

Zoekresultaat - inzien document

ECLI:NL:HR:2016:2015

Permanente link:

<http://deeplink.rechtspraak.nl/>

Instantie	Hoge Raad
Datum uitspraak	02-09-2016
Datum publicatie	02-09-2016
Zaaknummer	14/04926
Formele relaties	Conclusie: ECLI:NL:PHR:2016:36 , Gevolgd In cassatie op : ECLI:NL:GHSHE:2014:1775 , Bekrachtiging/bevestiging
Rechtsgebieden	Civiel recht
Bijzondere kenmerken	Cassatie
Inhoudsindicatie	Effectenlease; Dexia-affaire. Is een cliëntenremisier die tevens adviesdiensten verricht bij de totstandkoming van de effectenleaseovereenkomst, vergunningplichtig? Art. 3 Richtlijn Beleggingsdiensten 93/22/EEG, art. 7 en 10 Wet toezicht effectenverkeer 1995, art. 12 Vrijstellingsregeling Wte 1995, art. 41 Nadere regeling toezicht effectenverkeer 1999. Rechtsdwaling?
Vindplaatsen	Rechtspraak.nl

Uitspraak

2 september 2016

Eerste Kamer

14/04926

LZ

Hoge Raad der Nederlanden

Arrest

in de zaak van:

DEXIA NEDERLAND B.V.,
gevestigd te Amsterdam,

EISERES tot cassatie,

advocaten: mr. J. de Bie Leuveling Tjeenk en
mr. R.M. Hermans,

t e g e n

[verweerder] ,
wonende te [plaats] ,
VERWEERDER in cassatie,
advocaat: mr. E.H. van Staden ten Brink.

Partijen zullen hierna ook worden aangeduid als Dexia en [verweerder] .

1 Het geding in feitelijke instanties

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

- a. het vonnis in de zaak 719749/12-3198 van de kantonrechter te Bergen op Zoom van 17 april 2013;
- b. het arrest in de zaak HD 200.129.702/01 van het gerechtshof 's-Hertogenbosch van 17 juni 2014.

Het arrest van het hof is aan dit arrest gehecht.

2 Het geding in cassatie

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

[verweerder] heeft geconcludeerd tot verwerping van het beroep.

De zaak is voor partijen toegelicht door hun advocaten.

De conclusie van de plaatsvervangend Procureur-Generaal strekt tot verwerping van het beroep.

De advocaat van [verweerder] heeft bij brief van 24 februari 2016 op de conclusie gereageerd. De advocaten van Dexia hebben datzelfde gedaan bij brief van 19 februari 2016.

De Hoge Raad heeft de brief van de advocaten van Dexia terzijde gelegd omdat deze niet een beknopte reactie op de conclusie bevat, maar grotendeels opmerkingen inhoudt die ook al konden worden aangevoerd bij schriftelijke toelichting.

3 Beoordeling van het middel

3.1 In cassatie kan van het volgende worden uitgegaan.

- i) Dexia is de rechtsopvolger van Bank Labouchere N.V., die ook handelde onder de naam Legio-Lease. Met Dexia wordt hierna ook Bank Labouchere N.V. bedoeld.
- ii) Op of omstreeks 30 maart 1998 heeft [verweerder] door tussenkomst van SpaarSelect B.V. (hierna: SpaarSelect) met Dexia twee effectenleaseovereenkomsten gesloten, genaamd Maximaal Rendement Effect (hierna ook: de leaseovereenkomsten).
- iii) Ingevolge de leaseovereenkomsten heeft [verweerder] twee maal een bedrag van f 51.309,03 van Dexia geleend waarmee effecten in vier fondsen zijn aangekocht. [verweerder] heeft deze effecten van Dexia geleased.

Over het geleende bedrag was [verweerder] tijdens de looptijd van de leaseovereenkomsten (180 maanden) rente verschuldigd tot een bedrag van f 88.504,20 en administratiekosten van € 1.800,--. Deze bedragen vormden tezamen de leasesom van in totaal f 141.613,23.

- iv) De beide leaseovereenkomsten zijn op 14 juli 2005 tussentijds beëindigd. Op de door Dexia met ingang van de datum van beëindiging gemaakte eindafrekeningen is vermeld dat [verweerder] nog bedragen van € 8.754,16 en € 8.849,54 aan haar is verschuldigd. Deze bedragen zijn niet door [verweerder] voldaan.

(v) [verweerder] had op het moment van de beëindiging van de leaseovereenkomsten in totaal een bedrag van € 25.766,72 aan Dexia betaald.

- vi) Leaseproces B.V. heeft als gevolmachtigde van [verweerder] in een aan Dexia gerichte brief van 17 november 2006 op gronden als in die brief genoemd, de nietigheid van de leaseovereenkomsten ingeroepen.

- vii) [verweerder] is niet gebonden aan de door het gerechtshof Amsterdam bij beschikking van 25 januari 2007 (ECLI:NL:GHAMS:2007:AZ7033, NJ 2007/427) verbindend verklaarde WCAM-overeenkomst omdat hij tijdig een opt-out-verklaring heeft uitgebracht.

3.2.1 Dexia vordert in dit geding [verweerder] te veroordelen om aan haar te betalen een-derde gedeelte van zijn resterende schuld, te weten bedragen van € 2.917,76 en € 2.949,55, te vermeerderen met rente en kosten.

Dexia heeft erkend dat zij jegens [verweerder] is tekortgeschoten in de nakoming van de op haar rustende zorgplicht. Zij heeft zich echter op het gesteld dat (de nakoming van) de leaseovereenkomst geen onaanvaardbaar zware financiële last opleverde voor [verweerder] . Daarom komt volgens het gangbaar geworden 'hofmodel' twee-derde gedeelte van de restschuld van [verweerder] voor haar rekening, en dient op grond van art. 6:101 BW een-derde gedeelte van die schuld voor rekening van [verweerder] te blijven.

3.2.2 [verweerder] heeft in conventie de vorderingen bestreden en subsidiair een beroep gedaan op verrekening daarvan met zijn tegenvordering op Dexia tot vergoeding van de schade die hij heeft geleden als gevolg van de onrechtmatige daad van Dexia, bestaande in de schending van haar tegenover hem bestaande zorgplicht. Hij heeft in dat verband gemotiveerd aangevoerd dat hem nauwelijks tot geen eigen schuld treft. [verweerder] heeft ook een vordering in reconventie ingesteld tot verklaring voor recht dat Dexia haar zorgplichten heeft geschonden en tot vergoeding van schade.

3.2.3 De kantonrechter heeft de vordering in conventie van Dexia afgewezen en de vordering van [verweerder] in reconventie toegewezen.

3.2.4 Het hof heeft overwogen [verweerder] te zullen toelaten tot het leveren van bewijs van feiten en omstandigheden waaruit blijkt dat SpaarSelect hem heeft geadviseerd met betrekking tot zijn effectenlease-overeenkomsten met Dexia en dat Dexia dit wist, althans behoorde te weten. Het hof heeft vervolgens op verzoek van [verweerder] tussentijds cassatieberoep opengesteld van dit tussenarrest.

3.2.5 Samengevat weergegeven, en voor zover in cassatie van belang, heeft het hof in zijn tussenarrest als volgt overwogen.

(a) Tussen partijen is niet in geschil dat op Dexia als aanbieder van de effectenleaseovereenkomsten jegens [verweerder] een zorgplicht rustte en dat zij deze plicht niet behoorlijk is nagekomen. Aldus heeft zij onrechtmatig jegens [verweerder] gehandeld en is zij aansprakelijk voor de door [verweerder] dientengevolge geleden schade. Tussen partijen is evenmin in geschil dat de financiële positie van [verweerder] ten tijde van het aangaan van de leaseovereenkomst van dien aard was dat voldoening van de leasetermijnen een onaanvaardbaar zware last op [verweerder] legde. Partijen verschillen echter van mening over de verdeling van de schade als bedoeld in art. 6:101 BW. (rov. 4.9.5-4.9.7)

(b) Het hof heeft de stellingen van [verweerder] verworpen:

- dat op Dexia ingevolge art. 28 en art. 33 van de Nadere regeling toezicht effectenverkeer 1999 (hierna: NR 1999) een onderzoeksplicht naar de beleggingsdoelstellingen van de cliënt, respectievelijk een informatieplicht rustte (rov. 4.10.1-4.10.3),

- dat de onderhavige effectenleaseproducten beleggingstechnische gebreken hadden waarvoor Dexia een onervaren en ondeskundige afnemer zoals [verweerder] in niet mis te verstane bewoordingen had moeten waarschuwen (rov. 4.11.1-4.11.5), en

- dat Dexia, aangenomen dat SpaarSelect jegens [verweerder] als financieel adviseur is opgetreden en dat Dexia hiervan op de hoogte was of behoorde te zijn, aansprakelijk is voor het door SpaarSelect gegeven (ondeugdelijk) advies op grond van art. 6:171 BW, art. 6:76 BW of art. 6:172 BW (rov. 4.12.1-4.15.3).

(c) In art. 41 aanhef en onder d NR 1999 is bepaald dat een effecteninstelling zich met betrekking tot een (rechts)persoon (hierna ook: de instelling) waarop art. 21 lid 1 Wte 1995 van toepassing is, maar die niet is ingeschreven in het in dat lid bedoelde register, dient te onthouden van het accepteren van door deze instelling aangebrachte cliënten of cliëntenorders. Nu vaststaat dat uit hoofde van art. 12 Vrijstellingsregeling Wte 1995 cliëntenremisiers zoals SpaarSelect, waren vrijgesteld van de vergunningplicht van art. 7 lid 1 Wte en dat SpaarSelect was ingeschreven in het desbetreffende register, mocht Dexia echter op de voet van art. 41, aanhef en onder d, NR 1999 de door SpaarSelect aangebrachte cliënten in beginsel accepteren en is in zoverre geen sprake van handelen in strijd met art. 41 NR 1995. (rov. 4.16.3-4.16.6)

(d) Uit de wetsgeschiedenis van de Wte 1995 blijkt dat louter advisering met betrekking tot effectentransacties niet onder de reikwijdte van het begrip effectenbemiddeling valt. Het geven van louter beleggingsadvies was dus ten tijde van het aangaan van de effectenlease-overeenkomst op of omstreeks 13 augustus 2001 niet ingevolge de Wte 1995 een vergunningsplichtige activiteit.

Uit art. 3 van de Richtlijn Beleggingsdiensten, de totstandkomingsgeschiedenis van de Wte 1995 en art. 12 lid 1 Vrijstellingsregeling Wte 1995, volgt echter dat het aan de effectenbemiddelaar die van de vergunningsplicht was vrijgesteld, zoals een cliëntenremisier als SpaarSelect, niet was toegestaan om nevendiensten te verrichten zoals het geven van beleggingsadviezen met betrekking tot effecten. Indien SpaarSelect haar werkzaamheden als effectenbemiddelaar niet heeft beperkt tot het aanbrenge[n] van [verweerder] als cliënt bij Dexia, maar zij [verweerder] tevens heeft geadviseerd, heeft zij als effectenbemiddelaar meer gedaan dan haar was toegestaan op grond van haar vrijstelling van de vergunningplicht van art. 7 lid 1 Wte 1995. Zij heeft dan een vergunningsplichtige dienst verricht. (rov. 4.16.7-4.16.11)

(e) De genoemde bepalingen uit de toezichtregelgeving hebben niet de strekking om bij niet-inachtneming daarvan de geldigheid aan te tasten van de desbetreffende effectenlease-overeenkomsten. Ook is geen strijd aanwezig met de openbare orde als bedoeld in art. 3:40 lid 1 BW. De door [verweerder] gestelde overtreding door SpaarSelect van de hiervoor genoemde bepalingen (het adviseren als nevendienst), brengt derhalve niet mee dat de effectenlease-overeenkomst nietig is. (rov. 4.16.12)

(f) Dexia had zich echter op grond van art. 41 NR 1999 dienen te onthouden van het accepteren van deze door SpaarSelect aangebrachte cliënt als zij wist of behoorde te weten dat SpaarSelect ten aanzien van hem als effectenbemiddelaar vergunningsplichtige diensten had verricht. Gezien het feit dat de genoemde bepaling mede strekt ter bescherming van beleggers zoals [verweerder] , heeft Dexia in dat geval onrechtmatig jegens [verweerder] gehandeld. Dexia had dan immers behoren te weigeren om met hem een overeenkomst aan te gaan. Deze onrechtmatige gedraging van Dexia is een omstandigheid die tussen Dexia en [verweerder] tot een andere verdeling van de schade zal leiden dan gangbaar is. [verweerder] zal dus worden toegelaten tot het bewijs dat SpaarSelect hem heeft geadviseerd met betrekking tot de onderhavige effectenleaseproducten en dat Dexia dit wist, althans behoorde te weten. (rov. 4.16.15-4.16.17)

(g) Dexia heeft niet betwist dat [verweerder] een bedrag wilde sparen als aanvulling op zijn pensioenvoorziening en AOW en dat de onderhavige constructie niet paste bij een dergelijke doelstelling. Indien SpaarSelect, al dan niet na kennisneming van deze doelstelling, [verweerder] heeft geadviseerd de overwaarde van zijn woning te gebruiken voor het aangaan van de onderhavige effectenlease-overeenkomst, is zij in zoverre tekortgeschoten in haar zorgplicht als financieel adviseur (zie HR 5 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2815 en HR 8 februari 2013, ECLI:NL:HR:2013:BY4600, NJ 2014/497). Dit is ook van belang bij de causaliteitsafweging op de voet van art. 6:101 BW. (rov. 4.16.22-4.16.23)

(h) Ook als [verweerder] erin slaagt het hiervoor bedoelde bewijs te leveren, zijn de nadelige financiële gevolgen, voortvloeiende uit het aangaan van de effectenleaseovereenkomst, mede het gevolg van aan hem toe te rekenen omstandigheden. [verweerder] was in de gelegenheid de leaseovereenkomst, de daarop van toepassing zijnde voorwaarden en de eventueel ter beschikking gestelde brochure (nader) te bestuderen.

Het moet hem bij nauwkeurige lezing van deze bescheiden duidelijk zijn geworden dat de leaseovereenkomst niet zonder risico zou zijn. Uit de effectenleaseovereenkomst was immers voldoende kenbaar dat werd belegd met geleend geld, dat de leaseovereenkomst 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. (rov. 4.16.24)

(i) Een gedeelte van het nadeel dat door het aangaan van de effectenleaseovereenkomst voor [verweerder] is ontstaan, dient dus op grond van art. 6:101 BW voor zijn rekening te blijven. Indien mede sprake is geweest van advies van SpaarSelect met betrekking tot een effectendienst waarvoor Dexia, op de grond dat zij hiervan wist of behoorde te weten, aansprakelijk is, is de tekortkoming van Dexia bij het aangaan van de leaseovereenkomst zo ernstig, dat zij een aanmerkelijk deel moet vergoeden van het nadeel dat [verweerder] ten gevolge van het aangaan van de leaseovereenkomst heeft geleden. Het door Dexia te vergoeden nadeel kan in dat geval niet worden beperkt tot (een deel van) de restschuld, maar betreft ook de inleg (de rente) die [verweerder] uit hoofde van de leaseovereenkomst heeft betaald. Uitgangspunt dient dan te zijn dat [verweerder] mocht afgaan op het advies van SpaarSelect en dat hij aldus minder bedacht hoefde te zijn op - en zich minder snel eigener beweging behoefde te verdiepen in - de risico's daarvan, dan in het geval de effectenleaseovereenkomst niet naar aanleiding van een advies zou zijn tot stand gekomen. (rov. 4.16.25-4.16.26)

(j) Alles afwegend dient in dat geval op grond van art. 6:101 BW een gedeelte van 20% van de nadelige gevolgen (de betaalde inleg en de restschuld) voor rekening van [verweerder] te blijven. De verplichting tot schadevergoeding van Dexia bedraagt aldus 80% van deze nadelige financiële gevolgen. De door [verweerder] aangevoerde feiten en omstandigheden eisen niet dat op grond van de billijkheid een andere verdeling van de schade plaatsvindt. (rov. 4.16.26)

3.3 Het middel is in de eerste plaats gericht tegen het oordeel van het hof dat Dexia in strijd heeft gehandeld met art. 41 NR 1999 en daarmee jegens [verweerder] onrechtmatig heeft gehandeld, indien SpaarSelect jegens [verweerder] als financieel adviseur is opgetreden en Dexia hiervan op de hoogte was of behoorde te zijn.

Onderdeel 1a voert daartoe aan dat het hof heeft miskend dat het geven van beleggingsadvies onder de Wte 1995 niet een vergunningsplichtige dienst was, ook niet indien die dienst werd verricht in combinatie met het aanbrengen van een cliënt bij een vergunninghoudende effecteninstelling zoals Dexia.

3.4 Bij de behandeling van onderdeel 1a stelt de Hoge Raad het volgende voorop.

De Richtlijn Beleggingsdiensten

3.5 De Wet toezicht effectenverkeer (Stb. 1991, 141), gewijzigd bij wet van 16 november 1995 (Stb. 1995, 574, hierna ook: Wte 1995), strekt niet alleen tot een adequate regeling van het functioneren van de effectenmarkten, maar ook - en in samenhang daarmee - ter bescherming van de positie van de beleggers op de effectenmarkten. De wetwijziging van 16 november 1995 strekte met name ter implementatie van onder meer Richtlijn 93/22/EEG van 10 mei 1993 betreffende het verrichten van diensten op het gebied van beleggingen in effecten (hierna: Richtlijn Beleggingsdiensten). De Wte 1995 is in 2007 ingetrokken, maar is in de onderhavige zaak nog van toepassing.

3.6.1 Art. 1 Richtlijn Beleggingsdiensten houdt, voor zover hier van belang, de volgende definities in:

1. "beleggingsdienst": iedere in deel A van de bijlage genoemde dienst die betrekking heeft op een van de in deel B van de bijlage genoemde instrumenten en verricht wordt voor derden;
2. "beleggingsonderneming": iedere rechtspersoon wiens gewone beroep of bedrijf bestaat in het beroepsmatig verrichten van beleggingsdiensten voor derden."

3.6.2 Art. 3 lid 1 Richtlijn Beleggingsdiensten bepaalt:

"Elke Lid-Staat stelt de toegang tot de werkzaamheden van beleggingsondernemingen waarvoor hij de Lid-Staat van herkomst is, afhankelijk van een vergunning. Deze vergunning wordt verleend door de overeenkomstig art. 22 aangewezen bevoegde autoriteiten van deze Lid-Staat. In de vergunning worden de in deel A van de bijlage bedoelde beleggingsdiensten vermeld die de onderneming mag verrichten. De vergunning kan tevens een of meer nevendiensten als bedoeld in deel C van de bijlage bestrijken. Een vergunning in de zin van deze richtlijn mag onder geen beding worden afgegeven voor diensten die alleen tot deel C van de bijlage behoren."

3.6.3 In de bijlage bij de Richtlijn Beleggingsdiensten is onder meer het volgende opgenomen:

“DEEL A

Diensten

1. a) Het ontvangen en doorgeven voor rekening van beleggers, van orders met betrekking tot een of meer van de in deel B genoemde instrumenten.

b) Het uitvoeren van dergelijke orders voor rekening van derden.

(...)

DEEL B

Instrumenten

1. a) Effecten.

(...)

DEEL C

Nevendiensten

(...)

6. Beleggingsadvies met betrekking tot een of meer van de in deel B genoemde instrumenten.

(...)”

3.6.4 De hiervoor in 3.6.1-3.6.3 vermelde bepalingen verbieden niet dat een onderneming die over een vergunning beschikt, en orders voor rekening van beleggers ontvangt en doorgeeft, deze dienst combineert met het geven van beleggingsadvies.

De Richtlijn Beleggingsdiensten voorziet echter in minimumharmonisatie; in de considerans is onder meer overwogen:

“dat de Lid-Staat van herkomst in het algemeen strengere regels dan in deze richtlijn zijn vastgesteld, van toepassing kan verklaren, inzonderheid op het stuk van de vergunningsvoorwaarden (...)”.

De Wte 1995

3.7.1 Art. 7 lid 1 Wte 1995 luidde tot 1 januari 2007 als volgt:

“Het is verboden zonder vergunning als effectenbemiddelaar of vermogensbeheerder in of vanuit Nederland diensten aan te bieden of te verrichten.”

3.7.2 In art. 1b 1° Wte 1995 werd het begrip effectenbemiddelaar aldus gedefinieerd:

“degene die als tussenpersoon, anders dan op grond van een overeenkomst als bedoeld onder c, beroeps- of bedrijfsmatig werkzaam is bij de totstandkoming van transacties in effecten.”

Een effectenbemiddelaar die mogelijke cliënten aanbrengt bij een effecteninstelling, wordt ook cliëntenremisier genoemd.

3.7.3 Art. 10 Wte 1995 luidde als volgt:

“1. Onze minister kan vrijstelling verlenen van artikel 7, eerste lid.

2. Aan een vrijstelling kunnen beperkingen worden gesteld en voorschriften worden verbonden met het oog op een adequate functionering van de effectenmarkten of de positie van de beleggers op die markten.”

3.7.4 Art. 12 van de - ter uitvoering van de Wte 1995 dienende - Vrijstellingsregeling Wet toezicht effectenverkeer 1995 luidde in 2001 als volgt:

“1. Van artikel 7, eerste lid, van de wet wordt vrijstelling verleend aan natuurlijke personen en rechtspersonen voor zover zij bij het als effectenbemiddelaar aanbieden of verrichten van diensten cliënten aanbrengen bij

a. (...);

b. een effecteninstelling die ingevolge een vergunning als bedoeld in artikel 7, eerste lid, van de wet (...) als effectenbemiddelaar (...) diensten mag aanbieden of verrichten;”

De toelichting op deze bepaling luidt als volgt
(Stcrt. 1995, 250, p. 6):

“Natuurlijke personen en rechtspersonen die als effectenbemiddelaar cliënten aanbrengen bij een beleggingsinstelling of bij een effecteninstelling die een vergunning heeft of waarop een vrijstelling van toepassing is (zogenoemde remisiers A), worden voor het aanbieden of verrichten van die diensten vrijgesteld van de vergunningplicht. Reden hiervoor is dat, gezien de aard van de dienstverlening, de uiteindelijke verantwoordelijkheid voor de verrichte effectendiensten ligt bij de instelling waarbij de betrokken cliënt is aangebracht. Aangezien het hierbij gaat om instellingen die reeds aan toezicht zijn onderworpen dan wel zijn vrijgesteld, kan de vergunningplicht voor de betrokken remisiers achterwege blijven. (...)”

3.7.5 Art. 41 NR 1999 luidde als volgt:

“Een effecteninstelling onthoudt zich met betrekking tot een natuurlijke of rechtspersoon waarop artikel 21, eerste lid, van de wet, van toepassing is, maar die niet is ingeschreven in het in dat lid bedoelde register, van de volgende rechtshandelingen:

- a. het middellijk of onmiddellijk deelnemen in het kapitaal van deze instelling;
- b. het verrichten van effectentransacties voor deze instelling;
- c. het aanbrengen van cliënten of effectenorders voor rekening van cliënten bij deze instelling;
- d. het accepteren van door deze instelling aangebrachte cliënten of cliëntenorders.”

Beoordeling van onderdeel 1a

3.8.1 De door onderdeel 1a aan de orde gestelde vraag of het een cliëntenremisier vrijstond zonder vergunning mede op te treden als beleggingsadviseur, dient tegen de achtergrond van hetgeen hiervoor in 3.6.1-3.7.4 is vermeld, ontkennend te worden beantwoord. Daartoe is het volgende redengevend.

3.8.2 Een effectenbemiddelaar – en dus ook een cliëntenremisier - die werkzaam is bij de totstandkoming van transacties in effecten, dient in beginsel over een vergunning te beschikken (zie hiervoor in 3.7.1 en 3.7.2). De hiervoor in 3.7.4 omschreven generieke vrijstelling betreft uitsluitend het aanbrengen van cliënten bij een effecteninstelling (zoals Dexia) die zelf over een vergunning beschikt. Zoals in de toelichting op art. 12 van de Vrijstellingsregeling Wet toezicht effectenverkeer 1995 wordt vermeld, is de reden van deze vrijstelling dat de instelling bij wie de cliënt wordt aangebracht, zelf al aan toezicht is onderworpen, dan wel daarvan is vrijgesteld. Gezien de strekking van de Wte 1995 (zie hiervoor in 4.3) is er geen goede grond deze generieke vrijstelling van art. 12 Vrijstellingsregeling Wet toezicht effectenverkeer 1995 ruim uit te leggen. In het belang van een adequate regeling van het functioneren van de effectenmarkten, en om de positie van de beleggers op de effectenmarkten te beschermen, heeft de wetgever het immers in beginsel noodzakelijk geacht dat effectenbemiddelaars over een vergunning beschikken. Alleen voor het geval dit - kort gezegd - tot een nodeloze doublure zou leiden, is in de mogelijkheid voorzien van een generieke vrijstelling voor cliëntenremisiers. Een ruime uitleg van deze vrijstelling, in die zin dat zij ook andere dan de zojuist bedoelde gevallen bestrijkt, zou afbreuk doen aan deze strekking van de Wte 1995.

3.8.3 Hiermee strookt dat in de terminologie en het systeem van de Wte 1995, een effectenbemiddelaar dient te worden onderscheiden van een beleggingsadviseur, dat wil zeggen degene die in het kader van zijn beroep of bedrijf, derden adviseert over specifieke effectentransacties. In de parlementaire geschiedenis van de Wte 1995 (Kamerstukken II 1988-1989, 21 038, nr. 3, p. 18-19), is onder meer opgemerkt:

“Personen die in de uitoefening van hun beroep of bedrijf in het kader van de effectenhandel uitsluitend derden adviseren met betrekking tot effectentransacties (beleggingsadviseurs), maar die zelf op generlei wijze betrokken zijn bij de uitvoering van effectentransacties dan wel bij de aanbidding van bemiddeling door enige bemiddelaar, worden in de zin van deze wet niet

beschouwd als effectenbemiddelaars of vermogensbeheerders. Indien bijvoorbeeld de advisering geheel of mede de keuze van een effectenbemiddelaar betreft, is wel sprake van betrokkenheid van de adviseur bij de aanbieding van bemiddeling en zal de adviseur als bemiddelaar moeten worden beschouwd."

Een beleggingsadviseur behoeft (dus) geen vergunning om als zodanig op te treden. Blijkens het citaat dient dan wel de eis te worden gesteld dat hij "zelf op generlei wijze betrokken [... is] bij de uitvoering van effectentransacties". Ook hieruit volgt dat het een cliëntenremisier – een bijzonder soort effectenbemiddelaar - niet vrijstaat zonder vergunning mede op te treden als beleggingsadviseur.

3.8.4 Ten slotte verdient opmerking dat ook de Stichting Toezicht Effectenverkeer (STE) in deze zin heeft geoordeeld. Dit is van belang omdat de Nota van toelichting, Hoofdstuk I, Algemene Toelichting, Inleiding, behorend bij het Besluit toezicht effectenverkeer 1995 - welk Besluit nadere regels bevat ter uitwerking van de Wte 1995 - onder meer inhoudt dat:

"(...) in het onderhavige besluit een aantal regels slechts op hoofdlijnen [wordt] uitgewerkt en (...) de nadere invulling van die regels [wordt] overgelaten aan de gedelegeerd toezichthouder, in casu de Stichting Toezicht Effectenverkeer (STE).

Deze systematiek moet worden gezien in het licht van de gewenste flexibiliteit van het besluit; zij waarborgt dat op adequate wijze kan worden ingespeeld op de verschillen die bestaan tussen de op de effectenmarkten opererende effecteninstellingen en op de veranderingen die zich op die markten voordoen." (Stb. 1995/623, p. 34).

In haar hoedanigheid van gedelegeerd toezichthouder heeft STE de NR 1995 en 1999 opgesteld. De hierin opgenomen regels zijn recht in de zin van art. 79 RO (HR 24 november 2006, ECLI:NL:HR:2006:AY9222, NJ 2006/644).

In een beleidsbrief van 5 februari 2002, die zich onder de processtukken bevindt, heeft STE zich – in overeenstemming met hetgeen hiervoor in 3.8.2 en 3.8.3 is overwogen - over de onderhavige kwestie aldus uitgelaten:

"Indien een cliëntenremisier klanten die bij effecteninstellingen worden of zijn aangebracht, tevens beroeps- of bedrijfsmatig adviseert over (specifieke) effectentransacties, dan verricht hij feitelijk orderremisier- dan wel vermogensbeheeractiviteiten en is hij vergunningplichtig. Het is daarbij niet relevant of de klanten effectenorders zelf doorgeven aan de betrokken effecteninstelling.

De cliëntenremisier mag (potentiële) klanten wel informeren over kenmerken van beleggingscategorieën (informatie over wat een aandeel is, wat een obligatie is of wat effectenleaseproducten zijn), omdat dit geen adviezen over effectentransacties of beheeractiviteiten betreffen.

De cliëntenremisier mag dus niet beroeps- of bedrijfsmatig adviseren c.q. aanprijzen om bijvoorbeeld een specifiek aandeel, een specifiek beleggingsfonds of een bepaalde obligatie of een specifiek effectenleaseproduct te kopen.

Indien de cliëntenremisier een transactiegerelateerde vergoeding (bijvoorbeeld provisie, commissie of een andersoortige vergoeding) ontvangt van de uitvoerende effecteninstelling, gaat de STE er van uit dat de cliëntenremisier beroeps- of bedrijfsmatig adviseert en derhalve vergunningplichtig is, tenzij de cliëntenremisier aantoont dat hij geen adviezen over effectentransacties verstrekt aan betrokken klanten. De cliëntenremisier kan dit bijvoorbeeld aantonen door middel van schriftelijke stukken waarin aan de klant wordt gecommuniceerd dat de cliëntenremisier de klant niet mag adviseren over effectentransacties."

3.9 Het vorenoverwogene komt erop neer dat Nederland in de Wte 1995 gebruik heeft gemaakt van de in de Richtlijn Beleggingsdiensten voor Lid-Staten geboden mogelijkheid om "op het stuk van de vergunningsvoorwaarden" strengere regels dan in deze Richtlijn zijn vastgesteld, van toepassing te verklaren (zie hiervoor in 3.6.4).

De Wte 1995 moet aldus worden uitgelegd dat indien een cliëntenremisier zich niet beperkt tot het aanbrenge van een potentiële belegger bij een beleggingsinstelling of effecteninstelling, maar hij die

belegger tevens in de uitoefening van zijn beroep of bedrijf adviseert, de aldus handelende cliëntenremisier over een vergunning dient te beschikken.

3.10 Onderdeel 1a faalt dus.

Beoordeling van de overige onderdelen

3.11 Onderdeel 1b betoogt dat, indien het onder de Wte 1995 voor een cliëntenremisier wél een vergunningsplichtige dienst zou zijn beleggingsadvies te geven, dit slechts het geval is indien die dienst wordt verleend nadat de cliënt bij de vergunninghoudende effecteninstelling is aangebracht.

Het onderdeel is in de schriftelijke toelichting onderbouwd met het volgende citaat uit de nieuwsbrief van STE uit 2001:

“Indien de cliëntenremisier cliënten die bij effecteninstellingen zijn aangebracht, tevens beroeps- of bedrijfsmatig adviseert over effectentransacties, dan is zij formeel vergunningsplichtig. Dit is dus ook het geval indien de cliënten de effectenorders zelf doorgeven aan de effecteninstellingen op basis van de adviezen van de cliëntenremisier.”

Het onderdeel berust erop dat in deze nieuwsbrief wordt gesproken van “zijn aangebracht” en “adviseert”.

Het onderdeel leidt uit deze formulering af dat het een cliëntenremisier wél vrijstaat een potentiële cliënt te adviseren voordat deze bij de vergunninghoudende effecteninstelling is aangebracht.

3.12 Het onderdeel faalt reeds omdat het een te groot gewicht hecht aan de formulering van deze nieuwsbrief, die niet erop is gericht om een standpunt over de uitleg van de Wte 1995 in te nemen, maar om het belegend publiek te informeren. Overigens volgt uit de hiervoor in 3.8.4 aangehaalde beleidsbrief van STE van 5 februari 2002, dat zij een andere wetsuitleg voor juist houdt dan het onderdeel verdedigt.

3.13 De door onderdeel 2 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.

3.14 Onderdeel 3 bouwt voort op de onderdelen 1 en 2 en moeten het lot daarvan delen. Hetzelfde geldt voor onderdeel 4a.

3.15 Onderdeel 4b voert aan dat het hof in rov. 4.16.15-4.16.25 heeft miskend dat Dexia op het moment waarop zij [verweerder] accepteerde als door SpaarSelect aangebrachte cliënt, niet wist of kon weten dat een cliëntenremisier die tevens adviseerde, de grenzen van de vrijstelling van art. 12 Vrijstellingsregeling Wte 1995 overschreed. Daarom kan de eventuele overtreding van die bepaling niet aan haar worden toegerekend en heeft zij evenmin onrechtmatig gehandeld, aldus nog steeds het onderdeel.

3.16 Dit beroep op verschoonbare rechtsdwaling treft geen doel. Aanvaarding van een beroep op dwaling omtrent de uitleg van het objectieve recht kan in het belang van een behoorlijk verloop van het rechtsverkeer in het algemeen niet worden aanvaard (zie evenzo ten aanzien van een beroep op verjaring HR 26 november 2004, ECLI:NL:HR:2004:AR1739, NJ 2006/115). In het onderhavige geval is er geen goede grond hierop een uitzondering te aanvaarden. Het gaat hier immers om de uitleg van art. 41 NR 1999, dat mede strekt ter bescherming van beleggers zoals [verweerder]. Dexia, als professionele effecteninstelling op wie een bijzondere zorgplicht rust in relatie tot beleggers die zij als klant accepteert, dient in verhouding tot die beleggers het risico te dragen van de onjuistheid van de door haar aan dit artikel gegeven uitleg.

Het onderdeel faalt.

3.17 Onderdeel 5 strekt ertoe om de schade over beide partijen te verdelen aan de hand van een voor Dexia gunstiger sleutel dan door het hof is aanvaard (80/20; zie hiervoor in 3.2.5 onder (j)). Het onderdeel faalt op de gronden die besloten liggen in de beoordeling van middel 1 in het principale beroep van de eveneens heden uitgesproken zaak met rolnummer 14/04914, ECLI:NL:HR:2016:2012. In dat arrest is, kort gezegd, beslist dat, indien de particuliere belegger als potentiële cliënt bij de aanbieder is

aangebracht door een cliëntenremisier die, in strijd met de Wte 1995, tevens beleggingsadvieswerkzaamheden heeft verricht zonder over de daarvoor noodzakelijke vergunning te beschikken, en de aanbieder hiervan op de hoogte was of behoorde te zijn, dient te worden afgeweken van de gebruikelijke verdeling, in die zin dat de billijkheid dan in beginsel eist dat de vergoedingsplicht van de aanbieder geheel in stand blijft, zowel wat betreft een eventuele restschuld als wat de door de particuliere belegger reeds betaalde rente, aflossing en kosten aangaat.

4 Beslissing

De Hoge Raad:

verwerpt het beroep;

veroordeelt Dexia in de kosten van het geding in cassatie, tot op deze uitspraak aan de zijde van [verweerder] begroot op € 387,07 aan verschotten en € 2.200,-- voor salaris.

Dit arrest is gewezen door de vice-president F.B. Bakels als voorzitter, en de raadsheren A.H.T. Heisterkamp, G. Snijders, M.V. Polak en T.H. Tanja-van den Broek, en in het openbaar uitgesproken door de raadsheer G. de Groot op 2 september 2016.