroordeelt ABN AMRO Bank in de kosten van het geding in cassatie, tot op deze uitspraak aan de zijde van [eiser] begroot op € 2.094,98 aan verschotten en € 2.600,-- voor salaris.

Dit arrest is gewezen door de vice-president F.B. Bakels als voorzitter en de raadsheren A.M.J. van Buchem-Spapens, A.H.T. Heisterkamp, G. Snijders en G. de Groot en in het openbaar uitgesproken door de raadsheer G. de Groot op 14 augustus 2015.

