

Hoge Raad erkent grens zorgplicht

Daphne Castelijns en Marc Janssen

Uit een arrest van de Hoge Raad van december 2010 blijkt dat een belegger van Fortis bijna € 13 mln aan schadevergoeding heeft gevorderd. Reden was de vermindering van de aandelenkoers van f 63 mln in 2000 naar nog geen \$ 2 mln. Grondslag van de vordering was wanprestatie bij de tussen de partijen gesloten beheerovereenkomst.

Uit het arrest blijkt een vergaande, wellicht té vergaande, zorgplicht van de vermogensbeheerder. Deze wordt (daarom) volgens ons terecht enigszins ‘beschermd’ door vast te houden aan de regel dat de belegger in beginsel moet bewijzen dat de vermogensschade het gevolg is van de wanprestatie van de vermogensbeheerder.

Op Fortis, als terzake bij uitstek professionele en deskundige partij volgens de Hoge Raad, rust naar de aard van de tussen partijen gesloten beheerovereenkomst een bijzondere zorgplicht.

Die kan meebrengen dat Fortis als vermogensbeheerder gehouden is om haar cliënt zelf, ondanks diens eigenzinnigheid en betrokkenheid bij de onderneming waarin is belegd, uitdrukkelijk en in niet voor misverstand vatbare bewoordingen te waarschuwen voor de risico’s die voortvloeien uit de samenstelling van zijn portefeuille. Dat gaat dus heel ver.

De zorgplicht strekt er echter volgens de Hoge Raad juist toe om de cliënt te beschermen tegen de gevaren die zijn verbonden aan eigenzinnigheid en gevoelens van emotionele verbondenheid met de onderneming en gebrek aan inzicht. Op basis van die zorgplicht was voor Fortis een adviseringsplicht tot verkoop van aandelen ontstaan.

In dit geval echter was het volgens Fortis zeer twijfelachtig of de cliënt een advies van Fortis tot verkoop van zijn aandelen zou hebben opgevolgd. De cliënt had namelijk voortdurend aan Fortis duidelijk gemaakt dat hij vertrouwen had in de aandelen. Ook toen duidelijk werd dat de koers een aanzienlijke daling vertoonde.

Daarnaast had hij herhaaldelijk verklaard dat hij als insider kennis had van ontwikkelingen binnen het bedrijf die de koersdaling zou

den omzetten in een stijging. De kans dat de cliënt zich zonder meer en onverwijld zou hebben neergelegd bij een uitdrukkelijke aanbeveling de aandelen van de hand te doen, was aldus niet bijzonder groot. Het Hof had daarom 50% van de nog vast te stellen schade toegewezen.

Over het oorzakelijk verband tussen de wanprestatie van Fortis en het door de belegger gestelde nadeel bestond aldus onzekerheid. In een dergelijk geval kan het redelijker zijn de onzekerheid over beide partijen te verdelen, dan deze onzekerheid volledig voor risico van de benadeelde te laten komen.

De Hoge Raad heeft echter vastgesteld dat deze zogenoemde ‘proportionele aansprakelijkheid regel’ slechts in uitzonderingssituaties kan worden toegepast, bijvoorbeeld in geval van letselschade van werknemers bij blootstelling aan asbest. Aan die regel kleefte namelijk het bezwaar dat iemand aansprakelijk wordt gehouden voor schade die hij niet, of niet in een door de rechter aangenomen mate, heeft veroorzaakt.

De rechter dient dan ook zeer terughoudend te zijn met toepassing van deze regel. Bovendien moet hij verantwoording afleggen over de omstandigheden die de toepassing in het concrete geval rechtvaardigen.

In het geval van aansprakelijkstelling van een vermogensbeheerder moet de cliënt het oorzakelijk verband tussen de schending van de waarschuwingsplicht en de vermogensschade bewijzen. Een volgens ons terechte beslissing.

Met name nu het hier om vermogensschade gaat, zoals de Hoge Raad ook aangeeft, en niet om letselschade. Daarbij komt dat in dit geval mocht worden aangenomen dat de kans dat de belegger zonder meer en onverwijld bij een waarschuwing van Fortis de aandelen meteen had verkocht, niet bijzonder groot was.

Aldus gelden — terecht — de gewone bewijsregels. Schadevergoeding komt pas aan de orde als het oorzakelijk verband tussen de normschending en schade vaststaat.

.....

Mr. M.A.J.G. Janssen en mr. D.D. Castelijns zijn advocaten bij Wetenschappelijk Bureau van Banning nv in Den Bosch.

