

Bb 2014/44

Over de invulling van de bijzondere zorgplicht bij renteswaps en de verhouding tot de MiFID

L.H.K. Bogers, datum 24-06-2014

Datum	24-06-2014
Auteur	L.H.K. Bogers ^[1]
JCDI	JCDI:ADS208874:1
Vakgebied(en)	Financieel recht / Bank- en effectenrecht
Wetgeving	Wft

Hof 's-Hertogenbosch 15 april 2014, ECLI:NL:GHSHE:2014:1052 (RF 2014/51, Bb 2014/44.1)

Op 15 april 2014 heeft het Hof 's-Hertogenbosch zich uitgelaten over de invulling van de bijzondere zorgplicht bij renteswaps. Opmerkelijk aan dit arrest is dat het hof zijn stellingen heeft onderbouwd met wetsartikelen uit de Wft, MiFID en Bgfo. In deze annotatie wordt de onderbouwing van het hof afgezet tegen het wettelijk kader en de zorgplicht-jurisprudentie. Ook wordt aan de hand van dit arrest aangegeven hoe de publiekrechtelijke zorgplicht en de privaatrechtelijke bijzondere zorgplicht zich tot elkaar verhouden.

1. Inleiding

Op 15 april 2014 heeft het Hof 's-Hertogenbosch een zeer uitvoerig gemotiveerd tussenarrest gewezen, waarin het zich uitlaat over de reikwijdte van de bijzondere zorgplicht van de bank met betrekking tot renteswaps. Opmerkelijk aan dit arrest is dat het hof zijn stellingen omtrent de privaatrechtelijke bijzondere zorgplicht onderbouwt met relevante wetsartikelen uit de Wft en de MiFID. De Hoge Raad en lagere rechtspraak hadden zich hier nog niet eerder aan gewaagd (tot groot ongenoegen van Busch^[2]). In het arrest *De Treek/Dexia* overwoog de Hoge Raad namelijk nog dat:

“De stelling dat de privaatrechtelijke zorgplicht geen verdere reikwijdte kan hebben dan de zorgplichten die in publiekrechtelijke regelgeving zijn neergelegd, onjuist is.”^[3]

In haar conclusie bij dit arrest stelde plv. P-G De Vries Lentsch-Kostense dat:

“De eisen van redelijkheid en billijkheid zijn toegesneden op het concrete geval en deze kunnen meebrengen dat een financiële dienstverlener gehouden is tot een verdergaande zorgplicht dan voortvloeit uit de dan nog geldende publiekrechtelijke regelgeving, reeds omdat de publiekrechtelijke zorgplicht de privaatrechtelijke zorgplicht wel beïnvloedt, maar niet bepaalt.”^[4]

De stelling van het arrest is duidelijk: de privaatrechtelijke en publiekrechtelijke zorgplichten staan los van elkaar, ondanks dat ze elkaar wel beïnvloeden. Onderbouwing van de bijzondere zorgplicht aan de hand van relevante wetsartikelen uit de Wft is dus in principe niet vereist, aangezien de privaatrechtelijke zorgplicht niet volledig afhankelijk is van het publiekrecht. In de literatuur heerst echter grote verdeeldheid over de vraag of deze stelling sinds de implementatie van de MiFID nog wel in stand kan blijven.^[5] De MiFID beoogt namelijk een hoge mate van harmonisatie om zo een uniforme toepassing van de bepalingen te bereiken.^[6] Een verdergaande bijzondere zorgplicht zou afbreuk kunnen doen aan deze doelstelling. Het hof poogt in dit arrest

duidelijkheid te creëren over de verhouding tussen de Wft, de MiFID en de bijzondere zorgplicht. Tijd om de balans op te maken ten aanzien van bijzondere zorgplicht en de verhouding van de bijzondere zorgplicht tot de MiFID.

2. Relevante feiten

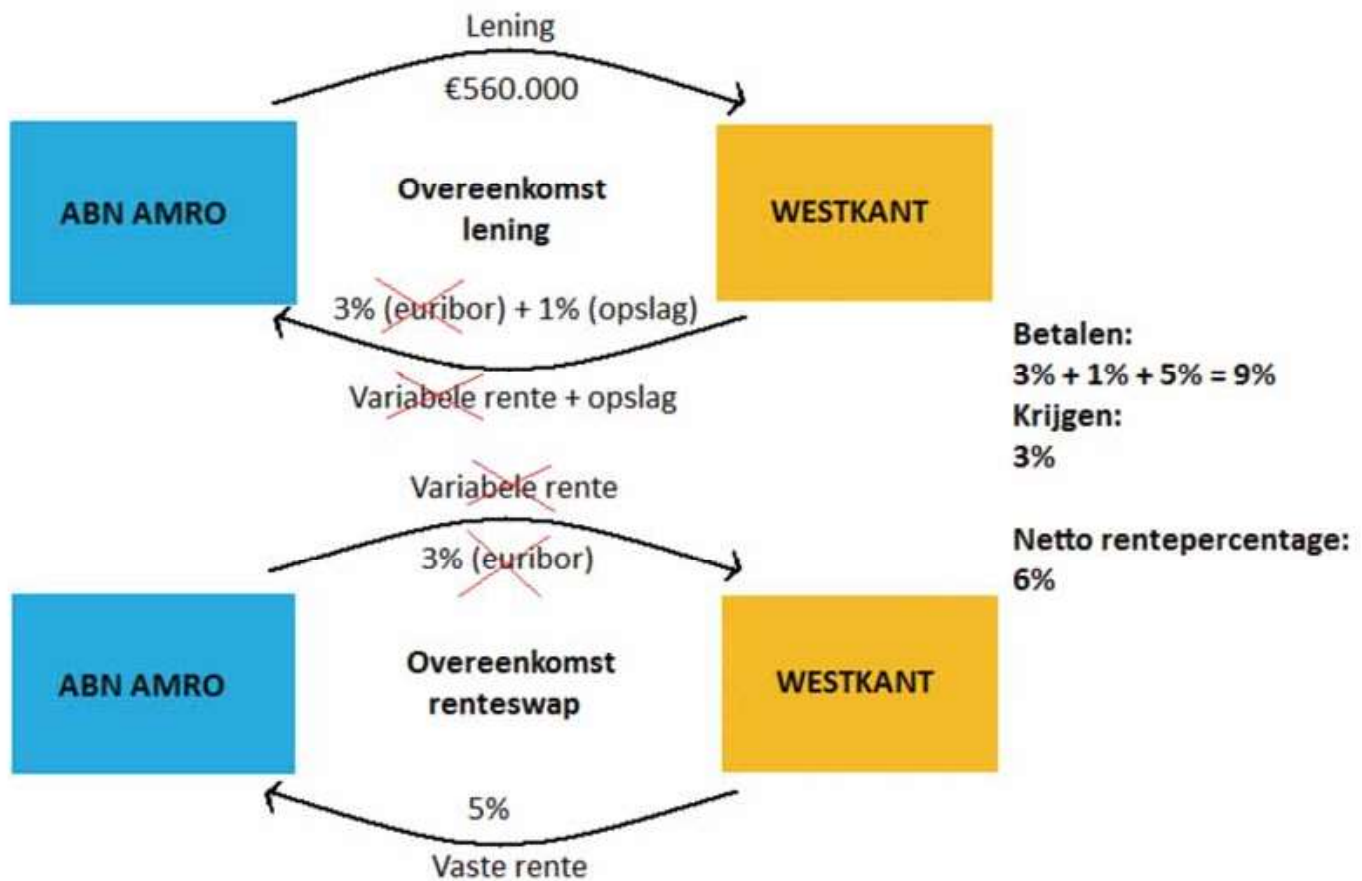
Partijen in deze zaak, Westkant Holding B.V. (hierna: Westkant), een MKB'er zonder relevante beleggingservaring, en ABN AMRO Bank N.V. (hierna: ABN AMRO) zijn in geschil over invulling van de tussen hen gesloten kredietovereenkomst. De feiten in deze zaak liggen als volgt. Medio 2006 heeft een financieel medewerker van Westkant een kredietofferte aangevraagd bij ABN Amro. Op 14 september 2006 heeft ABN Amro aan Westkant een kredietovereenkomst toegezonden, waarin werd afgesproken dat Westkant een Euribor-lening aangaat voor de duur van 10 jaar (lineaire aflossing) met variabele rente en een kredietfaciliteit van € 560.000. De overeenkomst is door de directeur van Westkant ondertekend. Op 18 september 2006 heeft ABN Amro met Westkant gesproken over de mogelijkheid van het afsluiten van een renteswapovereenkomst. Bij brief is bevestigd dat deze renteswap per 1 oktober 2006 wordt aangegaan voor de duur van 10 jaren (einddatum 1 oktober 2016).

Op 22 november 2007 heeft Westkant ABN Amro verzocht om de tienjarige Euribor-lening om te zetten in een aflossingsvrije lening. Deze nieuwe lening is omstreeks 1 januari 2008 tot stand gekomen. Bij brief van 17 januari 2008 heeft ABN Amro bevestigd dat de renteswap die op 18 september 2006 is gesloten per 17 januari 2008 voortijdig is beëindigd. Bij brief van gelijke datum heeft ABN Amro aan Westkant bevestigd dat zij met Westkant per 1 januari 2008 een nieuwe renteswaptransactie is aangegaan met als einddatum 1 oktober 2016. Bij deze nieuwe renteswapovereenkomst is in overleg met Westkant de negatieve waarde van de eerste renteswap verdisconteerd in het rentepercentage, waardoor Westkant een iets hogere vaste rente moest gaan betalen. Omstreeks eind oktober 2009 is de gewijzigde kredietovereenkomst door Westkant beëindigd. Bij brief van 27 oktober 2009 heeft ABN Amro deze opzegging bevestigd en eist ABN Amro een bedrag van € 1.260 als vergoeding i.v.m. vervroegde aflossing Euribor-lening en een bedrag van € 60.000 als vergoeding voor de beëindiging van de renteswap.

De rechtbank heeft in eerste aanleg ABN Amro in het gelijk gesteld. Westkant gaat echter in hoger beroep en vordert een verklaring voor recht dat tussen partijen geen renteswaptransacties tot stand zijn gekomen, dan wel dat deze door Westkant zijn vernietigd, dan wel dat de rechtbank deze transacties vernietigt wegens misbruik van omstandigheden en/of dwaling. Bovendien vordert Westkant veroordeling van ABN Amro tot vergoeding van de schade die Westkant als gevolg van de toerekenbare tekortkoming van ABN Amro heeft geleden.

3. Renteswapovereenkomst

Figuur 1

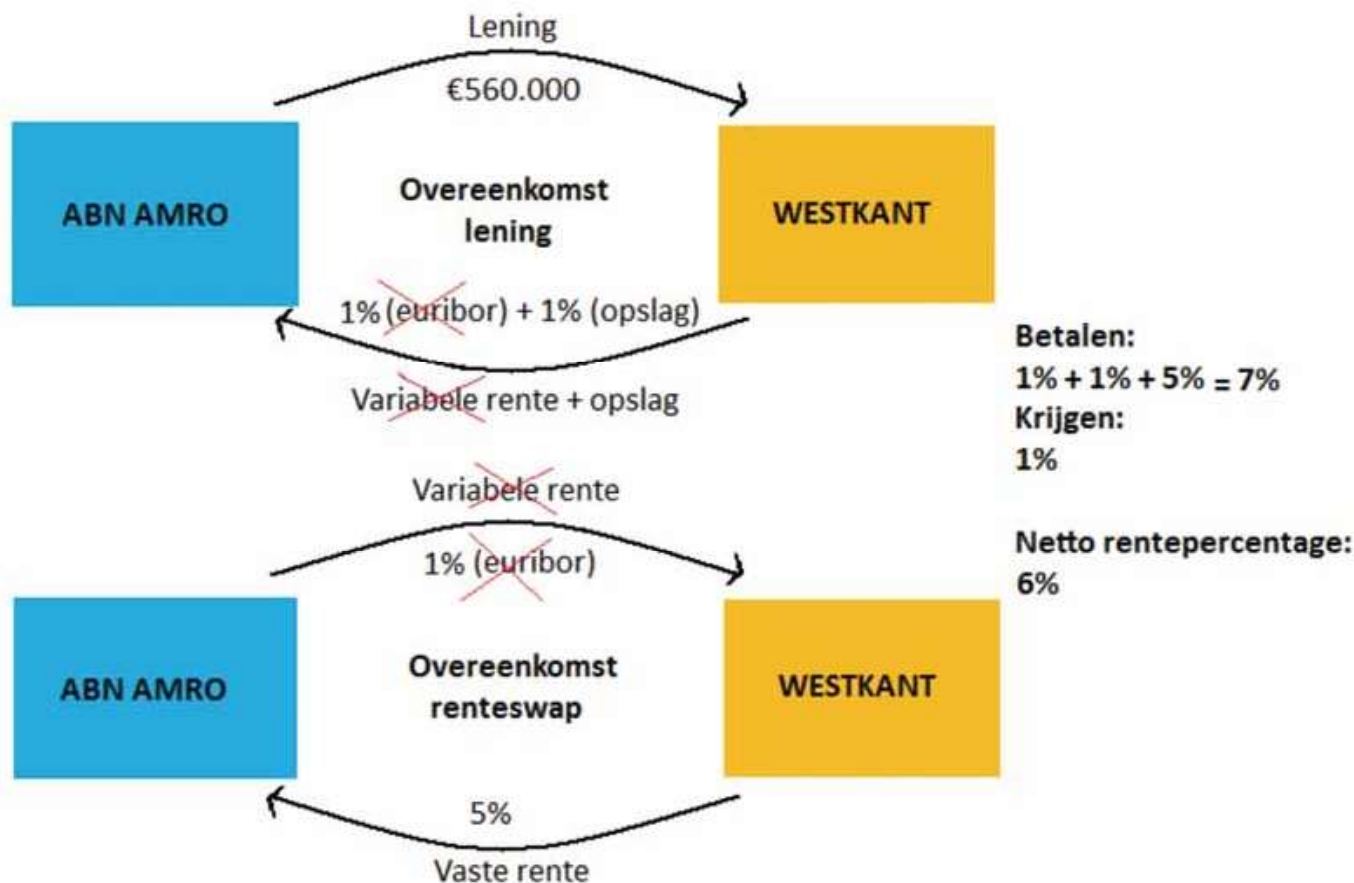


Voordat ik inhoudelijk inga op de vraag of deze uitspraak van het hof in overeenstemming is met eerdere jurisprudentie, zal ik eerst de renteswapconstructie kort toelichten. Bij een renteswap sluit een onderneming een lening af tegen een variabele rente (meestal één- of driemaands-Euribor) vermeerderd met een vaste opslag.^[7] Omdat veel ondernemingen geen renterisico wensen te lopen, wordt de onderneming vaak de mogelijkheid geboden om de variabele rente door middel van een rentederivaat te swappen tegen een vaste rente. Het betreft een tweezijdige overeenkomst tussen de onderneming en de bank, waarbij in ieder geval één van de verplichtingen afhankelijk is van de koersbeweging van de Euribor, waardoor de renteswap gekwalificeerd wordt als een derivaat. Bij de renteswap betaalt de bank een variabele rente aan de onderneming en de onderneming een vaste rente aan de bank. Aangezien de bank waarmee de swap wordt aangegaan dezelfde bank is waarmee de lening is aangegaan, kunnen beide variabele rentes tegen elkaar worden weggestreept. Hierdoor blijft enkel de verplichting van de onderneming over om een vaste rente en een vaste opslag aan de bank te betalen.

De renteswapovereenkomst en de lening zijn twee losse overeenkomsten met de bank. Wanneer de onderneming zijn lening voortijdig wil aflossen, blijft de renteswap nog doorlopen tot het einde van de looptijd van de lening en dient de onderneming voor de rest van die looptijd de renteswap af te kopen. Wanneer de renteswap op dat moment een negatieve waarde heeft (dit is het geval indien de vaste rente van de onderneming hoger is dan de Euribor-rente van de bank), dient de onderneming dit verschil tot het einde van de looptijd af te kopen. De afgelopen jaren hebben veel renteswaps een negatieve waarde gekregen, omdat de koers van de Euribor aanzienlijk gedaald is. In figuur 2 zou dat neerkomen op een verschil van 2% voor de rest van de looptijd.^[8]

De afkoop van de negatieve waarde van de renteswap is de € 60.000 die ABN Amro van Westkant eist. Westkant brengt daarentegen verschillende stellingen naar voren, waarvan ik er twee nader wil toelichten, namelijk het beroep op dwaling en het beroep op schending van de bijzondere zorgplicht van de bank.

Figuur 2



4. Beroep op dwaling

Westkant beroept zich allereerst op dwaling en stelt dat er geen rechtsgeldige renteswapovereenkomst tot stand is gekomen, aangezien de wil van Westkant niet gericht was op het aangaan van dergelijke transacties (art. 6:228 lid 1 sub b BW). Westkant heeft slechts een kredietovereenkomst willen sluiten met ABN Amro, uitgaande van een rentevaste periode van 10 jaren. ABN Amro adviseerde daarop een rentederivaat zonder duidelijk te maken dat het om een afzonderlijke kredietovereenkomst en renteswapovereenkomst ging. Westkant stelt dat, als zij door ABN Amro juist was geïnformeerd over de risico's verbonden aan voortijdige beëindiging van de kredietovereenkomst en de renteswapovereenkomst, zij de renteswapovereenkomst niet gesloten had en dat ABN Amro derhalve zijn mededelingsplicht heeft geschonden.

In onderhavige zaak is Westkant voorafgaand aan de kredietovereenkomst en de renteswapovereenkomst door middel van twee brochures, namelijk de OTC en de ABD brochures, geïnformeerd over de kosten bij voortijdige beëindiging van de renteswap. In deze brochures is opgenomen dat het beëindigen van de renteswap, voordat de looptijd verstreken is, 'aanzienlijke kosten' teweegbrengt. Ook bleek duidelijk uit de brochures dat als de renteswap op het moment van afbreken een negatieve waarde zou hebben, deze negatieve waarde door Westkant aan ABN Amro zou moeten worden vergoed. In de kredietovereenkomst is opgenomen dat Westkant zowel de OTC-brochure als de ABD brochure heeft ontvangen en dat deze brochures van toepassing zijn op de kredietovereenkomst. Bovendien zijn de kenmerken van de renteswap nog op twee bijeenkomsten en via telefoongesprekken aan Westkant meegedeeld. Westkant betwist echter dat zij de brochures heeft ontvangen en dat ABN Amro haar mondeling duidelijke inlichtingen heeft verstrekt over de essentiële eigenschappen van de renteswap.

Het hof overwoog dat het beroep op dwaling dient te falen. Uit de brochures blijkt namelijk voldoende duidelijk welke risico's aan tussentijdse beëindiging van de renteswap verbonden waren. Als deze risico's voor Westkant niet duidelijk waren, had het op de weg van Westkant gelegen zich de nodige inspanningen te getroosten de strekking van de overeenkomst wel te begrijpen. Met het ter beschikking stellen van de

brochures heeft ABN Amro aan haar mededelingsplicht voldaan. Het hof legt de stelplicht en bewijslast omtrent de beweerde schending van de inlichtingenplicht op Westkant.

Westkant is zeker niet de eerste belegger die een beroep op dwaling doet in een financieel-rechtelijke procedure. De Hoge Raad heeft zich al eerder uitgelaten over de verhouding tussen de waarschuwingsplicht en de eigen onderzoeksplicht bij financiële producten in het arrest *De Treek/Dexia*. In dit arrest wordt benadrukt dat wie een overeenkomst aangaat derhalve een onderzoeksplicht heeft, waarmee hij moet voorkomen dat hij de overeenkomst sluit onder invloed van een onjuiste voorstelling van zaken. Deze onderzoeksplicht behelst de plicht om vragen te stellen, indien de overeenkomst onduidelijkheden bevat. In het algemeen wordt aangenomen dat de mededelingsplicht boven de onderzoeksplicht gaat, maar indien de dwalende niet aan zijn onderzoeksplicht heeft voldaan, kan dit ertoe leiden dat de dwaling voor rekening van de dwalende dient te blijven. Bovendien dient de dwalende bij gemotiveerde betwisting het causaal verband te bewijzen dat hij bij een juiste voorstelling van zaken de overeenkomst niet zou hebben gesloten. Hiervoor is wel vereist dat door de bank op essentiële punten voldoende duidelijke inlichtingen zijn verschaft om een eventuele onjuiste voorstelling, omtrent de aan de overeenkomst verbonden risico's, redelijkerwijze te voorkomen.^[9] In het arrest *De Treek/Dexia* is aan dit vereiste voldaan door middel van het communiceren over het restschuldrisico in de bijzondere voorwaarden en in een brochure.

Ook in andere uitspraken omtrent renteswaps hebben rechtbanken geoordeeld dat het overhandigen van brochures voldoende is om aan de mededelingsplicht op grond van dwaling te voldoen.^[10] De rode draad die in deze arresten terugkomt is dat een ondernemer die ruime ervaring heeft met het afsluiten van kredieten de informatie in de voorwaarden zorgvuldig naleest en goed nadenkt over de gevolgen. Wie de constructie niet begrijpt, hoort nader onderzoek te doen en onder meer navraag te doen naar de gevolgen van het tussentijds beëindigen. Wanneer zij dit niet doet, kan dit niet worden tegengeworpen aan de bank met een beroep op dwaling.

Wanneer we dit kader van de eigen onderzoeksplicht en mededelingsplicht uit *De Treek/Dexia* toepassen op de onderhavige zaak, kan gesteld worden dat het hof het juiste uitgangspunt heeft aangenomen. Westkant had kunnen weten dat er aanzienlijke kosten verbonden waren aan het voortijdig beëindigen van de renteswap door het lezen van de brochures en indien hij de brochures niet begreep, had hij vragen moeten stellen om wel tot een juiste voorstelling van zaken te komen. ABN Amro heeft met het overhandigen van brochures die wijzen op de aanzienlijke kosten bij tussentijdse beëindiging, aan haar mededelingsplicht voldaan. De dwaling van Westkant behoort dan ook voor eigen rekening te blijven.

Hierbij wil ik nog wel de kanttekening maken dat de Hoge Raad in het arrest *De Treek/Dexia* overwoog dat op de bank, uit hoofde van haar bijzondere zorgplicht, verder reikende waarschuwingsplichten rusten dan de plicht de inlichtingen te verschaffen die zij, gelet op de aard van de overeenkomst, naar de in het verkeer geldende opvattingen in gevallen als de onderhavige behoorde te verstrekken om te voorkomen dat de belegger omtrent de essentiële eigenschappen van de overeenkomst zou dwalen.^[11] In de zorgplichtjurisprudentie wordt een beroep op dwaling dan ook veelvuldig afgewezen, terwijl een beroep op schending van de zorgplicht wel wordt gehonoreerd.^[12] Deze overweging van de Hoge Raad heeft in de literatuur de nodige kritiek gekregen vanwege de systematische inconsistentie. Jansen is van mening dat de Hoge Raad het dwalingsleerstuk en zijn eigen verfijnde jurisprudentie daaromtrent tekort doet.^[13] Ook Castermans en Den Hollander zijn van mening dat voor een dwalingsleerstuk een rol in het financiële contractenrecht is weggelegd.^[14] Ikzelf denk dat de Hoge Raad een geslaagd beroep op dwaling buitenspel wil zetten, vanwege de verstreckende gevolgen van dwaling, namelijk vernietiging van de overeenkomst. Met het aannemen van schending van de zorgplicht kan een vergaande remedie voor de cliënt worden gerealiseerd, namelijk schadevergoeding. De waarschuwingsplichten in verband met de bijzondere zorgplicht zal ik verder bespreken onder 5.3.2.

5. Bijzondere zorgplicht van de bank

Naast een beroep op dwaling, doet Westkant een beroep op schending van de bijzondere zorgplicht van ABN Amro. Volgens Westkant heeft ABN Amro voorafgaand aan het sluiten van de renteswapovereenkomst niet

voldaan aan haar informatieplicht met daarbij de plicht om te waarschuwen voor de inhoud en strekking van de renteswap. Daarnaast heeft ABN Amro bij beëindiging van de renteswap niet gewaarschuwd dat de renteswap op dat moment ook daadwerkelijk een negatieve waarde had en tenslotte heeft ABN Amro geen cliëntenprofiel opgesteld.

ABN Amro brengt daartegenin dat zij niet tekort is geschoten in haar zorgplicht, aangezien zij voorafgaand aan de eerste renteswapovereenkomst Westkant telefonisch heeft geïnformeerd over de constructie en de werking van de renteswap, waarbij zij de mogelijkheid van een negatieve waarde heeft genoemd. Toen Westkant de lening wilde omzetten in een aflossingsvrije lening, moest de renteswap worden aangepast. Op datum van ontbinding had de eerste renteswap een negatieve waarde, waarbij Westkant de keuze had om de negatieve waarde in een keer te voldoen of deze te verdisconteren in het nieuwe vaste rentepercentage. Westkant koos voor dit laatste, waardoor zij de risico's van een negatieve waarde reeds had ondervonden en daar dus ook van op de hoogte was.

5.1 Temporele toepassingsbereik MiFID

Het hof stelt voorop dat de Wft, de Bgfo en de MiFID voor beide renteswapovereenkomsten gelden, ondanks dat de MiFID pas op 1 november 2007 in de Wft is geïmplementeerd. Het hof overwoog namelijk dat:

“Uit de eisen van redelijkheid en billijkheid kan voortvloeien dat een financiële dienstverlener gehouden is tot een verdergaande zorgplicht dan voortvloeit uit de (destijds geldende) publiekrechtelijke regelgeving, reeds omdat de publiekrechtelijke zorgplicht de privaatrechtelijke zorgplicht wel beïnvloedt, maar niet bepaalt. Uit de uitspraak van het Hof van Justitie van de EU van 30 mei 2013 nr. C-604/11 volgt dan ook niet dat de civiele rechter geen verdergaande zorgplichten mag aannemen dan in afdeling 4.2.3. van de Wft zijn neergelegd.”^[15]

Dit is een zeer opmerkelijke overweging. Allereerst geeft het hof een ex nunc toepassing aan de Wft en de MiFID, ondanks dat deze regelgeving op het moment van het sluiten van de eerste renteswapovereenkomst nog niet was ingevoerd. Het hof baseert zijn bevoegdheid op de stelling van de plv. P-G De Vries Lentsch-Kostense bij het arrest *De Treek/Dexia*, dat de publiekrechtelijke zorgplicht de privaatrechtelijke zorgplicht wel beïnvloedt, maar niet bepaalt. Ik betwijfel echter of deze overweging van het hof stand kan houden. Bij *De Treek/Dexia* ging het namelijk om financiële producten afgesloten vóór de implementatie van de MiFID en de Hoge Raad rept dan ook geen woord over de MiFID of de implementatie van de MiFID in de Wft. De Hoge Raad overwoog alleen dat de bijzondere zorgplicht verder kan reiken dan de op dat moment geldende publiekrechtelijke regelgeving, waarbij ten tijde van *De Treek/Dexia* nog geen rekening gehouden hoefde worden met Europese richtlijnen die een hoge mate van harmonisatie beogen. Daarentegen heeft de Commissie in de background note bij de Uitvoeringsrichtlijn MiFID bepaald dat het niet de bedoeling is dat lidstaten aanvullende regelgeving formuleren dan de regelgeving die strikt noodzakelijk is voor de omzetting van de Uitvoeringsrichtlijn.^[16]

Het hof leidt zijn bevoegdheid om toch verdergaande zorgplichten te formuleren af uit een arrest van het Hof van Justitie van 30 mei 2013.^[17] In dit arrest heeft het Hof van Justitie bepaald dat bij ontstentenis van een Unieregeling het een aangelegenheid van het interne recht van elke lidstaat is om de contractuele gevolgen van de niet-nakoming van deze verplichtingen vast te stellen, met inachtneming van het gelijkwaardigheids- en doeltreffendheidsbeginsel. Dat wil zeggen dat zij niet ongunstiger mogen zijn dan die voor soortgelijke schendingen op basis van het nationale recht gelden en evenmin van dien aard mogen zijn dat zij de uitoefening van de door het Unierecht verleende rechten in de praktijk onmogelijk of uiterst moeilijk maken.^[18] Ik ben van mening dat uit deze uitspraak kan worden afgeleid dat civiele rechters op grond van het doeltreffendheidsbeginsel niet soepeler mogen zijn dan de MiFID. Op de vraag of civiele rechters ook strenger mogen zijn dan de MiFID, lijkt de uitspraak geen uitsluitsel te bieden en gaat het hof, mijn inziens, te kort door de bocht.^[19] Ik denk namelijk dat uit dit arrest enkel kan worden afgeleid dat de lidstaten de civielrechtelijke consequenties van schending van de MiFID mogen vaststellen. Dit betekent echter nog niet dat de lidstaten ook de zorgplichten zelf nader mogen aanvullen. Deze vloeien namelijk al voldoende duidelijk voort uit de MiFID.

5.2 Kwalificatie van partijen

Voor de nadere invulling van de bijzondere zorgplicht is de mate van professionaliteit van Westkant van belang. Het hof heeft in onderhavig arrest terecht overwogen dat Westkant als niet-professionele belegger moet worden beschouwd, aangezien Westkant een MKB'er is en niet over relevante beleggingservaring beschikte. In dat geval voldoet Westkant niet aan de eisen om op grond van de MiFID als professionele belegger te worden gekwalificeerd en verdient zij de hoogste mate van cliëntbescherming.

Ook het standpunt van ABN Amro dat er geen zorgplicht zou gelden, aangezien zij alleen als wederpartij zou optreden bij de renteswapovereenkomst, is terecht door het hof verworpen. Het staat namelijk vast dat Westkant zich in het kader van de door haar gewenste nieuwe financiering voor advies tot ABN Amro heeft gewend, dat zulks heeft geresulteerd in een kredietofferte voor een geldlening met variabele rente en de kredietovereenkomst van 14 september 2006 en dat ABN Amro op eigen initiatief ter dekking van het risico van de variabiliteit van de rentevoet een renteswap heeft aanbevolen. In zo'n geval is er sprake van een adviesrelatie en niet slechts van een contractspartij. Deze overweging van het hof komt ook overeen met andere renteswapzaken, waarin tot op heden bij het aangaan van een renteswapovereenkomst altijd van een adviesrelatie wordt gesproken, ondanks dat contractueel iets anders wordt bepaald.^[20]

5.3 Invulling van de bijzondere zorgplicht

Ik zal nu ingaan op de grieven van Westkant omtrent de invulling van de bijzondere zorgplicht door schending van de informatie- en waarschuwingsplicht en het ken-uw-clientbeginsel.

5.3.1 De informatieplicht

Volgens het hof had ABN Amro voorafgaand aan de renteswapovereenkomst Westkant voldoende indringend - dat wil zeggen uitdrukkelijk en in niet voor misverstand vatbare bewoordingen - dienen te waarschuwen voor de bijzondere risico's die zijn verbonden aan dit instrument. ABN Amro dient zich daarbij in voldoende mate ervan te vergewissen dat de cliënt zich de bijzondere risico's en de gevolgen die de verwerkelijking daarvan voor hem kunnen hebben, daadwerkelijk bewust is. Het hof acht de verstrekte brochures en de daarin opgenomen waarschuwingen onvoldoende indringend, aangezien uit deze bescheiden niet blijkt dat indien na het afsluiten van de renteswap de basisrente sterk daalt, de renteswap een grote negatieve waarde ontwikkelt en beëindiging van de renteswapovereenkomst voor het einde van de looptijd daarvan in dat geval tot onverwacht hoge kosten leidt.

Het hof onderbouwt zijn stelling met art. 4:20 lid 1 Wft, art. 80a Bgfo en art. 19 lid 3 Uitvoeringsrichtlijn MiFID. Hier maakt het hof een fout in de onderbouwing. Art. 4:20 lid 1 Wft is gebaseerd op art. 19 lid 3 MiFID (en dus niet de Uitvoeringsrichtlijn MiFID) dat vereist dat voorafgaand aan de overeenkomst in een voor cliënten begrijpelijke vorm passende informatie wordt verstrekt over de financiële instrumenten. De passendheid van de informatie wordt nader ingevuld door de art. 29 t/m 34 Uitvoeringsrichtlijn MiFID die zijn geïmplementeerd in de art. 57 t/m 58e Bgfo. In art. 58c Bgfo is opgenomen dat de informatie die de beleggingsonderneming moet verschaffen een algemene beschrijving van de aard en risico's van het financiële instrument moet bevatten die gedetailleerd genoeg is om de niet-professionele belegger in staat te stellen een beleggingsbeslissing te nemen.

Noch de Wft, noch de MiFID, noch het Bgfo spreekt echter over de zinsnede 'in uitdrukkelijke en niet misverstaande bewoordingen waarschuwen over de bijzondere risico's die zijn verbonden aan dit instrument'. De beleggingsonderneming is op grond van de MiFID enkel gehouden tot het leveren van voldoende informatie over de risico's die gedetailleerd genoeg is om de niet-professionele belegger in staat te stellen een weloverwogen beleggingsbeslissing te nemen.

Toch komt deze overweging van het hof niet uit de lucht vallen. In eerdere jurisprudentie heeft de Hoge Raad dezelfde formulering gebruikt.^[21] De civiele rechter neemt dus een drietrapsraket aan: de beleggingsonderneming moet de cliënt niet alleen adequaat informeren en in uitdrukkelijke en niet misverstaande bewoordingen waarschuwen over de bijzondere risico's die aan een financieel instrument verbonden zijn, maar hij dient zich er ook van te vergewissen dat de cliënt zich bewust is van deze risico's en de gevolgen die de verwezenlijking van deze risico's voor hem zouden kunnen hebben. Betwijfeld kan worden

of de beleggingsonderneming dit laatste aspect überhaupt kan toetsen, aangezien het zeer lastig is om te bepalen of een cliënt zich bewust is van de gevolgen die de verwezenlijking van een bepaald risico voor hem heeft. Dat de bank een verklaring laat tekenen door de belegger, waarin deze verklaart zich van de bijzondere risico's ten volle bewust te zijn, is namelijk ook onvoldoende.^[22]

Er wordt in de civiele jurisprudentie dus uitdrukkelijk een verdergaande waarschuwingsplicht geformuleerd dan de informatieplicht van art. 4:20 Wft (en dus ook van de MiFID). Het oordeel van het hof komt dus wel overeen met eerdere overwegingen uit de jurisprudentie, maar gaat uitdrukkelijk verder dan de plichten die voortvloeien uit de Wft en de MiFID. Op dit punt is de civiele rechter strenger dan het publiekrecht.

5.3.2 Waarschuwingsplicht

Vervolgens stelt het Hof dat er ook een waarschuwingsplicht rustte op ABN Amro op het moment dat Westkant te kennen gaf de tweede kredietovereenkomst en renteswap vervroegd te willen beëindigen. Op dat moment wist ABN Amro, althans behoorde zij te weten, dat het bijzondere risico dat de renteswap een grote negatieve waarde kon ontwikkelen zich ook daadwerkelijk zou realiseren.

Ook deze waarschuwingsplicht is al eerder door de Hoge Raad geformuleerd en verplicht de beleggingsonderneming de cliënt te waarschuwen indien zij, op grond van hetgeen zij bij de nakoming van haar onderzoeksplicht te weten is gekomen, moet begrijpen dat een voorgenomen wijze van beleggen niet past bij de financiële mogelijkheden, doelstellingen, risicobereidheid en deskundigheid van de cliënt.^[23] Of deze waarschuwingsplicht in een concreet geval daadwerkelijk bestaat en hoever zij strekt, moeten alle ter zake doende omstandigheden van het geval worden meegewogen. Tot die omstandigheden behoren niet alleen de eigenzinnigheid, gebrek aan inzicht en emotionele verbondenheid van de cliënt, maar ook de mate van deskundigheid en de relevante ervaring van de cliënt.^[24]

Ondanks dat het hof aan deze stelling geen nadere wettelijke onderbouwing geeft, lees ikzelf deze overweging als een uitwerking van de passendheidstoets van art. 4:24 lid 2 Wft. Op grond van dit artikel dient de beleggingsonderneming de cliënt te waarschuwen, indien zij van mening is dat de financiële dienst niet passend is voor de cliënt. Dit artikel ziet op beleggingsdiensten anders dan beleggingsadvies of vermogensbeheer. In onderhavig arrest was echter sprake van een adviesrelatie. In dat geval is de beleggingsonderneming verplicht om het ken-uw-clientbeginsel na te leven (art. 4:23 Wft) en volgt er geen expliciete waarschuwingsplicht uit de wet. Derhalve overwoog de Hoge Raad dat, ook bij vermogensbeheer en beleggingsadvies, een - uit het civiele recht voortvloeiende - waarschuwingsplicht geldt. Deze gedachtegang wordt in de literatuur beaamd.^[25]

Ik vind dit een opmerkelijke redenering. Het is namelijk enigszins tegenstrijdig dat een beleggingsonderneming moet waarschuwen dat zijn eigen advies of vermogensbeheer niet aansluit op de voorkeuren van de cliënt, ondanks dat de beleggingsonderneming nauwkeurig onderzoek heeft moeten doen naar deze voorkeuren en, als het goed is, zijn advies op dit onderzoek heeft afgestemd. De beleggingsonderneming moet dus aan de hand van deze overweging de cliënt waarschuwen dat zij het ken-uw-clientbeginsel niet goed is nagekomen en daardoor geen gedegen advies heeft geformuleerd.

Als het hof de gedachtegang volgt dat het advies misschien wel passend was, maar ABN Amro Westkant alsnog voor de negatieve waarde van de renteswap had moeten waarschuwen, kan ik het oordeel van het hof ook niet begrijpen. Het kan in onderhavige zaak namelijk niet anders dan dat Westkant op de hoogte was van de gevolgen van voortijdige beëindiging van de renteswapovereenkomst wanneer de renteswap een negatieve waarde heeft. Zij was namelijk bij de beëindiging van de eerste renteswapovereenkomst in 2008 al geconfronteerd met deze gevolgen, waarbij Westkant had gekozen om de negatieve waarde te verdisconteren in het rentepercentage van de tweede renteswapovereenkomst. Het hof overwoog echter toch dat bij de tweede beëindiging van de tweede renteswap in 2009 ABN Amro Westkant nogmaals had moeten waarschuwen voor de gevolgen van de voortijdige beëindiging.

5.3.3 Ken-uw-clientbeginsel

Ten slotte stelt Westkant dat ABN Amro het ken-uw-cliëntbegin­sel niet heeft nageleefd. Het hof overweegt dat de bijzonder zorgplicht inhoudt dat ABN Amro een geschikt financieel instrument moest adviseren en dat, nu de renteswap een complex en risicovol instrument betreft, ABN Amro verplicht was zich te verdiepen in de financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid van Westkant en haar advies vervolgens af te stemmen op het aldus verkregen cliëntenprofiel. Ook hier maakt het hof een redeneerfout. Aangezien het een adviesrelatie betreft was ABN Amro sowieso verplicht een cliëntenprofiel op te stellen op grond van art. 4:23 Wft. Deze bepaling geldt, ongeacht de vraag of een renteswap wel of niet complex of risicovol is. Dit is namelijk alleen van belang bij de passendheidstoets van art. 4:24 Wft en dit artikel is in onderhavige zaak niet van toepassing aangezien het een adviesrelatie betreft. De gevolgtrekking van het hof dat, aangezien ABN Amro geen cliëntenprofiel van Westkant heeft opgemaakt ABN Amro daarmee haar zorgplicht heeft geschonden, lijkt mij wel terecht. Dat wil echter nog niet zeggen dat er schade is ontstaan, aangezien het nog steeds een gedegen advies kan zijn geweest. Het is aan ABN Amro om te bewijzen dat het advies geschikt is.

5.4 Causaal verband

Ten slotte wil ik nog ingaan op de overwegingen van het hof omtrent het causaal verband. Het hof overwoog dat ABN Amro haar informatieplicht heeft geschonden en/of een onjuist advies heeft gegeven, omdat de renteswap voor Westkant geen geschikt instrument was. Volgens het hof heeft ten aanzien van het causaal verband tussen de tekortkoming van ABN Amro en de door Westkant gestelde schade heeft het volgende te gelden:

“Naar het oordeel van het hof kan in dat geval tot uitgangspunt worden genomen dat het oorzakelijk verband tussen de schending van de zorgplicht en de beslissing van Westkant om de rente te fixeren door middel van een renteswap (de beleggingsbeslissing) aanwezig is. Dit betekent derhalve dat in beginsel aangenomen moet worden dat bij een adequate waarschuwing of bij een juist, op het cliëntenprofiel toegesneden advies, Westkant niet voor een renteswap zou hebben gekozen, maar voor een andere rentemodaliteit. ABN Amro heeft niet, althans niet genoegzaam, onderbouwd dat Westkant het advies van ABN Amro ook zou hebben gevolgd indien zij niet in haar zorgplicht was tekortgeschoten, zodat het causaal verband kan worden aangenomen.”

Ik vraag mij af of ABN Amro op dit punt een steek in zijn procesvoering heeft laten vallen. Het zou namelijk zeer goed mogelijk kunnen zijn dat de renteswap wel de meest logische keuze was voor Westkant, een MKB'er die voor 10 jaar lang een lening wilde aangaan met een vaste rente. Door de renteswap werd namelijk een vaste rente gecreëerd en het zou maar al te goed mogelijk kunnen zijn dat deze rente lager lag dan het op dat moment geldende rentepercentage bij een lening met een vaste rente. Dat de afkoopsom van de renteswap bij de voortijdige beëindiging zo hoog was, lag puur aan het feit dat de Euribor-koers sterk was gedaald. Dat de koers kon gaan stijgen of dalen was een risico waar zowel ABN Amro als Westkant bekend mee waren of hadden moeten zijn. Dat de koers zo drastisch zou dalen, was echter voor beide partijen niet te voorzien en dus niet aan een van beide partijen te verwijten. Daar komt bovenop dat als de Euribor-koers wel gestegen zou zijn, Westkant helemaal geen afkoopsom voor de rest van de looptijd had hoeven betalen of zelfs geld toe had gekregen bij tussentijdse beëindiging. Bovendien geldt ook bij leningen met een vast rentepercentage dat bij voortijdige beëindiging een boete kan worden opgelegd. Het hof neemt hier dus wel heel gemakkelijk een causaal verband aan op grond van de schending van de zorgplicht die waarschijnlijk niet eens ziet op de passendheid van het financiële product zelf (hier moet namelijk nog bewijs voor worden geleverd), maar op dit moment puur ziet op het nalaten van waarschuwingen die niet expliciet voortvloeien uit de wet.

De snelle aanname van het causaal verband die het hof hier hanteert wordt in de literatuur gekwalificeerd als de 'ad hoc-omkeringsregel'^[26] en deze is al meerdere malen in de zorgplichtjurisprudentie toegepast.^[27] Ik ben van mening dat wanneer de bank het causaal verband voldoende gemotiveerd betwist, een te snelle aanname van het causaal verband zoals het hof hier hanteert, niet mogelijk zou mogen zijn. Of ABN Amro in het proces het causaal verband voldoende heeft betwist, durf ik niet met zekerheid vast te stellen.

6. Conclusie

Het hof eist van Westkant bewijslevering van de feitelijke grondslag van de gestelde tekortkoming. Hiervoor eist het hof van Westkant dat zij aantoonst dat zij de aanzienlijke financiële risico's zoals die kunnen voortvloeien uit een renteswap niet zou kunnen dragen. Ook eist het hof van ABN Amro dat zij een cliëntprofiel heeft opgesteld die aantoonst dat de renteswap passend was voor Westkant en indien ABN Amro geen cliëntprofiel heeft opgesteld, een toelichting op basis waarvan zij heeft beoordeeld dat de renteswap voor Westkant een geschikt product was. Wel heeft het hof al aangegeven dat indien de schending van de zorgplicht in rechte komt vast te staan, het causaal verband en de schade aanwezig is. Tot zoverre is deze uitspraak van het hof niet al te opmerkelijk.

Wat dit arrest wel zo speciaal maakte, zijn de overwegingen van het hof over de bijzondere zorgplicht en zijn onderbouwing daarvan. Ik ben van mening dat het hof in onderhavig arrest er niet verstandig aan heeft gedaan om zijn stellingen te onderbouwen met de relevante wetsartikelen uit de Wft en de MiFID. Het hof maakt namelijk meerdere fouten in de onderbouwing en de toepassing van de op de MiFID gebaseerde Wft-artikelen, zoals het ken-uw-clientbeginsel en de passendheidstoets. Deze wettelijke onderbouwing had ook niet gehoeven, aangezien de Hoge Raad zijn stellingen over de bijzondere zorgplicht nog nooit heeft onderbouwd met publiekrechtelijke wetsartikelen. Waarschijnlijk ziet de Hoge Raad de bijzondere zorgplicht als een losstaande zorgplicht die enkel wordt beïnvloed door de publiekrechtelijke regelgeving

Op de vraag of de MiFID hierin verandering heeft gebracht, kan geen eenduidig antwoord worden gegeven. Uit de jurisprudentie van het Hof van Justitie van de EU en de literatuur wordt namelijk nog niet duidelijk of de civiele rechter verdergaande zorgplichten dan de bepalingen uit de MiFID mag aannemen. Het hof gaat in onderhavig arrest dan ook te kort door de bocht door deze bevoegdheid wel te constateren. Dat de civiele rechter wel degelijk verder gaat dan de zorgplichten die voortvloeien uit de MiFID, blijkt wel zeer duidelijk uit dit arrest. Het hof neemt namelijk verdergaande informatieplichten en waarschuwingsplichten aan, die niet expliciet uit de wet zijn af te leiden. Ook het causaal verband wordt erg gemakkelijk door het hof aangenomen.

Ondanks dat deze uitspraak een tussenarrest was, lijkt ABN Amro aan het kortste eind te gaan trekken. Uit dit arrest blijkt wel dat het laatste woord over de verhouding van de MiFID tot de bijzondere zorgplicht nog niet gezegd is. Misschien kan de Hoge Raad hier verandering in brengen, indien ABN Amro in cassatie gaat. De tijd zal het leren.

Voetnoten

[1] L.H.K. Bogers is student-stagiair bij Ekelmans & Meijer advocaten in Den Haag.

[2] D. Busch, 'De civiele zorgplicht van banken tegenover professionele beleggers - renteswaps met (semi-)publieke instellingen en het MKB', *Ondernemingsrecht* 2013/33, p. 2.

[3] HR 5 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2815, NJ 2012/182 (*De Treek/Dexia*), r.o. 4.10.3.

[4] HR 5 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2815, NJ 2012/182 (*De Treek/Dexia*), conclusie plv. P-G De Vries Lentsch-Kostense, r.o. 3.21.

[5] Zie onder meer: O.O. Cherednychenko, 'De bijzondere zorgplicht van de bank in het spanningsveld tussen het publiek- en privaatrecht', *NTBR* 2010/11, p. 9, B. Bierens, 'Het waarheen en waarvoor van de bancaire zorgplicht', *NTBR* 2013/3, p. 3 en M.M. van Rossum & D.P.C.M. Hellegers, 'De bank en haar zorgplicht bij beleggingen', *Tijdschrift voor de Procespraktijk* 2013-3, p. 79.

[6] Draft Commission Directive implementing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council as regards record-keeping obligations for investment firms, transaction reporting, market transparency, admission of financial instruments to trading, and defined terms for the purposes of that Directive, par. 2.2, p. 7.

[7] L.A. van Amsterdam, 'Van ruilen komt huilen? Renteswaps in de rechtspraak', *O&F* 2013/4, p. 15.

- [8] Afbeelding is ter illustratie en niet gebaseerd op de rentepercentages van de renteswapovereenkomsten tussen Westkant en ABN Amro.
- [9] HR 5 juni 2009, *NJ* 2012/182 (*De Treek/Dexia*), r.o. 4.4.2-4.4.5.
- [10] Zie ter illustratie: Rb. Amsterdam 10 april 2013, ECLI:NL:RBAMS:2013:7104, r.o. 4.4.5, Rb. Oost-Brabant 26 maart 2014, ECLI:NL:RBOBR:2014:1415, r.o. 4.10., Rb. Oost-Brabant 27 november 2013, ECLI:NL:RBOBR:2013:6705, r.o. 4.3-4.4.
- [11] HR 5 juni 2009, *NJ* 2012/182 (*De Treek/Dexia*), r.o. 4.4.5.
- [12] Zie ter illustratie: HR 5 juni 2009, *NJ* 2012/182 (*De Treek/Dexia*).
- [13] K.J.O. Jansen, 'De eigen verantwoordelijkheid van de financiële consument', *WPNR* 2010/6853, p. 623-633.
- [14] A.G. Castermans & P.W. den Hollander, 'Dwaling tussen privaats- en publiekrecht', *WPNR* 2012/6940, p. 563-574.
- [15] Hof 's-Hertogenbosch 15 april 2014, ECLI:NL:GHSHE:2014:1052, *RF* 2014/51, r.o. 4.11.4.
- [16] Draft Commission Directive implementing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council as regards record-keeping obligations for investment firms, transaction reporting, market transparency, admission of financial instruments to trading, and defined terms for the purposes of that Directive, par. 2.2, p. 7.
- [17] HvJ EU 30 mei 2013, zaak C-604/11, *RF* 2013/59 (*Genil 48 SL e.a./Bankinter SA e.a.*).
- [18] HvJ 19 juli 2012, zaak C-591/10 (*Littlewoods Retail e.a.*).
- [19] Zo ook de denkwijze van Busch: D. Busch, 'Renteswaps en het 'civiel effect' van MiFID volgens het Europees Hof van Justitie' (annotatie bij HvJ EU 30 mei 2013, zaak C-604/11), *Ars Aequi* 2013/667, p. 676.
- [20] Rb. Rotterdam 8 mei 2013, ECLI:NL:RBROT:2013:CA2935, r.o. 4.7 en Rb. Dordrecht 29 februari 2012, *RF* 2012/48, r.o. 4.16 en 4.17.
- [21] Zie onder meer: HR 3 februari 2012, *NJ* 2012/95, r.o. 3.4, HR 8 februari 2013, *NJ* 2013/105 (*X/Dexia*), r.o. 3.4.2 en HR 6 september 2013, *JOR* 2013/11, r.o. 3.4.2.
- [22] HR 3 februari 2012, *RF* 2012/41, r.o. 3.6.2.
- [23] HR 24 december 2010, *NJ* 2011/251 (*Fortis/Bourgonje c.s.*), r.o. 3.4, HR 3 februari 2012, *NJ* 2012/95 (*Rabobank/A.*), r.o. 3.4 en HR 8 februari 2013, *NJ* 2013/105 (*X/Dexia*), r.o. 4.3.1.
- [24] HR 24 december 2010, *NJ* 2011/251 (*Fortis/Bourgonje c.s.*), r.o. 3.4.
- [25] Zie onder meer: R.P. Raas, 'Beleggingsondernemingen, ken uw cliënt!', in: D. Busch en C.M. Grundmann-van der Krol (red.), *Handboek beleggingsondernemingen*, Deventer: Kluwer 2009, p. 658 en W.H.F.M. Cortenraad, 'Hoe bijzonder is de bijzondere zorgplicht', *Ondernemingsrecht* 2012/128, p. 8.
- [26] Benaming bedacht door: D. Busch, 'Het 'civiel effect' van MiFID: Europese invloed op aansprakelijkheid van vermogensbeheerders', *Ondernemingsrecht* 2012/12, p. 10.
- [27] HR 5 juni 2009, *RF* 2009/64, *JA* 2009/116 (*Levob Bank/Bolle*) r.o. 4.7.8-4.7.10, HR 5 juni 2009, *NJ* 2012/182, *JOR* 2009/199, m.nt. Lieveerse, *JA* 2009/117 (*Treek/Dexia Bank Nederland*), r.o. 5.5.1-5.5.3 en HR 27 november 2009, *RF* 2010/13, *JOR* 2010/43, m.nt. Frielink (*World Online*), r.o. 4.11.1 en 4.11.2 (over prospectusaansprakelijkheid).