

Civiel recht

239

Hoge Raad
24 december 2010, nr. 09/01275, LJN
BO1799
(mr. Beukenhorst, mr. Numann, mr. Ham-
merstein, mr. Van Oven, mr. Bakels)
(concl. A-G mr. Wissink)
Noot Castelijns

**Zorgplicht vermogensbeheerder. Causali-
teitonzekerheid.**

Proportionele aansprakelijkheid kan slechts
in uitzonderingssituaties worden toegepast.
In dit geval van aansprakelijkheid van een
vermogensbeheer voor zuiver vermogens-
schade gelden de gewone bewijsregels en
moet eiser het c.s.q.n.-verband tussen de
schending van de waarschuwingplicht en
de vermogensschade bewijzen.

[BW art. 6:99 en 6:101]

Beleggers vorderen in deze procedure vergoeding van de schade die zij stellen te hebben geleden, omdat Fortis het beheer op onzorgvuldige wijze zou hebben gevoerd. De vordering is in eerste aanleg afgewezen. De aandelen Predictive zouden niet onder het vermogensbeheer vallen, terwijl niet is gebleken van een uitdrukkelijk opdracht van beleggers tot verkoop van die aandelen. Het hof legt een adviesplicht op ten aanzien van deze buiten het vermogensbeheer gehouden Prospective aandelen en acht Fortis schattenderwijs voor de helft van de schade aansprakelijk.

De Hoge Raad overweegt als volgt. Op de vermogensbeheerder, als ter zake bij uitstek professionele en deskundige partij, rust naar de aard van de tussen partijen gesloten beheerovereenkomst een bijzondere op de eisen van redelijkheid en billijkheid gebaseerde, zorgplicht. Deze kon meebrengen dat de vermogensbeheerder de cliënt, ondanks diens eigenzinnigheid en betrokkenheid bij de onderneming waarin is belegd, uitdrukkelijk en in niet voor misverstand vatbare bewoordingen diende te waarschuwen voor de door deze m.b.t. de samenstelling van zijn portefeuille genomen risico's. Ter beantwoording van de vragen of de waarschuwingplicht in een concreet geval bestaat, en hoever zij strekt, dienen alle relevante omstandigheden van het geval te worden meegewogen.

De in HR 31 maart 2006, LJN AU6092, Nefalit/Keramus, geformuleerde rechtsregel dient – gelet op het daaraan verbonden bezwaar dat iemand mogelijk aansprakelijk wordt gehouden voor een schade die hij niet, of niet in de door de rechter aangenomen mate, heeft veroorzaakt – met terughoudendheid te worden toegepast. De rechter die deze regel toepast dient, om deze reden, bovendien in zijn motivering te verantwoorden dat de strekking van de geschonden norm en de aard van de normschending – waaronder begrepen de aard van de door de benadeelde geleden schade – deze toepassing in het concrete geval rechtvaardigen. Deze rechtsregel is niet alleen van toepassing op een situatie als zich voerdeed in Nefalit/Keramus. Voor toepassing kan met name aanleiding zijn als de aansprakelijkheid van de aangesprokene vaststaat, en een niet zeer kleine kans bestaat dat het c.s.q.n.-verband bestaat tussen geschonden norm en geleden schade en de strekking van de geschonden norm en de aard van de normschending toepassing rechtvaardigen.

Fortis Bank (Nederland) NV
(hierna: Fortis)

eiseres tot cassatie

advocaat: mr. R.A.A. Duk,
tegen

1. [Verweerder 1]

2. [Verweerder 2]

(hierna: [verweerder] c.s.)

verweerders in cassatie

advocaat: mr. E. Grabandt.

Conclusie van de Advocaat-Generaal:

1. Feiten

1.1 (...) Red.

1.2 [Verweerder 1] (hierna: [verweerder 1]) heeft in 1999 zijn aandelen in een zelf opgebouwd bedrijf verkocht aan Predictive Systems Inc., een in de staat New York gevestigde onderneming. De koopprijs heeft Predictive Systems geheel met eigen aandelen voldaan. Op 11 augustus 1999 kwam [verweerder 1] zodoende in het bezit van 743.970 aandelen Predictive Systems (hierna: de aandelen Predictive), aanvankelijk via zijn vennootschap [A] BV en vanaf 10 augustus 2000 privé. Met ingang van 27 oktober 1999 waren de aandelen Predictive genoteerd aan de effectenbeurs NASDAQ.

1.3 In de maand april 2000 heeft [verweerder 1], gebruik makend van een zogenaamde "secondary offering", een deel van de aandelen Predictive weer verkocht, waarna hij (toen nog via [A] BV) 669.573 van die aandelen overhield. [verweerder 1] was gebonden aan Amerikaanse voorschriften die hem niet toelieten deze aandelen vóór 11 augustus 2000 te verkopen.¹

1.4 Op 20 april 2000 is tussen [verweerders] (hierna: [verweerder] c.s.) en MeesPierson NV, een rechtsvoorgangster van Fortis, een overeenkomst van vermogensbeheer gesloten. De besprekingen die aan het sluiten van die overeenkomst voorafgingen zijn medio november 1999 begonnen. In het hiernavolgende wordt met "Fortis" mede bedoeld op MeesPierson NV.

1.5 In de schriftelijke weergave van deze overeenkomst van vermogensbeheer met bijlagen is onder meer het volgende bepaald.

a) Het beheer, omschreven als alle beheers- en beschikkingshandelingen, met inbegrip van vervreemding en herbelegging, zal worden gevoerd over de vermogensbestanddelen die [verweerder] c.s. zullen aanhouden (eventueel als vervangende of toegevoegde waarden) op drie met een rekeningnummer aangeduide rekeningen/effectendepots.

b) Met het oog op dit beheer verlenen [verweerder] c.s. aan Fortis volmacht over deze geld- en effectenrekeningen te beschikken.

c) Bij de aanduiding van de drie rekeningen/effectendepots is vermeld: "Het totaal te beleggen vermogen bedraagt circa f 80.000.000,-."

d) De doelstelling van het beheer is vermogensgroei op de lange termijn, zodat de beleggingen voor onbepaalde tijd plaats-

vinden; met het oog op de gewenste risicospreiding zal wereldwijd worden belegd.

e) Met betrekking tot de "asset allocatie" (de percentagegewijze verdeling in soorten van beleggingen) is bepaald dat er zal worden belegd in aandelen met een "neutrale weging" van 70% (bandbreedte 50-90%), obligaties met een neutrale weging van 20% (bandbreedte 0-40%), en liquiditeiten met een neutrale weging van 10% (weging 0-30%).

f) Het beheer en administratieloon bedraagt een percentage van de portefeuille, met de bepaling dat de "beheerfee" zal worden berekend over een vermogen van maximaal f 45 miljoen, terwijl "Over de bij ons aangehouden aandelen Predictive Systems [...] geen beheerfee [wordt] berekend."

1.6 Ten tijde van het aangaan van de beheerovereenkomst waren de aandelen Predictive tenminste f 3 miljoen waard. Overige vermogensbestanddelen die onder het beheer vielen beliepen toen ongeveer f 10 miljoen.

1.7 Bij de stukken zijn transcripties gevoegd van telefoongesprekken die [verweerder 1] en medewerkers van Fortis hebben gevoerd tussen februari 2000 en januari 2001, hoofdzakelijk in de laatste zes maanden van 2000. In die gesprekken is het verkopen van de aandelen Predictive regelmatig aan de orde gekomen.

1.8 Ten gevolge van een wijziging van huwelijksvoorwaarden vallen de aandelen Predictive sinds 31 januari 2001 in de huwelijksgemeenschap van [verweerders]. Voorheen behoorden zij alleen [verweerder 1] in eigendom toe (aanvankelijk via diens vennootschap [A] BV).

1.9 De aandelen Predictive noteerden op NASDAQ in de maand april 2000 rond de \$ 40. Daarna is de koers gedaald. In augustus 2000 koersten de aandelen rond de \$ 20, en sindsdien is de koers nog verder weggezakt. Ten tijde van het uitbrengen van de inleidende dagvaarding bewoog de koers van het aandeel Predictive zich al enige tijd tussen één en twee dollar.

1.10 Bij brief van 9 maart 2001 heeft Fortis [verweerder] c.s. medegedeeld:

"Naar aanleiding van onze ontmoeting op dinsdag 6 maart jl. bevestigen wij u hierbij de gemaakte afspraken. Na de teleurstellende ontwikkeling omtrent het aandeel Predictive Systems zijn we overeengekomen om bij een koers van \$ 10 contact met u op te nemen om het verkoopprogramma op te starten. Dit programma houdt in dat wij per kwartaal circa 5% tot 10% van de positie zullen verkopen met als ondergrens \$ 10. Zowel bij de start als gedurende de verkoop zullen wij op basis van de marktomstandigheden, in samenspraak met u, de strategie kunnen aanpassen. Ook zullen wij blijven zoeken naar alternatieve mogelijkheden om aandelen te verkopen. Wanneer u zou besluiten om onder \$ 10 te willen verkopen dan vernemen wij dat natuurlijk graag.

Door de gewijzigde situatie achten wij het op dit moment niet zinvol om de beheerovereenkomst met Mees Pierson voort te zetten. In overleg met u hebben we daarom besloten om deze overeenkomst per 1 januari 2001 op te schorten voor onbepaalde tijd. (...) "

2. Procesverloop

2.1 Bij inleidende dagvaarding van 11 september 2001 hebben [verweerder] c.s. – na wijziging van eis² – gevorderd voor de rechtbank Amsterdam Fortis te veroordelen tot betaling van € 12.866.677,- te vermeerderen met buitengerechtelijke kosten en wettelijke rente. Fortis heeft tegen deze vordering ver-

1 Zie over deze zogenaamde lock-up en de secondary offering nader: nrs. 4-8 Cve; nrs. 3, 4 en 15 Cva. De lock-up periode waarom het in deze zaak gaat, is de verlengde (tweede) lock-up die vlak vóór het sluiten van de vermogensbeheerovereenkomst (20 april 2000) ontstond en duurde tot en met 11 augustus 2000. [verweerder 1] had namelijk besloten in het voorjaar van 2000 te participeren in de zgn. secondary offering en 10 % van de aandelen Predictive verkocht aan het beleggende publiek op de NASDAQ.

2 Zie de CvR tevens akte vermindering eis.

weer gevoerd. Bij vonnis van 18 augustus 2004 heeft de rechtbank Amsterdam de vordering afgewezen, kort gezegd, op de grond dat niet is komen vast te staan dat de aandelen Predictive onder de vermogensbeheerovereenkomst vielen.

2.2 Tegen dit vonnis hebben [verweerder] c.s. hoger beroep ingesteld. Fortis heeft zich daartegen verweerd. In het tussenarrest van 4 november 2008 heeft het hof, voor zover thans in cassatie nog van belang, als volgt geoordeeld. De aandelen Predictive vielen niet onder de beheerovereenkomst (rov. 3.3-3.3.12). De overeenkomst van vermogensbeheer bracht wel een verplichting tot advisering mee ten aanzien van deze buiten het beheer gehouden aandelen; het advies kon slechts zijn het aandelenpakket, althans een groot deel daarvan, na afloop van de lock-up periode zo snel mogelijk te verkopen; en dit advies behoorde in uitdrukkelijke en niet mis te verstane bewoordingen te worden gegeven (rov. 3.4-3.4.5). Fortis heeft niet aan deze adviseringsplicht voldaan (rov. 3.4.6-3.4.7). Ter zake van het causaal verband neemt het hof aan dat er 50% kans is dat een nadrukkelijk advies van Fortis [verweerder] c.s. ertoe had gebracht het gehele belang te verkopen na afloop van de lock-up periode, zodat Fortis de helft moet vergoeden van het nadeel dat Brougonje c.s. hebben geleden (rov. 3.5.1-3.5.4, 3.5.6). Tenslotte heeft het hof bij dit tussenarrest partijen gelegenheid gegeven zich nader uit te laten over de uitgangspunten voor de begroting van de schadevergoeding. Het arrest van het hof is gepubliceerd als LJN BG4370, JA 2009, 2, «JOR» 2009, 15 m.nt. J.A. Voerman.

2.3 (...; Red.)

3. Bespreking van het cassatiemiddel

3.1 Het middel bestaat uit vijf onderdelen, deels met subonderdelen. Onderdeel 1 bestrijdt het oordeel dat uit de vermogensbeheerovereenkomst voor Fortis de door het hof aangenomen adviesplicht voortvloeide ter zake van het buiten beheer gehouden pakket Predictive. Onderdeel 2 bestrijdt het oordeel dat Fortis niet aan deze adviesplicht heeft voldaan. Onderdeel 3 bestrijdt het oordeel over het causale verband. Onderdeel 4 verbindt daaraan ook de klacht, dat het hof niet heeft gerespondeerd op het beroep op eigen schuld dat Fortis heeft gedaan. Onderdeel 5 verwijt het hof niet te zijn ingegaan op het beroep van Fortis op haar exoneratieclausule.

Onderdeel 1: adviesplicht

3.2 (...; Red.)

3.3 Het hof heeft over de adviesplicht de volgende oordelen gegeven.

(i) Over het bestaan van een adviesplicht: de overeenkomst van vermogensbeheer bracht voor Fortis een verplichting tot advisering mee ten aanzien van het buiten het beheer gehouden aandelenpakket (rov. 3.4.4, eerste volzin, eerste deel).

(ii) Over de inhoud: het advies kon slechts zijn dit aandelenpakket, althans een groot deel daarvan, na afloop van de lock-up periode zo snel mogelijk te verkopen (rov. 3.4.4, eerste volzin, tweede deel; vgl. ook de slotzin van rov. 3.4.3, waarin het hof de woorden "zo spoedig mogelijk" gebruikt). Dit advies had uitdrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen gegeven behoren te worden (rov. 3.4.4, laatste volzin; vgl. ook de slotzin van rov. 3.4.3 waar het hof het woord "indringend" gebruikt).

3.4.1 (Ad i) Het bestaan van een adviesplicht wordt door het hof gebaseerd op de (uitgangspunten van de) overeenkomst van vermogensbeheer zelf en voorts op de latere contacten tussen Fortis en [verweerder 1].

3.4.2 Wat het eerste punt betreft, refereert het hof in rov. 3.4.4 aan de overeenkomst van vermogensbeheer en de daarbij vast-

gestelde uitgangspunten. Hiermee verwijst het hof naar rov. 3.4.2 waarin werd vastgesteld:

– De aandelen Predictive waren, als overheersend deel van het vermogen [verweerder] c.s., van bijzondere betekenis voor de uitvoering van het vermogensbeheer (rov. 3.4.2).

– In het feit dat de opbrengst van de verkoop van de aandelen Predictive zou worden toegevoegd aan het in beheer gegeven vermogen, ligt besloten dat partijen er toen van uitgingen dat [verweerder] c.s. die aandelen, althans een aanmerkelijk deel ervan, binnen afzienbare termijn van de hand wilden doen (rov. 3.4.2).

– Als uitgangspunten voor het vermogensbeheer hebben partijen vastgesteld dat gemiddeld 30% van het vermogen liquide zou worden gehouden dan wel belegd in vastrentende waarden, terwijl ter vermindering van (te grote) risico's zou worden gestreefd naar wereldwijde beleggingen (rov. 3.4.2). Dit punt komt ook terug in de passage in rov. 3.4.3, dat [verweerder] c.s. hun gehele vermogen bleven blootstellen aan een koersrisico dat ten aanzien van het in beheer gegeven, veel kleinere, deel van dit vermogen onwenselijk werd geacht.

3.4.3 Voorts verwijst het hof in rov. 3.4.5 naar het feit dat Fortis [verweerder 1] regelmatige heeft voorzien van de (laatste) koersen van Predictive systems, en dat met grote regelmaat aan de orde is geweest of het moment gekomen was om te verkopen. Het geven van deze koersinformatie, respectievelijk de bereidheid dit onderwerp te bespreken, kon bij [verweerder] c.s. redelijkerwijs het vertrouwen wekken dat Fortis zich ten aanzien van aandelen Predictive als beleggingsadviseur gedroeg en ook zou blijven gedragen.

3.5.1 (Ad ii) Wat betreft het te geven advies zelf baseert het hof zijn oordelen voorts nog op het aan Fortis kenbare gedrag van [verweerder] c.s.

– In rov. 3.4.3 overweegt het hof immers: "Fortis kon waarnemen dat [verweerder] c.s., door de verkoop van (althans een groot deel van) de aandelen Predictive ook na het einde van de lock-up periode uit te stellen, feitelijk verhinderden dat het vermogensbeheer overeenkomstig de vastgestelde uitgangspunten werd uitgevoerd, en zij dusdoende bovendien hun gehele vermogen bleven blootstellen aan een koersrisico dat ten aanzien van het in beheer gegeven, veel kleinere, deel van dit vermogen onwenselijk werd geacht."

– In rov. 3.4.4 overweegt het hof: "Daar Fortis ook kon waarnemen dat [verweerder 1] bleef vasthouden aan overwegingen en verwachtingen die voortkwamen uit (een gevoel van) persoonlijke betrokkenheid bij het bedrijf, waardoor [verweerder 1] geen of onvoldoende belang leek te hechten aan het feitelijke koersverloop, had dit advies uitdrukkelijk in niet mis te verstane bewoordingen gegeven behoren te worden."

3.5.2 Hoe het advies er volgens het hof meer precies had kunnen uitzien (vgl. rov. 3.4.7, waarin het woordje "dit" m.i. verwijst naar rov. 3.4.4), blijkt uit rov. 3.4.6. Daar toetst het hof of:

– een medewerker van Fortis [verweerder 1] duidelijk en uitdrukkelijk voorhoudt dat hij door het uitstellen van de verkoop van de aandelen Predictive een hindernis opwerpt voor uitvoering van het vermogensbeheer zoals dat is overeengekomen; respectievelijk of

– de medewerker van Fortis zijn – gebleken eigenzinnige – cliënt indringend voorhield dat hij als belegger afstand diende te nemen van het bedrijf waarmee hij als ondernemer een grote betrokkenheid voelde, en na afloop van de lock-up periode zo snel mogelijk een einde diende te maken aan de situatie waarin een zeer groot deel van zijn vermogen werd blootgesteld aan het koersrisico van één enkel fonds.

3.6 Bij de bespreking van onderdeel 1 stel ik voorop dat het in deze zaak gaat om de civielrechtelijke beoordeling van de vraag

of op Fortis een adviesplicht rustte. De publiekrechtelijke (toezichts)wetgeving kan op het punt van advisering ook eisen stellen aan het gedrag van een financiële instelling (hierna spreek ik verder alleen van: bank), maar die eisen spelen in deze zaak geen rol.

3.7 Zoals bekend, wordt de relatie tussen cliënt en de bank ter zake van effecten veelal geduid aan de hand van de typologie volgens welke de relatie er een is van 'execution only' (het uitvoeren van transacties), van advies respectievelijk van vermogensbeheer. Deze drie vormen van dienstverlening zullen in de praktijk niet altijd strikt te scheiden zijn.³ Bovendien is de relatie vaak nog niet voldoende nauwkeurig geduid, door haar slechts in te delen in één van deze drie categorieën.⁴ Dit betekent dat in concreto moet worden vastgesteld wat de relatie tussen partijen precies inhoudt. Daarbij is een scala van mogelijkheden denkbaar binnen de bandbreedte van de eenvoudigste execution only-variant tot de meest vergaande variant van vermogensbeheer.⁵

3.8 Dat de aandelen Predictive niet onder het vermogensbeheer vielen, liet dus nog de vraag open hoe de verhouding tussen partijen ten aanzien van die aandelen dan wel getypeerd zou moeten worden. In casu heeft het hof, in aansluiting op zijn uitleg van de beheerovereenkomst om te bepalen of de aandelen Predictive daaronder vallen, ook deze vraag beantwoord door middel van een uitleg van de overeenkomst tussen partijen (zie hierboven 3.4.2; vgl. bijvoorbeeld de passage in rov. 3.4.5, slot).⁶

3.9 Het hof concludeert dat sprake is van een adviesrelatie. Dat is (overigens evenals execution only en beheer) een variant van de opdrachtovereenkomst. Volgens artikel 7:401 BW moet de opdrachtnemer bij zijn werkzaamheden de zorg van een goed opdrachtnemer in acht nemen. Wat betreft de aansprakelijkheid in een professionele setting, wordt deze zorgplicht gebruikelijkerwijs vertaald in de vraag of de betreffende opdrachtnemer zich heeft gedragen als een redelijk bekwaam en redelijk handelend professional (arts, advocaat, vermogensadviseur etc.). Ook het hof heeft zich in het onderhavige geval hierop geïntereerd, zoals blijkt uit rov. 3.4.4.

3.10 Bij het concretiseren van wat de zorgplicht van de bank in dit geval inhield, heeft het hof mede het oog gehad op de in de rechtspraak aanvaarde "bijzondere zorgplicht" van banken. Deze bijzondere zorgplicht berust op de maatschappelijke positie van de bank.⁷ Waar het gaat om effecten en beleggingen kan worden gewezen op het verschil in deskundigheid en ervaring tussen de financiële instelling en de belegger en het vertrouwen dat de belegger in die deskundigheid en ervaring van het bankwezen behoort te kunnen stellen.⁸ Juridisch kan deze zorg-

plicht worden gefundeerd op de (aanvullende werking van de) redelijkheid en billijkheid.⁹

3.11 Op het terrein van de optiehandel door particuliere cliënten is aanvaard dat de bank als professionele en op dit terrein bij uitstek deskundig te achten dienstverlener tot een bijzondere zorgplicht gehouden is, gelet op de zeer grote risico's die aan dergelijke transacties verbonden kunnen zijn. De omvang van die zorgplicht hangt af van de omstandigheden van het geval, waaronder de eventuele deskundigheid van de cliënt, diens inkomens- en vermogenspositie, de vraag of de bank heeft toegezien op naleving van de margeverplichtingen en de cliënt daarover regelmatig heeft ingelicht, en de vraag of de bank terstond na het ontstaan van margetekorten aanvullende dekking heeft verlangd.¹⁰ De bijzondere zorgplicht kan in deze context zelfs zo ver gaan, dat de bank de cliënt tegen zich zelf in bescherming moet nemen – met name hem moet behoeden voor de gevaren van loss aversion – "door te weigeren bepaalde opdrachten uit te voeren".¹²

3.12 Op het terrein van de effectenlease zijn meer algemene lijnen uitgezet in de bekende arresten van 5 juni 2009. Kort gezegd, houden deze in dat de bijzondere zorgplicht kan meebrengen dat de bank de cliënt adviseert af te zien van de voorgenomen transactie. Maar ten aanzien van deze financiële producten is geen plicht aangenomen om het aangaan van een transactie te weigeren.¹³

3.13 De bijzondere zorgplicht strekt zich niet alleen uit tot pre-contractuele relaties, maar ook (uiteraard) tot contractuele.¹⁴ In een pre-contractuele setting kunnen bijvoorbeeld waarschuwingplichten bestaan ten aanzien van de risico's van bepaalde financiële producten, zoals opties of aandelenlease.¹⁵ In een contractuele relatie kan zij ook meebrengen dat de bank moet waarschuwen voor een wanverhouding tussen de wensen van de cliënt en een voorgenomen belegging; hoe ver de waarschuwingplicht van de bank dan gaat, is afhankelijk van het type relatie.¹⁶

341

3 M. van Luyn & C.E. du Perron, Effecten van de zorgplicht, Deventer: Kluwer 2004, p. 3.

4 Zie bijvoorbeeld Van Baalen, Zorgplichten in de effectenhandel (diss. Groningen), Deventer: Kluwer 2006, p. 60-63 t.a.v. verschillende adviesvarianten.

5 Zo verdedigde Fortis de uitleg (zie rov. 3.4.1) dat de relatie ten aanzien van de aandelen Predictive dicht aanlag tegen execution only.

6 In cassatie is niet in discussie, dat het om een uitlegkwestie gaat. Het middel neemt dit blijkens onderdeel 1.a (waar o.m. wordt geklaagd over schending van de Haviltexmaatstaf) ook tot uitgangspunt. Zie ook de s.t. van mr. De Bie Leuveling Tjeenk nrs. 19-20 en de s.t. van mrs. Grabandt en Van den Eshof nr. 20.

7 HR 9 januari 1998, L.J.N. ZC2536, NJ 1999, 285 m.nt. WMK.

8 Zie bijv. K. Frielink en G.T.J. Hoff, 'De aansprakelijkheid van een bank voor beleggingsadvies en vermogensbeheer', in: R.P.J.L. Tjittes en M.A. Blom (red.), Bank & aansprakelijkheid, 1996, par. 2.3, p. 43-44; Van Baalen, Zorgplichten in de effectenhandel, p. 110-112.

9 K.J.O. Jansen, De eigen verantwoordelijkheid van de financiële consument, WPNR 6853 (2010), p. 624, merkt m.i. terecht op dat het bij de bijzondere zorgplicht gaat om een ongeschreven privaatrechtelijke norm die niet exclusief tot een bepaald wettelijk kader kan worden herleid.

10 Zie HR 23 mei 1997, L.J.N. ZC2376, NJ 1998, 192 m.nt. Van Zeben, rov. 3.3; HR 26 juni 1998, L.J.N. ZC2686, NJ 1998, 660 m.nt. Van Zeben, rov. 3.6 Zie over de verankering van deze zorgplicht nader de conclusie van A-G Langemeijer sub 2.1 voor HR 4 december 2009, L.J.N. BJ7320, NJ 2010, 67 m.nt. Mok.

11 Hierop wijst Du Perron in zijn noot onder HR 11 juli 2003, L.J.N. AF7419, NJ 2005, 103.

12 HR 11 juli 2003, L.J.N. AF7419, NJ 2005, 103 m.nt. Du Perron, «JOR» 2003/199 m.nt. Frielink.

13 Zie HR 5 juni 2009, L.J.N. BH2815, RvdW 2009, 683, rov. 4.8.4 resp. 4.12.2. In deze zin ook HR 5 juni 2009, L.J.N. BH2811 en HR 5 juni 2009, L.J.N. BH2822.

14 En onder omstandigheden tot derden, zie HR 9 januari 1998, L.J.N. ZC2536, NJ 1999, 285 m.nt. WMK, waarin werd verwezen naar de betamelijkheidsnormen van artikel 6:162 BW.

15 Vgl. Van Baalen, Zorgplichten in de effectenhandel, p. 222-224, die in dit verband spreekt van een "belegger onafhankelijke waarschuwingplicht", dat wil zeggen een pre-contractuele plicht die verder los staat van de aard en van de voorgenomen relatie (execution only, advies etc.).

16 Vgl. Van Baalen, a.w., p. 229-230 die ten aanzien van een mogelijke wanverhouding tussen de wensen van de belegger en de voorgenomen beleggingen spreekt van een "belegger afhankelijke waarschuwingplicht". Deze pre-contractuele en contractuele plicht wordt intensiever naar mate de relatie intensiever is (execution only, advies etc.).

3.14 Wat de bijzondere zorgplicht in concreto inhoudt, hangt af van de omstandigheden van het geval.¹⁷ De rechtspraak van Uw Raad over opties en effectenlease noemt daarbij o.m. de mate van deskundigheid en relevante ervaringen van de betrokken wederpartij van de financiële instelling als relevante omstandigheden. Zij geeft ook aan dat de bijzondere zorgplicht er dan toe strekt de particuliere client te beschermen tegen eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht.¹⁸ Het oordeel over wat de bijzondere zorgplicht in concreto meebrengt is verweven met waarderingen van feitelijke aard zodat het in cassatie slechts beperkt toetsbaar is.¹⁹

3.15 Volgens de stellingen van [verweerder] c.s. had Fortis indringend moeten waarschuwen en aandringen tot verkoop van de aandelen Predictive, omdat (i) Fortis wist dat [verweerder] c.s. een te groot belang in één fonds (Predictive) hielden, (ii) [verweerder 1] wel een ervaren ondernemer maar geen ervaren belegger was, en (iii) Fortis wist dat [verweerder 1] geen afstand kon nemen van Predictive Systems en daarom als belegger geen rationeel oordeel kon geven.²⁰ Fortis stelde daarentegen dat de informatiestroom van [verweerder 1] kwam. Hij was nauw betrokken bij het bedrijf Predictive Systems en de ICT-sector en had dus beter zicht op de koersontwikkelingen. [verweerder 1] wilde niet verkopen en er was een reden waarom hij dit niet wilde: hij zinspeelde volgens Fortis op voorkennis.²¹

3.16 (...; Red.)

3.26 De onderdelen 1.d t/m 1.f richten zich op het oordeel dat Fortis [verweerder] c.s. uitdrukkelijk had moeten adviseren om de aandelen Predictive, althans een groot deel daarvan, zo spoedig mogelijk na afloop van de lock-up periode te verkopen. Het gaat hier dus niet meer om de vraag of op Fortis een adviesplicht rustte, maar om de vraag wat Fortis in casu uit dien hoofde had moeten doen.

3.27 Zoals hierboven bij 3.14 werd aangegeven, hangt de concrete inhoud van de zorgplicht af van de omstandigheden van het geval. Dat betwist het middel niet. Het klaagt er wel over dat het oordeel van het hof, dat het advies van een redelijk handelend en redelijk bekwaam vermogensadviseur slechts kon zijn (een indringend advies om)²² zo snel mogelijk verkopen, rechtens onjuist althans onvoldoende gemotiveerd is. Daartoe wijst het middel op de volgende omstandigheden die het hof niet zou hebben verdisconteerd:

- de kennis van [verweerder 1] omtrent het aandeel Predictive (onderdeel 1.d);
- dat [verweerder 1] een ervaren ondernemer en belegger in de ICT-sector was (onderdeel 1.e);
- dat Fortis een eigen belang had bij de verkoop (onderdeel 1.f).

3.28 In onderdeel 1.d voert het middel aan dat Fortis onbetwist heeft gesteld dat [verweerder 1] in de relatie met Fortis degene was die het meest van de aandelen Predictive wist. Het subonderdeel werkt dat uit door er o.m. op te wijzen dat [verweerder 1] de onderneming volgde, in contact stond met de top en bekend was met potentiële strategische beslissingen van de onderneming,²³ terwijl [verweerder 1] wist dat de analisten en researchers van Fortis geen onderzoek naar het aandeel Predictive deden.²⁴ Volgens het onderdeel heeft het hof de kennis van [verweerder 1] omtrent Predictive niet, althans niet kenbaar, meegewogen. Volgens de rechtsklacht op p. 7 van het middel is de kennis van [verweerder 1] een relevante omstandigheid om de omvang van de zorgplicht van de bank te bepalen. Die kennis maakt dat [verweerder 1] bekend was met de risico's van het aanhouden van een groot pakket aandelen Predictive. Volgens de motiveringsklacht op p. 8 van het middel valt zonder nadere motivering, die ontbreekt, niet in te zien dat, ondanks de kennis van [verweerder 1] omtrent Predictive, Fortis [verweerdere] uitdrukkelijk hadden moeten adviseren om de aandelen Predictive, althans een aanzienlijk deel daarvan, zo spoedig mogelijk na afloop van de lock-up te verkopen.

3.29 In de s.t. zijdens [verweerder] c.s. wordt in nr. 43 (overigens in het kader van de bespreking van onderdeel 1.c) betoogd dat de betreffende stellingen van Fortis onvoldoende ontwikkeld en geadstrueerd zijn, zodat het hof er om die reden geen acht op hoefde te slaan. Mij dunk, dat de betreffende stellingen die kwalificatie niet verdienen.

3.30 Voor zover onderdeel 1.d uitgaat van de gedachte dat het hof Fortis verwijt dat zij heeft nagelaten een advies te hebben gegeven over een concrete transactie, mist het feitelijke grondslag. Het hof heeft Fortis immers niet verweten geen concreet transactie-advies te hebben gegeven. Het hof heeft Fortis verweten geen strategisch spreidingsadvies te hebben gegeven; zie hierboven bij 3.25.1.

3.31.1 Onderdeel 1.d stelt echter in de kern aan de orde, dat bij de beoordeling van de vraag of de bank het (indringende) advies had moeten geven om de aandelen te verkopen in verband met de eenzijdigheid van de portefeuille, de kennis van [verweerder 1] ten aanzien van (het aandeel) Predictive een rol speelt.

3.31.2 In de s.t. zijdens [verweerder] c.s. wordt in nrs. 56-57 aangevoerd dat de kennis van [verweerder 1] niet af doet aan de door het hof aangenomen verplichting van Fortis om [verweerder] c.s. indringend te wijzen op de noodzaak de beleggingen in overeenstemming te brengen met de voor het beheer vastgestelde uitgangspunten en in verband daarmee te adviseren om (een groot deel van) dit pakket zo spoedig mogelijk te verkopen.

3.31.3 Nu gaat het hier inderdaad, zoals eerder aangegeven, om twee verschillende kwesties: (i) wat gaat het aandeel Predictive mogelijk doen en is het met het oog daarop verstandig verkoop uit te stellen (een concreet transactie-advies), en (ii) is er een te groot belang in Predictive en is het met het oog op de gewenste spreiding van de portefeuille nodig dit af te bouwen (een strategisch spreidingsadvies)? Het door het hof aan Fortis gemaakte verwijt ziet op de tweede kwestie. De door Fortis gestelde kennis van [verweerder 1] en haar eigen gebrek aan kennis ten aanzien van (het aandeel) Predictive ziet – in ieder geval – op de eerste kwestie.

3.31.4 De te beantwoorden vraag is of de stellingen van Fortis over de kennis ten aanzien van (het aandeel) Predictive ook relevant kunnen zijn voor de beoordeling van de tweede kwestie.

17 Zie, naast de bij nrs. 3.11-3.12 genoemde arresten ook: HR 9 januari 1998, LJN ZC2536, NJ 1999, 285 m.nt. WMK; HR 24 januari 1997, LJN ZC2256, NJ 1997, 260, rov. 2.1; HR 23 maart 2007, LJN AZ7619, NJ 2007, 333, m.nt. Mok, rov. 4.4

18 O.m. HR 11 juli 2003, LJN AF7419, NJ 2005, 103 m.nt. Du Perron, «JOR» 2003, 199 m.nt. Frielink (t.a.v. optiehandel); HR 5 juni 2009, LJN BH2815, RvdW 2009, 683, rov. 4.8.4 (t.a.v. effectenlease).

19 HR 9 januari 1998, LJN ZC2536, NJ 1999, 285 m.nt. WMK; HR 24 januari 1997, LJN ZC2256, NJ 1997, 260, rov. 2.1.

20 Zie bijv. MvG nrs. 51-55; Pleitnota in appel d.d. 28 februari 2007 van mr. Cornegoor nrs. 2-10.

21 Zie bijv. CvA nr 20, MvA nr. 78 en de Akte uitlating producties in appel d.d. 27 april 2006 nrs. 36-41.

22 Dat het middel zich ook tegen dit element richt, leid ik af uit de zin "Fortis heeft uitdrukkelijk gesteld dat zij niet in de positie was een stellig advies te geven" op p. 6-7 en uit de formulering van de motiveringsklacht ("Zonder nadere motivering ... valt niet in te zien dat... Fortis [verweerder] c.s. uitdrukkelijk had moeten adviseren ...") op p. 8 van onderdeel 1.d.

23 Onder verwijzing naar CvA nrs. 20-21 en 24-30, CvD nr. 94, pleitnota mr. Blaak in appel nrs. 24-25.

24 Onder verwijzing naar CvA nrs. 20-21 en 24-30, CvD nrs. 59, 82-84 en 95, pleitnota mr. Polak in eerste aanleg nr. 47.

Ik meen dat dit het geval is, omdat het uiteindelijke advies – of dit nu wordt gegeven als concreet transactie-advies dan wel als strategisch spreidingsadvies – zich in casu steeds zou vertalen in termen van verkopen of wachten met de verkoop van (een aanzienlijk deel van) de aandelen Predictive en daarom beide kwesties in de beleving van partijen met elkaar verweven kunnen raken. Dit kan worden geïllustreerd aan de hand van de hypothetische situatie dat een bank verantwoordelijk zou zijn voor zowel een concreet transactie-advies als voor een strategisch spreidingsadvies. In zo'n geval zouden beide verantwoordelijkheden zich kunnen uiten in een “enerzijds-anderszijds”-advies waarin de cliënt op beide aspecten van het probleem was gewezen (type: enerzijds moet u uw grote belang terugbrengen, maar anderszijds noopt de koersontwikkeling niet tot onmiddellijke actie o.i.d.). Volgens de stellingen van Fortis hield de rolverdeling van partijen in casu in dat zij zich niet bezig hield met een concreet transactie-advies (maar was juist [verweerder 1] op dat punt het best geïnformeerd) en was zij om die reden terughoudend. Gegeven de verwevenheid van beide kwesties is dat een relevante stelling, die m.i. in de beoordeling had moeten worden betrokken.

3.32 Mocht Uw Raad deze lijn volgen, dan zou de inhoud van de adviesplicht opnieuw moeten worden beoordeeld, waarbij zou moeten worden gezien of de bank, omdat zij niet verantwoordelijk was voor een concreet transactie-advies, zich al dan niet terughoudendheid behoeft op te stellen ten aanzien een strategisch spreidingsadvies. Een dergelijk oordeel lees ik niet in het onderhavige arrest. Rov. 3.4.3 spreekt van de onevenredig grote blootstelling van het gehele vermogen aan het koersrisico van één enkel fonds en ziet daarmee alleen op de eenzijdigheid van de portefeuille. Rov. 3.4.4 verwijst naar het feit dat [verweerder 1] geen of onvoldoende belang leek te hechten aan het feitelijke koersverloop. Dit ziet m.i. alleen op de attitude van [verweerder 1], niet op eventuele kennis van [verweerder 1] over Predictive die relevant zou kunnen zijn voor de koersontwikkeling van de aandelen Predictive.²⁵

3.33 De op het bovenstaande gerichte klachten van onderdeel 1.d treffen m.i. doel. Het hof heeft niet laten blijken dat het zich rekenschap heeft gegeven van de aangevoerde “kennis”-omstandigheden bij de beantwoording van de vraag of Fortis als professionele dienstverlener een zorgplicht heeft geschonden door na te laten indringend en in niet mis te verstane bewoordingen te adviseren tot verkoop van de aandelen Predictive direct na de lock-up periode. Daardoor geeft 's hofs oordeel hetzij blijk van een onjuiste rechtsopvatting, indien het van oordeel was dat deze omstandigheden niet relevant konden zijn bij de concretisering van de zorgplicht van de bank, hetzij van een onvoldoende motivering nu het oordeel van het hof niet duidelijk maakt dat, en zo ja, op welke wijze met deze omstandigheden rekening is gehouden. Voor zover onderdeel 1.d op p. 8 van de cassatiedagvaarding veronderstelt, dat het hof wel rekening zou hebben gehouden met de kennis bij [verweerder 1] omtrent Predictive, mist het feitelijke grondslag.

3.34 Onderdeel 1.d stelt voorts (i) dat [verweerder 1] een weloverwogen keuze heeft gemaakt om de verkoop van de aandelen nog even uit te stellen; (ii) dat het in dit verband onbillijk zou zijn de negatieve gevolgen van die beslissing voor rekening van de bank te brengen; (iii) dat Fortis [verweerder 1] niet een handelwijze kan adviseren die mogelijk strafwaardig is; en (iv) dat niet aannemelijk is dat het advies enig effect zou hebben gesorteerd. Ik heb deze aspecten tot nu toe buiten beschouwing gela-

ten, omdat zij m.i. niet bijdragen aan de conclusie dat dit onderdeel kan slagen.

3.35 (Ad i) Dat [verweerder 1] een weloverwogen keuze heeft gemaakt om de verkoop van de aandelen nog even uit te stellen, heeft het hof niet vastgesteld.²⁶ Wel heeft het hof vastgesteld dat [verweerder 1] vertrouwen in het bedrijf had (rov. 3.3.3), zelf wilde blijven beslissen over de verkoop van de aandelen Predictive (rov. 3.4.3), maar ook dat het ging om een eigenzinnige cliënt die afstand diende te nemen van het bedrijf (rov. 3.4.6). De klacht mist in zoverre feitelijke grondslag.

3.36 (Ad ii) Dat het onbillijk zou zijn de negatieve gevolgen voor rekening van de bank te brengen, mist als argument zelfstandige betekenis nu deze gevolgen alleen voor rekening van de bank worden gebracht voor zover zij daarvoor aansprakelijk kan worden gehouden.

3.37 (Ad iii) Dat Fortis [verweerder 1] niet een handelwijze kan adviseren die mogelijk strafwaardig is, zinspeelt op mogelijke strafbare voorwetenschap bij [verweerder 1]. Daarover heeft het hof niets vastgesteld. Voor de beoordeling van de klachten van onderdeel 1.d is voldoende de omstandigheid dat [verweerder 1] volgens de stellingen van Fortis in een bepaalde positie ten opzichte van Predictive stond, welke positie bepaalde kennis en informatie met zich meebracht die relevant (kunnen) zijn voor de verwachtingen over het koersverloop en die van invloed kunnen zijn geweest op de vraag of de bank zich terughoudend mocht opstellen.

3.38.1 (Ad iv) De vraag of aannemelijk is dat het advies enig effect zou hebben gesorteerd, heeft het hof in de door het onderdeel bestreden overwegingen nog niet beantwoord (zie de discussie over de causaliteit bij onderdeel 3). De stelling van het middel, dat niet aannemelijk is dat het advies enig effect zou hebben gesorteerd, mist overigens feitelijke grondslag. Het hof is er bij zijn beoordeling van het causale verband namelijk van uitgegaan dat de waarschuwing effect zou hebben kunnen sorteren: in rov. 3.5.3 acht het hof het minstens tot op zekere hoogte waarschijnlijk dat [verweerdere]s ontvankelijk zouden zijn geweest voor een waarschuwing.

3.38.2 Ik veroorloof mij een korte opmerking terzijde. Hoewel waarschuwingen idealiter effectief en efficiënt zijn,²⁷ wil dat niet zeggen dat geen waarschuwing kan worden geleverd omdat aan de effectiviteit daarvan getwijfeld kan worden.²⁸ De zorgplicht van de bank strekt er immers mede toe de cliënt te beschermen tegen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht. Een waarschuwing dient er dan toe om de cliënt op een risico te wijzen en hem met diens eventuele eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht te confronteren. Het is vervolgens (in beginsel; vgl. de in 3.1 bedoelde rechtspraak over weigering van opdrachten) aan de cliënt om een (eventueel onverstandige) beslissing te nemen.²⁹

In dit opzicht lijkt een verschil te bestaan met mededelings-

25 Zoals [verweerder] c.s. hebben gesteld, fluctueerde de koers na afloop van de lock-up periode en steeg zij een gedurende een deel van die periode (zie MvG nr. 62).

26 De s.t. zijdens [verweerder] c.s. nr. 58 betwist dat daarvan sprake is, omdat Fortis niet heeft gewaarschuwd voor de eenzijdigheid van de portefeuille. Fortis baseert de stelling echter op de informatie die [verweerder 1] over (het aandeel) Predictive zou hebben gehad.

27 F.M.A. 't Hart en C.E. du Perron, De geïnformeerde consument (preadvies voor de Vereniging voor Effectenrecht), 2006, p. 103-104, 110-111.

28 Voor publiekrechtelijke zorgplichten, indien eenmaal in regelgeving verankerd, behoeft dit geen betoog. De bank moet zich aan die regels houden.

29 Vgl. Du Perron, in: Hesselink/Du Perron/Salomons (red.), Privaat-recht tussen autonomie en solidariteit, 2003, p. 197. Zie voorts J.H. Nieuwenhuis, NJB 2009, p. 2254 e.v. die (o.m. op p. 2257 en 2263) het belang benadrukt dat de zorgplicht van de een is gericht op de autonomie van de ander; O.O. Cherednychenko, NTBR 2010, p. 71.

plichten zoals die bij het dwalingsleerstuk bestaan.³⁰ Ook deze mededelingsplichten strekken ertoe om (tot op zekere hoogte) de wederpartij te beschermen tegen eigen onvoorzichtigheid.³¹ Maar dergelijke plichten dienen ertoe informatie te verschaffen welke voor de wederpartij relevant kan zijn bij diens beslissing om al dan niet te contracteren. Indien vast staat dat bepaalde informatie op die beslissing niet van invloed zou zijn geweest – met andere woorden: (de kenbaarheid van) het causale karakter van de informatie ontbreekt – ontvalt de ratio om te verlangen dat zij door de ene partij aan de andere wordt gegeven.³² In het kader van dwaling is dus aanvaard dat het zinloos kan zijn bepaalde informatie te geven, omdat die al bij de wederpartij bekend is of verondersteld mag worden, en dat die informatie gezien de strekking van de mededelingsplicht (bescherming tegen een informatietekort) daarom niet gegeven hoeft te worden.

3.39 In onderdeel 1.e beroept Fortis zich (uitvoeriger) op de omstandigheid dat [verweerder 1] een ervaren ondernemer en belegger in de ICT-sector was. Ook hier is de klacht dat het hof heeft nagelaten bij de beantwoording van de vraag naar de inhoud van de zorgplicht van Fortis alle omstandigheden van het geval mee te wegen.

3.40 Nu de deskundigheid en relevante ervaringen van de betrokken wederpartij factoren zijn bij het concretiseren van de zorgplicht van de bank, dienen deze te worden meegewogen bij de beantwoording van de vraag waartoe Fortis is gehouden. Het hof is in zoverre op het betoog van Fortis bij MvA nr. 73 (met verwijzing naar de CvD nrs 1-12) ingegaan, dat het in rov. 3.4.2 aandacht heeft besteed aan het feit dat Fortis bij de voorafgaande verwerving van de aandelen Predictive geen enkele rol heeft gespeeld. Voorts heeft het hof in rov. 3.4.6 aangenomen dat [verweerder 1] afstand diende te nemen van het bedrijf. Voor het overige heeft het hof niets gezegd over de kennis en ervaring van [verweerder 1]. Nu onderdeel 1.d m.i. slaagt, meen ik dat ook onderdeel 1.e dient te slagen omdat de aangevoerde deskundigheid en relevante ervaringen mede van invloed kunnen zijn op de bij onderdeel 1.d bedoelde “kennis”-omstandigheden.

3.41 (...; Red.)

Onderdeel 3: causaal verband

3.52 (...; Red.)

3.53 In het arrest Nefalit/[...] is overwogen in rov. 3.13:

“Het gaat in dit geding om de aansprakelijkheid van een werkgever tegenover zijn werknemer wegens blootstelling van die werknemer in de uitoefening van diens werkzaamheden aan een voor de gezondheid gevaarlijke stof. Zoals hiervoor in 3.5 overwogen, heeft het hof – door onderdeel 2 tevergeefs bestreden – geoordeeld dat Nefalit door die blootstelling, kort gezegd, jegens [...] toerekenbaar is tekortgeschoten in de nakoming van de uit hoofde van art. 7:658 BW op haar rustende zorgplicht. Het causaal verband (sine-qua-non-verband) tussen die normschending en de door [...] geleden gezondheidsschade (longkanker zonder voorafgaande asbestose) laat zich echter niet vaststellen. Nefalit heeft zich erop beroepen dat een meer waarschijnlijke oorzaak van de longkanker van [...] diens rookgedrag

is, terwijl partijen voorts het erover eens zijn dat die ziekte ook kan zijn veroorzaakt door omstandigheden waarvoor niemand verantwoordelijk is of door een combinatie van factoren, aldus nog steeds het hof.

Onder zodanige omstandigheden ligt het in het algemeen voor de hand – zoals ook in dit geding is geschied – dat de rechter een deskundige benoemt om zich te laten voorlichten over de grootte van de kans dat de gezondheidsschade van de werknemer is veroorzaakt in de uitoefening van zijn werkzaamheden door een toerekenbare tekortkoming van de werkgever. Indien vervolgens moet worden geoordeeld dat die kans zeer klein is, zal het in het algemeen voor de hand liggen dat de rechter de vordering afwijst en indien die kans zeer groot is, dat hij haar toewijst. Ten aanzien van de tussen die beide uitersten gelegen gevallen is het echter in het algemeen, mede gelet op de strekking van de onderhavige norm – het voorkomen van gezondheidsschade bij de werknemer – en de aard van de normschending als hiervoor aangeduid, uit overwegingen van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar de onzekerheid over de mate waarin de tekortkoming van de werkgever heeft bijgedragen tot de schade van de werknemer, in zijn geheel op de werknemer af te wentelen. Eveneens onaanvaardbaar, maar nu tegenover de werkgever, ook al is deze tegenover de werknemer tekortgeschoten in zijn zorgplicht, is het echter de onzekerheid over het causaal verband met de schade van de werknemer geheel voor risico van de werkgever te laten komen, in weerwil van de niet zeer kleine kans dat buiten de uitoefening van de werkzaamheden gelegen omstandigheden die aan de werknemer moeten worden toegerekend (zoals roken, genetische aanleg, veroudering of van buiten komende oorzaken), de schade (mede) hebben veroorzaakt. Hierbij verdient opmerking dat die laatste drie omstandigheden de werknemer weliswaar niet kunnen worden verweten, maar in de verhouding tot de werkgever voor risico van de werknemer komen.

Mede gelet op de aan de artikelen 6:99 en 6:101 BW ten grondslag liggende uitgangspunten moet daarom worden aangenomen dat, indien een werknemer schade heeft geleden die, gelet op de hiervoor bedoelde kanspercentages, zowel kan zijn veroorzaakt door een toerekenbare tekortkoming van zijn werkgever in de nakoming van zijn verplichting de werknemer in de uitoefening van diens werkzaamheden voldoende te beschermen tegen een voor de gezondheid gevaarlijke stof, als door een aan de werknemer zelf toe te rekenen omstandigheid als hiervoor bedoeld, als door een combinatie daarvan, zonder dat met voldoende zekerheid is vast te stellen in welke mate de schade van de werknemer door deze omstandigheden of één daarvan is ontstaan, de rechter de werkgever tot vergoeding van de gehele schade van de werknemer mag veroordelen, met vermindering van de vergoedingsplicht van de werkgever in evenredigheid met de, op een gemotiveerde schatting berustende, mate waarin de aan de werknemer toe te rekenen omstandigheden tot diens schade hebben bijgedragen.”

Zoals uit het slot van de geciteerde passage blijkt, is het mogelijk niet geheel zuiver hier te spreken van “proportionele aansprakelijkheid”.³³ In aansluiting op de meeste literatuur zal ik dat hierna gemakshalve wel doen.

3.54 In zijn tussenarrest in de onderhavige zaak is het hof in rov. 3.5.1 op de regel van het arrest Nefalit/[...] teruggevallen. Volgens deze overweging kan

“[h]et in artikel 6:98 BW bedoelde oorzakelijk verband tussen die tekortkoming en dit nadeel (...) niet met zekerheid worden vastgesteld omdat niet zonder meer kan worden aangenomen

³⁰ Vgl. HR 5 juni 2009, LJN: BH2815, RvdW 2009, 6.8.3, rov. 4.4.5 en 4.10.3 waarin eveneens een onderscheid werd gemaakt tussen de mededelingsplicht bij dwaling (waaraan was voldaan) en de waarschuwplicht van de bank (waaraan niet was voldaan). Dit onderscheid is in de literatuur bekritiseerd en wel opgevat als een doelredenering; zie bijvoorbeeld W.H. van Boom, TvC 2009, p. 238-239.

³¹ Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-III*, 2010, nr. 230.

³² Vgl. Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-III*, 2010, nr. 232.

³³ Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-II*, 2009, nr. 81.

dat [verweerder 1] een uitdrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen gegeven advies als zojuist omschreven ook zou hebben gevolgd. Daarom zal het hof schattenderwijs moeten bepalen (...) hoe waarschijnlijk het is dat [verweerder 1] zo een nadrukkelijk advies zou hebben gevolgd of juist zou hebben genegeerd. Indien niet gezegd kan worden dat de kans zeer groot of juist zeer klein is dat [verweerder 1] het advies zou hebben opgevolgd zal, mede gelet op de in art. 6:99 en 6:101 BW vervatte uitgangspunten, een waardering van relevante factoren moeten uitwijzen in welke mate het nadeel aan de tekortkoming van Fortis is toe te rekenen, en in hoeverre dat nadeel is veroorzaakt door omstandigheden die voor rekening van [verweerder] c.s. moeten blijven.”

Enerzijds oordeelt het hof in rov. 3.5.2 dat de kans dat [verweerder 1] zich zonder meer en onverwijld zou hebben neergelegd bij het advies “niet bijzonder groot te noemen” is. Anderzijds acht het hof in rov. 3.5.3 het “minstens tot op zekere hoogte waarschijnlijk” dat [verweerder] c.s. ontvankelijk zouden zijn geweest voor een duidelijke, ondubbelzinnige en indringende (herhaalde) waarschuwing. Het een tegen het ander afwegend, oordeelt het hof in rov. 3.5.4 naar redelijkheid dat er 50% kans is dat een nadrukkelijk advies [verweerder] c.s. ertoe had gebracht het gehele belang in Predictive na afloop van de lock-up periode zo snel mogelijk te verkopen.

3.55.1 Onderdeel 3.a stelt in de eerste plaats, dat het hof aan zijn overweging in rov. 3.5.2 dat de kans dat [verweerder 1] zich zonder meer en onverwijld zou hebben neergelegd bij het advies “niet bijzonder groot te noemen” is, de conclusie had moeten verbinden dat de vordering moet worden afgewezen omdat het c.s.q.n.-verband niet is komen vast te staan. Voorts stelt het onderdeel dat het hof in rov. 3.5.1 heeft miskend dat noodzakelijke voorwaarde voor toerekening van (enig deel van) de schade van [verweerder] c.s. op grond van artikel 6:98 BW is dat het c.s.q.n.-verband is komen vast te staan.

3.55.2 Volgens onderdeel 3.b heeft het hof in rov. 3.5.1 miskend dat de regel van het arrest Nefalit/[...] slechts in uitzonderingsgevallen kan worden toegepast. Een dergelijk uitzonderingsgeval doet zich voor in situaties waarin het bewijs van causaal verband in het algemeen een probleem is, niet wanneer bewijsproblemen met betrekking tot het causaal verband met name voortvloeien uit de omstandigheden van het individuele geval.

3.55.3 Onderdeel 3.c stelt dat de regel van het arrest Nefalit/[...] door het hof ten onrecht is toegepast in het licht van de strekking van de in het onderhavige geval geschonden norm (te weten: [verweerder] c.s. te beschermen tegen zuivere vermogensschade) en de aard van de normschending (te weten: dat Fortis geen voldoende uitdrukkelijk verkoopadvies heeft gegeven, althans niet op het juiste moment). Een en ander rechtvaardigt niet een deel van de schade aan Fortis toe te rekenen terwijl het c.s.q.n.-verband tussen de tekortkoming en de schade niet is komen vast te staan.

3.55.4 (...; *Red.*)

3.56 Ik bespreek eerst gezamenlijk de rechtsklachten van de onderdelen 3.a t/m 3.c.

3.57 Het middel neemt tot uitgangspunt dat waar het hof in rov. 3.5.1 spreekt van het in artikel 6:98 BW bedoelde oorzakelijk verband het hof kennelijk het c.s.q.n.-verband bedoelt. Nu heeft het hof zich inderdaad de vraag gesteld, die normaliter wat betreft de vestiging van de aansprakelijkheid wordt beoordeeld aan de hand van het c.s.q.n.-vereiste:³⁴ wat zou er zijn gebeurd als Fortis [verweerder] c.s. wel de door het hof vereiste waarschuwing had gegeven? Causaliteit impliceert immers een ver-

gelijking tussen de actuele situatie na de normschending en de (of beter: een meest waarschijnlijke geachte) hypothetische situatie die zonder de verweten normschending zou zijn ingetreden. De verwijzing door het hof naar artikel 6:98 BW ziet m.i. niet op de toerekeningsvragen die ter zake omvang van de aansprakelijkheid aan de hand van artikel 6:98 BW worden beoordeeld. In zoverre onderschrijf ik het uitgangspunt van het middel: het gaat om de vestiging van aansprakelijkheid.

Ik teken daarbij nog aan, dat het hof de status van het c.s.q.n.-vereiste in het midden heeft gelaten. Enerzijds zou het hof, met zijn verwijzing naar het in artikel 6:98 BW bedoelde oorzakelijk verband, tevens de eis van c.s.q.n.-verband als bedoeld in (in casu) artikel 6:74 BW op het oog kunnen hebben gehad (vgl. de hieronder bij 3.66 geciteerde rov. 5.5.1 uit Uw arrest van 5 juni 2009, LJN BH2815, RvdW 2009, 683). Anderzijds is denkbaar dat het hof van oordeel is dat het c.s.q.n.-vereiste in het onderhavige geval strikt genomen niet gehanteerd kan worden zodat voor wat betreft (ook) de vestiging van aansprakelijkheid wordt teruggevallen op (alleen) het verband als bedoeld in artikel 6:98 BW. Voor de beoordeling van het middel maakt dat overigens niet uit, omdat de vraag is of het hof terecht de regel van Nefalit/[...], die ziet op onzekerheid over het c.s.q.n.-verband, heeft toegepast in een geval als het onderhavige.

3.58 Het hof heeft in de rov. 3.5.1-3.5.4 als hypothetische situatie beoordeeld: zouden [verweerder] c.s. na waarschuwing tot verkoop zijn overgegaan? Dat zij dat zouden hebben gedaan is volgens het hof niet met zekerheid positief vast te stellen (rov. 3.5.1). De kans daarop is “niet bijzonder groot” (rov. 3.5.2), maar wel “minstens tot op zekere hoogte waarschijnlijk” (rov. 3.5.3), zo vat ik het oordeel samen.

3.59 Op zichzelf beschouwd verbindt het hof aan zijn constatering in rov. 3.5.1, dat niet zeker is wat er zou zijn gebeurd, terecht de conclusie dat het een (in)schatting moet maken van wat waarschijnlijk zou zijn gebeurd. Het hof verbindt daaraan echter in één adem de conclusie dat de regel van het arrest Nefalit/[...] kan worden toegepast, dus dat de schade moet worden verdeeld als de kans dat de waarschuwing zou zijn opgevolgd zeer groot noch zeer klein is.

3.60 Dat roept inderdaad vragen op, omdat als hoofdregel geldt dat er c.s.q.n.-verband aanwezig moet zijn. Volgens dezelfde hoofdregel moet dit verband, bij betwisting, door de eiser worden bewezen. Eiser draagt in dit opzicht het bewijsrisico. Slaagt hij niet in het bewijs van het c.s.q.n.-verband, dat dient de vordering te worden afgewezen.³⁵

3.61 Er zijn verschillende manieren om de eiser tegemoet te komen indien het c.s.q.n.-verband onzeker is, zoals het werken met een bewijsvermoeden, de omkeringsregel,³⁶ een ver-

345

35 Mon. BW B35 (Klaassen), 2007, nr. 47; Asser/Hartkamp & Sieburg 6-II*, 2009, nr. 76.

36 Afwijzing van toepassing van de omkeringsregel bij schending van informatieplichten is al een aantal malen door Uw Raad aangenomen; zie met name HR 29 november 2002, LJN: AE7345, NJ 2004, 304 en HR 29 november 2002, LJN AE7351, NJ 2004, 305, m.nt. Asser, JBPR 2003, 24, m.nt. Klaassen (medische aansprakelijkheid), waarover M.J.J. de Ridder in: Hartlief/Kastelein (red.), Medische aansprakelijkheid, Sdu 2009, blz. 84 en C. Sieburgh in: Hartlief/Lindenberg (red.), Tien penne streken over personenschade, Sdu 2009, blz. 82-84; HR 2 februari 2007, LJN AZ4564, NJ 2007, 92 (aansprakelijkheid advocaat). Ook voor aansprakelijkheid in de financiële sfeer wordt dat aangenomen. Zie A-G Spier voor HR 30 november 2007, LJN BB7713, RvdW 2007, 1042 (art 81); plv. P-G conclusie 3.36 voor HR 5 juni 2009, LJN BH2815, RvdW 2009, 683; A.C.W. Pijls, NTBR 2009, p. 173-174, met een klein voorbehoud voor waarschuwingsplichten; A.J.P. Schild, RMThemis 2009, p. 258.

34 Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-II*, 2009, nr. 50 (en voor uitzonderingen nrs. 83, 86 e.v.).

zwaarde stelplicht voor de wederpartij die het c.s.q.n.-verband betwist, of proportionele aansprakelijkheid.³⁷

3.62 De door het hof gekozen benadering gaat ervan uit dat de onzekerheid over het c.s.q.n.-verband zich niet steeds zou behoren te vertalen in een “alles of niets”-benadering, maar in een “proportionele” benadering waarbij wordt gewerkt met een kans. Ik teken daarbij aan dat een “proportioneel” resultaat ook wordt bereikt, indien wel de eis van c.s.q.n.-verband wordt gesteld (waarmee eventueel soepel kan worden omgegaan) en, wanneer aan die eis is voldaan, vervolgens artikel 6:101 BW wordt toegepast. Deze benaderingen zijn echter niet volledig inwisselbaar, omdat het verschil in techniek ertoe leidt dat andere beslispunten worden benadrukt.

3.63 Immers, de route via c.s.q.n. plus 6:101 veronderstelt dat een c.s.q.n.-verband tussen de fout en de schade mag worden aangenomen en dat vervolgens het resultaat wordt gecorrigeerd aan de hand van artikel 6:101 BW.³⁸ Dit vergt dus dat een drempel wordt genomen: de rechter moet voldoende aanmerkelijk achten dat er een c.s.q.n.-verband is tussen de fout van de gedaagde en de schade. Het “voldoende aanmerkelijk” hoeft daarbij door de rechter niet gespecificeerd te worden in percentages. Voorts kan, als gezegd, in bepaalde gevallen op basis van een vermoeden of een van de andere in 3.61 bedoelde technieken het c.s.q.n.-verband worden aangenomen.

3.64.1 Wanneer wordt gewerkt met een kansbenadering kan men denken aan de kans dat de fout causaal is geweest voor de schade of aan het verlies van een kans als schadefactor. Daartussen bestaat weer in zoverre een verschil in constructie, dat bij de benadering van het verlies van een kans als schadefactor er wel c.s.q.n.-verband dient te bestaan tussen de fout en de schade. Maar omdat de schade wordt opgevat als het verlies van een kans volstaat een c.s.q.n.-verband tussen de fout en het verlies van die kans (wat in de regel makkelijker is aan te nemen dan het c.s.q.n.-verband tussen de fout en de “werkelijke” of “definitieve” schade).³⁹ Een bekend voorbeeld hiervan is de situatie dat een advocaat verzuimt hoger beroep in te stellen en de kans op succes in appel moet worden geschat.⁴⁰

3.64.2 Bij de kansbenadering die het hof heeft gevolgd, wordt genoeg genomen met een bepaalde kans dat de fout causaal is geweest voor de (“werkelijke” of “definitieve”) schade. Een voldoende zekerheid dat dit inderdaad het geval is geweest, wordt daarbij niet vereist. Daar staat tegenover dat, in de benadering van het hof, niet de gehele schade voor vergoeding in aanmerking komt, maar slechts een deel van de schade – i.c. dat deel dat overeenstemt met de kans dat de waarschuwing van de bank effect had gesorteerd.

3.64.3 Na deze kansbenadering resteert m.i. nog de mogelijkheid (zoals hierna bij 3.65.1 en de bespreking van onderdeel 4 nog aan de orde zal komen) dat een beroep wordt gedaan op “eigen schuld” van de benadeelde, waarmee het schadebedrag (verder) kan dalen.

3.65.1 Het arrest Nefalit/[...] betrof een geval waarin de definitieve schade bekend was, maar onduidelijk bleef of deze was veroorzaakt door een fout van de gedaagde dan wel door een

aan de eiser toe te rekenen oorzaak. Vast stond echter, dat beide mogelijke oorzaken (de blootstelling aan asbest op het werk respectievelijk het roken door eiser) als zodanig geschikt waren (zelfstandig of in combinatie met elkaar) de schade te doen intreden.⁴¹ Dat verklaart de verwijzing naar de uitgangspunten van artikel 6:99 BW in dat arrest. Artikel 6:99 BW was als zodanig niet van toepassing in die zaak, omdat dit artikel veronderstelt dat de schade kan zijn veroorzaakt door meerdere, mogelijk causale gebeurtenissen voor welke verschillende personen jegens het slachtoffer aansprakelijk zijn.⁴² Van dat laatste was geen sprake, omdat een van beide mogelijk causale factoren volgens het arrest in de risicosfeer van de benadeelde zelf lag. Dit gegeven verklaart op zijn beurt de verwijzing naar de uitgangspunten van artikel 6:101 BW in het arrest. Artikel 6:101 BW was als zodanig ook nog niet van toepassing, omdat de regel van Nefalit/[...] gaat over de initiële vaststelling van aansprakelijkheid (en niet, zoals artikel 6:101 BW, over de correctie die kan plaatsvinden nadat de aansprakelijkheid van de gedaagde is vastgesteld).

3.65.2 Tegen die achtergrond is de Nefalit/[...] benadering ontwikkeld wanneer over het c.s.q.n.-verband tussen de fout van de gedaagde en de schade van de eiser onvoldoende zekerheid kon worden verkregen. De inhoudelijke argumenten om dat te doen zijn, blijkens het arrest, dat het uit overwegingen van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar is de causale onzekerheid in zijn geheel voor risico van een van partijen te laten komen, mede gelet op de strekking van de geschonden norm (het voorkomen van gezondheidsschade bij de werknemer) en de aard van de normschending (tekortgeschieten in de nakoming van de uit hoofde van artikel 7:658 BW op de werkgever rustende zorgplicht).

3.65.3 Het c.s.q.n.-vereiste wordt normaliter losgelaten (eventueel behoudens tegenbewijs) indien het gaat om twee (of meer) jegens de benadeelde aansprakelijke personen, hetzij omdat sprake is van alternatieve causaliteit in de zin van artikel 6:99 BW, hetzij omdat sprake is van meerdere samenlopende oorzaken. Men constateert dan dat de fouten van de aangesproken personen, afzonderlijk of tezamen, als zodanig geschikt waren om de schade te veroorzaken. In zo'n situatie werkt de c.s.q.n.-test niet goed. Dat staat echter niet in de weg aan aansprakelijkheid van de voor één (mogelijke) oorzaak verantwoordelijke personen jegens de benadeelde.⁴³ Het wordt dan immers redelijker geacht de eventuele onduidelijkheid over het exacte c.s.q.n.-verband voor rekening van de personen te brengen die een fout hebben begaan, dan voor rekening van de benadeelde. Zoals uit het voorgaande moge blijken, bevat het arrest Nefalit/[...] een variant op dergelijke situaties. Het vereiste van een c.s.q.n.-verband tussen de fout van de gedaagde en de schade wordt in die zin losgelaten, dat niet behoeft te komen vast te staan dat de schade door die fout was veroorzaakt, terwijl aangenomen kan worden dat de schade wel is veroorzaakt door hetzij de fout van de gedaagde hetzij een omstandigheid die aan de benadeelde kan worden toegerekend.⁴⁴ Ook dan wordt (evenals in de zojuist bedoelde gevallen van multi-causaliteit) gezocht naar een inhoudelijke rechtvaardiging voor de gekozen oplossing.

3.66 De benadering via het c.s.q.n.-vereiste aangevuld met toepassing van artikel 6:101 BW, heeft Uw Raad gevolgd in de effec-

37 Deze en enige andere technieken worden besproken door A.J.P. Schild, RMThemis 2009, p. 256 e.v. mede in het licht van het verzuim te waarschuwen tegen de risico's van een effectenleaseproduct.

38 De aangesproken partij zal zich in beginsel op artikel 6:101 BW moeten beroepen. Zie HR 26 september 2003, LJN AF9414, JBP 2004, 15, m.nt. K. Teuben.

39 Mon. BW 35 (Klaassen), nr. 57.

40 HR 24 oktober 1997, LJN ZC2467, NJ 1998, 257, m.nt. PAS (Baijings/Mr. H) Zie voor een overzicht van de rechtspraak Schadevergoeding (Lindenbergh), art. 96, aant. 135.

41 Vgl. de formulering bij Schadevergoeding (Boonekamp), art. 98, aant. 15.3.

42 Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-II*, 2009, nr. 81.

43 Zie daarover Schadevergoeding (Boonekamp), art. 98, aant. 18 e.v.

44 Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-II*, 2009, nr. 81, formuleren dit wat ruimer, nl. dat het vereiste van causaal verband wordt losgelaten.

tenleasearresten van 5 juni 2009. In de conclusie van de plv. P-G voor HR 5 juni 2009, LJN BH2815, RvdW 2009, 683, wordt onder 2.18-2.19 en 3.38-3.43 ingegaan op de destijds door de rechtbank Amsterdam in haar categoriemodelvonnissen gevolgde benadering waarbij aansluiting werd gezocht bij de regel van Nefalit/[...], en op de benadering van het hof Amsterdam in het hoger beroep van dergelijke vonnissen waarbij het hof het c.s.q.n.-vereiste (soepel) hanteerde en vervolgens het resultaat corrigeerde aan de hand van artikel 6:101 BW. Uw Raad heeft zich bij die laatste benadering aangesloten door te overwegen:

“5.4.2 In beginsel dient de afnemer volgens de hoofdregel van art. 150 Rv te stellen en bij voldoende gemotiveerde betwisting te bewijzen dat voldoende causaal verband bestaat tussen de schade die hij stelt te hebben geleden en de schending van deze zorgplichten. (...)

5.5.1 Van het in art. 6:98 BW bedoelde oorzakelijk verband kan overigens eerst sprake zijn, indien is voldaan aan de eis van *condicio-sine-qua-non*-verband als bedoeld in art. 6:162 BW. Voor de gevallen waarin door de aanbieder van het effectenleaseproduct is aangevoerd dat de afnemer de overeenkomst toch zou hebben gesloten, ook indien de aanbieder aan de op hem rustende zorgplicht had voldaan, verdient het volgende aantekening.

5.5.2 Indien ervan kan worden uitgegaan dat de inkomens- en vermogenspositie van de afnemer destijds van dien aard was dat de aanbieder had moeten begrijpen dat voldoening van de leasetermijnen en/of de mogelijke (maximale) restschuld naar redelijke verwachting een onaanvaardbaar zware financiële last op de afnemer zou leggen, is de kans dat deze particuliere wederpartij de effectenlease-overeenkomst niet zou zijn aangegaan indien hij zich van die bijzondere risico's waaraan de overeenkomst hem blootstelde bewust was geweest zo aanzienlijk, dat – behoudens zwaarwegende aanwijzingen van het tegendeel – ervan kan worden uitgegaan dat hij zonder dat tekortschieten van de aanbieder in diens zorgplicht de overeenkomst niet zou hebben gesloten.

5.5.3 Indien ervan kan worden uitgegaan dat de financiële positie van de afnemer ten tijde van het aangaan van de overeenkomst toereikend was om zijn betalingsverplichtingen uit die overeenkomst, waaronder de mogelijke (maximale) restschuld, na te komen, zal – in verband met de omstandigheid dat de op de aanbieder rustende waarschuwplicht ook ertoe strekt te waarschuwen tegen het aangaan van onnodige risico's – het verweer van de aanbieder dat de afnemer de overeenkomst ook zou zijn aangegaan indien de aanbieder niet in zijn zorgplicht was tekortgeschoten, in het licht van de desbetreffende stellingen van de afnemer voldoende concreet moeten zijn onderbouwd. Is deze onderbouwing niet genoegzaam, kan eveneens tot uitgangspunt worden genomen dat de afnemer zonder dat tekortschieten van de aanbieder in diens zorgplicht de overeenkomst niet zou hebben gesloten.

5.6.1 Indien het vorenbedoeld oorzakelijk verband tussen de onrechtmatige daad en de schade kan worden aangenomen, zal op de voet van art. 6:101 BW dienen te worden beoordeeld in hoeverre deze schade als door de afnemer zelf veroorzaakt voor zijn rekening moet blijven.

5.6.2 (...) Er zal dan grond zijn voor vermindering van de vergoedingsplicht van de aanbieder in evenredigheid met de mate waarin de aan de aanbieder en de aan de afnemer toe te rekenen omstandigheden moeten worden geacht te hebben bijgedragen aan het ontstaan van deze schade, en vervolgens zal moeten worden onderzocht of op grond van de billijkheid een andere verdeling gerechtvaardigd is. Bij de toepassing van de maatstaf van art. 6:101 BW zullen fouten van de afnemer die uit lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht voortvloeien in beginsel minder

zwaar wegen dan fouten aan de zijde van de aanbieder waardoor deze in de zorgplicht is tekortgeschoten.”⁴⁵

3.67 Rov. 5.5.1 vereist een c.s.q.n.-verband tussen de fout van de bank en de schade. In de rov. 5.5.2 en 5.5.3 worden uitgangspunten voor de beoordeling van het c.s.q.n.-verband geformuleerd en aangegeven wanneer (in het algemeen de kans daarop zo groot is dat) dit aanwezig kan worden geacht.⁴⁶ In rov. 5.6.1-5.6.2 gaat het over de waardering van een beroep op “eigen schuld” in de zin van artikel 6:101 BW. Ik denk dat Uw Raad hiermee de Nefalit/[...]-benadering (voorlopig) in de ban heeft gedaan wat betreft de vraag wat de cliënt zou hebben gedaan als hij door de bank wel was geïnformeerd of gewaarschuwd.⁴⁷ In zijn tussenarrest in de onderhavige zaak, dat werd gewezen vóórdat Uw Raad bovenstaande uitspraak deed, is het hof daarom van een onjuiste rechtsopvatting uitgegaan.

3.68 Omdat in financiële zaken de Nefalit/[...]-benadering, althans in het verleden,⁴⁸ door meer rechters is gevolgd en dus kennelijk ook in dit verband in een behoefte voorzorg (en ook thans nog in de doctrine aandacht krijgt) en omdat de onderhavige zaak een andere situatie betreft dan die aan de orde was in de arresten over effectenlease, sta ik er nog nader bij stil.

3.69.1 Ik stel dan voorop dat vóór en tegen een proportionele benadering argumenten bestaan. Deze zijn onlangs door Giesen nog eens op een rij gezet en besproken.⁴⁹ Ik zal ze daarom niet in extenso behandelen.

3.69.2 De argumenten pro houden, kort gezegd, het volgende in: (i) alles of niets-oplossingen kunnen onrechtvaardig zijn; (ii) de grens tussen alles of niets is zo flinterdun, en dus willekeurig, omdat een procentpunt het verschil kan uitmaken tussen alles of niets; (iii) de proportionele benadering houdt het beste rekening met alle omstandigheden van het geval; (iv) de proportionele benadering zou het meeste recht doen aan de onzekerheid waarmee de rechter wordt geconfronteerd; (v) wat de compensatiegedachte betreft, kan de proportionele benadering op macroniveau mogelijk over- of ondercompensatie voorkomen; (vi) wat de preventiegedachte betreft, kan de proportionele benadering een prikkel op maat opleveren; (vii) een proportionele benadering komt de verwezenlijking van de materiële norm te goede, omdat zij vaker wordt gehandhaafd.

3.69.3 Tegen een proportionele benadering wordt ingebracht:⁵⁰ (i) het is onaanvaardbaar de gedaagde te veroordelen tot vergoeding van schade die waarschijnlijk niet door hem veroorzaakt is; (ii) het aansprakelijkheidsrecht stelt niet voor niets

347

45 Deze benadering is nadien door het Hof Amsterdam in een viertal arresten van 1 december 2009 gevolgd en uitgewerkt. Hof Amsterdam 1 december 2009, LJN BK 4978, NJF 2010, 12 alsmede LJN BK4981, BK 4982, BK 4983, waarover Y.A. Wehrmeijer, MvV 2010/2, p. 1-10.

46 Een eveneens abstraherende benadering ten aanzien van het (in beginsel mogen aannemen van een) c.s.q.n.-verband is te vinden in HR 27 november 2009, LJN BH2162, «JOR» 2010/43, m.nt. K. Frielink (World Online), rov. 4.11.1-4.11.3. Vgl. de conclusie van A-G Timmerman sub 4.7.5.10 voor deze uitspraak, alsmede B.J. de Jong, Schade door misleiding op de effectenmarkt (diss. RU), 2010, p. 276-278 en 297-298.

47 Zo ook Schild, RMThemis 2009, p. 260, die op p. 263 stelt dat zou kunnen worden gewerkt met een ad hoc-vermoeden van causaliteit.

48 Pijs, NTBR 2009, p. 175.

49 I. Giesen, Proportionele tendensen in het verbintenissenrecht, preadvies VBR 2008, p. 61-77.

50 Zie met name J.H. Nieuwenhuis, Onrechtmatige daden, Kluwer: Deventer 2008, p. 56-57 (zo ook Preadvies Ver. voor de Vergelijkende Studie van het Recht van België en Nederland 2002, p. 18-23). De tegenargumenten worden besproken en verworpen door Chr.H. van Dijk in: Hartlief/Kastelein, Medische aansprakelijkheid, Sdu 2009, blz. 115-118.

harde voorwaarden, kansconstructies dienen daarom behoorlijk te worden toegepast;⁵¹ (iii) proportionele aansprakelijkheid heeft een aanzuigende werking; (iv) het kan leiden tot reductie van schadevergoedingen; (v) het beginsel van volledige schadevergoeding wordt, gezien op individueel niveau, geschonden; (vi) de hooggroetheid van kansen is niet goed te bepalen. Uit het rechtsvergelijkende overzicht leidt Giessen op p. 75-77 geen voor de hand liggende koers (pro of contra) af.

3.70.1 Ik merk op dat deze argumenten een proportionele- of kansbenadering (zoals van Nefalit/[...]) of van verlies van een kans als schadefactor stellen tegenover de benadering waarbij (bewijs van) c.s.q.n.-verband tussen de fout en de (werkelijke) schade wordt vereist, welke dan een "alles of niets"-benadering wordt genoemd. Deze argumenten verdisconteren daarom niet (althans niet automatisch) dat een "alles of niets"-benadering aangevuld met artikel 6:101 BW óók tot een verdeling van de schade leidt. Daarmee dreigt het gevaar, dat de tegenstelling tussen de proportionele benadering en de zogenaamde "alles of niets"-benadering oneigenlijk scherp wordt aangezet.

3.70.2 Uiteraard werpt de benadering die vereist dat een c.s.q.n.-verband aannemelijk wordt gemaakt, een drempel op die in de proportionele- of kansbenadering ontbreekt (ik verwijs naar 3.62-3.64.2). Tegelijkertijd kan men constateren dat de hoogte van deze drempel kan variëren en dat daarom in eerste instantie de gekozen hoogte ervan bepalend is voor de vraag of realiter gesproken kan worden van een "alles of niets"-benadering. Wordt deze drempel niet te hoog gemaakt, zodat men in zoverre aansprakelijkheid kan aannemen en toekomt aan toepassing van artikel 6:101 BW, dan is het m.i. niet juist nog van een "alles of niets"-benadering te spreken.

3.71 Het blijkt moeilijk te zijn om aan de hand van bepaalde categorieën aan te geven wanneer het werken met een kansbenadering aangewezen is.

3.72.1 Er wordt wel een onderscheid gemaakt tussen, enerzijds, gevallen waarin onzekerheid bestaat over wat er zou zijn gebeurd indien een gebeurtenis waarvoor iemand aansprakelijk is achterwege zou zijn gebleven (type: zou het hoger beroep zijn gewonnen als de advocaat tijdig had gedagvaard?) en, anderzijds gevallen waarin onzekerheid bestaat over wat in het verleden is gebeurd en het gaat om de kans dat de schade door die gebeurtenis uit het verleden is veroorzaakt (type: Nefalit/[...]). In het eerste soort geval wordt in de Nederlandse praktijk wel gewerkt met verlies van een kans als schadefactor, in het tweede soort geval wordt de kans meer als een causaliteitsprobleem benaderd.⁵² Het onderscheid wordt ook wel zo geduid, dat in het eerste soort geval onzekerheid bestaat over een kans met betrekking tot de toekomst ofwel een "future fact" (een hypothetisch element) en in het tweede soort geval onzekerheid bestaat over een kans met betrekking tot het verleden ofwel een "past fact" (dus een historisch gegeven).

3.72.2 In de literatuur wordt echter beargumenteerd dat er per saldo geen wezenlijk verschil bestaat tussen deze gevallen. Akkermans merkt op dat het verschil tussen gebeurtenissen in de toekomst en in het verleden alleen hout snijdt met betrekking tot niet-hypothetische gebeurtenissen; bij het verlies van een kans gaat het echter onvermijdelijk om hypothesen.⁵³ In dezelfde zin wijzen Hartkamp en Sieburgh naar aanleiding van de casus Nefalit/[...] erop, dat ook in het tweede soort gevallen

onzekerheid verborgen zit over wat de situatie zou zijn geweest zonder de fout.⁵⁴ In de literatuur worden bepaalde situaties soms bij het ene type geval en soms bij het tweede type geval besproken. De indeling is kennelijk ook in dit opzicht niet steeds helder.⁵⁵

3.72.3 Dit neemt overigens niet weg dat het met het oog op het vinden van een oplossing nuttig en nodig kan zijn te proberen vast te stellen waarin de onzekerheid precies schuilt. Als de advocaat een client adviseert appel in te stellen, daartoe opdracht krijgt en vervolgens verzuimt te appelleren, gaat het om de kans dat het appel succes zou hebben gehad. Als de advocaat verzuimt zijn client te adviseren over een eventueel appel, gaat het (ook) om de vraag of de client opdracht zou hebben gegeven in hoger beroep te gaan.

3.73 Een andere mogelijke afbakening geschiedt aan de hand van de vraag of de bewijsnood structureel is dan wel (toevallig) wordt bepaald door de omstandigheden van het individuele geval. Hierop wijst onderdeel 3.b. Deze afbakening heeft m.i. het bezwaar dat dit onderscheid niet duidelijk is. Immers, ook bij schending van informatie- of waarschuwingsplichten zou kunnen worden betoogd dat eisers vaak (structureel?) worden geconfronteerd met het probleem dat er weinig gegevens voorhanden zijn om vast te stellen wat er zou zijn gebeurd als wel voldoende was geïnformeerd of gewaarschuwd.⁵⁶ Er bestaat naar mijn mening geen evident onderscheid tussen een vaak voorkomend probleem in individuele gevallen en een structureel probleem. Zo men een dergelijk onderscheid wel zou wensen te maken, is moeilijk te zien op grond van welke kenmerken van het geval dan wel nadere overwegingen een geval al dan niet in de categorie "structurele onzekerheid" zou moeten worden geplaatst. Het werken met een dergelijk onderscheid werkt daarom naar mijn mening niet verhelderend en zou achterwege dienen te blijven.

3.74 Bij gebreke van een duidelijke categorale afbakening,⁵⁷ ligt het te meer voor de hand te zoeken naar typen gevallen waarin het werken met een bepaalde kansbenadering op grond van inhoudelijke overwegingen aangewezen is. De keuze om over te gaan tot een dergelijke benadering berust uiteindelijk op normatieve overwegingen.⁵⁸ Daarbij is m.i. voor de rechter de vraag of er redenen zijn te aanvaarden dat de kansbenadering in een bepaald type geval beter is dan de "traditionele" benadering waarbij c.s.q.n.-verband wordt vereist en vervolgens artikel 6:101 BW kan worden toegepast.⁵⁹ Het ligt voor de hand aan te nemen dat de afweging kan verschillen per type geval.

3.75 Het onderhavige geval verschilt in een aantal opzichten

54 Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-11*, 2009, nr. 80.

55 Zo bespreekt Akkermans, dissertatie p. 197-203, (die het onderscheid bestrijdt) medische fouten als betrekking hebbend op het verleden of als een "past fact". Boonekamp, t.a.p., bespreekt medische fouten als onderdeel van de eerste categorie.

56 Vgl. ook HR 27 november 2009, LJN BH2162 (World Online), rov. 4.11.2: "In beginsel draagt de belegger derhalve ook de stelplicht en bewijslast ter zake van het condicio sine qua non-verband. Dat bewijs is evenwel problematisch, omdat een belegger zich bij zijn beleggingsbeslissing in het algemeen door een veelheid van factoren zal laten leiden, terwijl bovendien vaak niet valt aan te tonen dat hij daadwerkelijk heeft kennisgenomen van de misleidende mededeling, laat staan dat hij daadwerkelijk door de misleidende mededeling is beïnvloed."

57 Vgl. Akkermans, dissertatie, p. 205-206.

58 Giessen, a.w., p. 78-79; Mon. Privaatrecht 4 (Verheij), 2005, p. 65.

59 In de literatuur wordt wel opgemerkt dat proportionele aansprakelijkheid een uitzondering dient te blijven. Zie C.J.M. Klaassen, NJB 2007, 1353 alsmede Akkermans, dissertatie, p. 254. Als dat zo is, vertaalt zich dat n.m.m. in de in de hoofdstuktekst bedoelde vraagstelling.

51 Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-11*, 2009, nr. 80.

52 Schadevergoeding (Boonekamp), art. 98, aant. 15.3.

53 A.J. Akkermans, Proportionele aansprakelijkheid bij onzeker causaal verband (diss. Tilburg) 1997, p. 197-203 (toegesplitst op medische zaken). Zie ook de bijdrage van deze auteur in Tien penningen over personenschade, Sdu 2009, blz. 95.

van het in Nefalit/[...] berechte geval. In hoeverre de causale onzekerheid in beide gevallen zich met elkaar laat vergelijken, vind ik lastig te zeggen gezien hetgeen ik zojuist heb opgemerkt. Het niet-waarschuwen door Fortis en het niet ontvankelijk zijn voor een waarschuwing van [verweerder 1] (voor zover daarvan gesproken kan worden) zou men immers kunnen duiden als twee potentiële oorzaken van de geleden schade, zodat in zoverre een parallel met Nefalit/[...] getrokken zou kunnen worden. Er zijn in het onderhavige geval echter geen op een deskundigerapportage gebaseerde gegevens waaruit blijkt dat de kans dat de schade is veroorzaakt door een fout van de gedaagde op een bepaald percentage kan worden geschat. Het gaat voorts niet om letsel schade, maar om zuivere vermogensschade. Het gaat ook niet om werkgeversaansprakelijkheid in verband met de veiligheid en gezondheid van werknemers, maar om de zorgplicht van een bank die ertoe strekt de cliënt tegen eigen lichtvaardigheid en gebrek aan inzicht te beschermen. De normatieve overwegingen om in Nefalit/[...] over te gaan tot een kansbenadering zijn in het onderhavige geval dus afwezig. Voor het onderhavige geval dienen zij, indien aanwezig, nog te worden vastgesteld.

3.76 Nu staan dergelijke verschillen wellicht niet in de weg aan de conclusie, dat een proportionele (kans)benadering wenselijk zou kunnen zijn. Hoewel bijvoorbeeld auteurs als Nieuwenhuis, Hartkamp en Sieburgh pleiten voor behoedzaamheid,⁶⁰ wordt deze benadering in de literatuur door een aantal auteurs positief beoordeeld ook voor het geval van schending van informatie- of waarschuwingplichten door financiële dienstverleners. Giessen kiest voor een proportionele oplossing in aandelenlease-zaken om te bepalen of de belegger een waarschuwing ter harte zou hebben genomen.⁶¹ Pijls verdedigt een oplossing via een eigen benadering van de verloren kans als schade.⁶² Barendrecht en Van den Akker lijken (echter) de oplossing te zoeken in de combinatie van het soepel omgaan met het (bewijs van het) c.s.q.n.-verband en toepassing van artikel 6:101 BW.⁶³

3.77 Toepassing van de regel van Nefalit/[...] op de vraag wat de cliënt zou hebben gedaan als hij door de bank wel was geïnformeerd of gewaarschuwd, lijkt mij geen aantrekkelijke weg. Dan volstaat als toegang tot een kansbenadering reeds twijfel over de vraag of de cliënt zou hebben geluisterd naar waarschuwingen van de bank. Dat betekent, praktisch gesproken, dat in welhaast elke zaak drempelloos op een kansbenadering kan worden overgeschakeld. Tegelijkertijd is over de vraag wat de kans is – anders dan in het geval Nefalit/[...] – weinig zinnigs te zeggen zolang de partijen op dit punt niet veel meer (zullen kunnen) aandragen dan de stelling dat de cliënt wel respectievelijk niet naar de waarschuwing geluisterd zou hebben.⁶⁴ Het risico bestaat dat men dan al gauw tot een kans van (ongeveer) 50% con-

cludeert.⁶⁵ De strekking van de geschonden norm (de cliënt beschermen tegen eigen lichtvaardigheid en gebrek aan inzicht) noch de aard van de schade (zuivere vermogensschade) rechtvaardigen m.i. een dergelijke bescherming van de cliënt ten koste van de bank. Ik erken dat toepassing van de c.s.q.n.-leer in combinatie, na een daartoe gedaan beroep, met artikel 6:101 BW evenmin makkelijk is als er weinig feiten voorhanden zijn. Maar ik zie niet dat de beantwoording van de vraag via de regel van Nefalit/[...], toegepast zoals hierboven beschreven, in concrete gevallen tot betere resultaten leidt dan een benadering via c.s.q.n. plus 6:101 BW, waarbij de rechter zonodig soepel kan omgaan bij zijn beoordeling of in voldoende mate het c.s.q.n.-verband is komen vast te staan.

3.78 Hiertegen is wel ingebracht, dat het oneigenlijk is te suggereren dat er twee zekerheden zijn (namelijk dat de gedaagde door niet te informeren of waarschuwen de schade heeft veroorzaakt in de zin dat een c.s.q.n.-verband aanwezig is, en dat de benadeelde de schade heeft veroorzaakt in de zin van artikel 6:101 BW omdat hij niet geluisterd zou hebben). Het zou eerlijker zijn te erkennen dat sprake is van onzekerheid.⁶⁶ Dit argument overtuigt mij niet. Het oordeel van de rechter, dat hij iets voldoende aannemelijk acht, kan m.i. niet gelijk gesteld worden met het oordeel dat ergens zekerheid over bestaat. Bovendien, ook in de kansbenadering vertaalt onzekerheid over de feiten zich uiteindelijk in een concreet percentage, waarvan gezegd zou kunnen worden dat het een zekerheid over de kans suggereert, die in werkelijk niet bestaat. Ook voor de kans volstaat, dat zij aannemelijk wordt geacht.

3.79 Tevens is door Pijls aangevoerd dat de belegger overgecompenseerd zou worden als de zaak wordt beoordeeld aan de hand van de c.s.q.n.-eis plus artikel 6:101 BW in plaats van aan de hand van een kansbenadering. Het argument is dan, als ik het goed zie,⁶⁷ dat de kans dat de belegger zou hebben geluisterd naar de waarschuwing afhankelijk is van (i) de vraag of hij zich de risico's zelf al heeft gerealiseerd en (ii), zo niet, de mate waarin hij bereid is risico's te lopen (risicoaversie). De gedachte is dat in het eerste geval een waarschuwing geen zin zou hebben (en dus het uitblijven daarvan niet causaal voor de schade kan zijn geweest). Dit leidt Pijls ertoe de kans aanvankelijk alleen te bepalen aan de hand van de mate van risicoaversie van de betrokken belegger en vervolgens de uitkomst te corrigeren aan de hand van het (op basis van opleiding en ervaring veronderstelde) kennisniveau van de belegger. Zou men die correctie niet toepassen, zo begrijp ik het betoog, dat zou de belegger worden overgecompenseerd. Ik vind dit een intrigerende modelmatige benadering, maar ik heb daarin niet het argument kunnen ontwaren waarom bij een beoordeling aan de hand van de c.s.q.n.-eis plus artikel 6:101 BW overcompensatie zou plaatsvinden. Immers ook dan kan worden verdisconteerd in

60 Zie noten 62-63, hierboven.

61 Giessen, a.w., p. 97-98.

62 Pijls, NTBR 2009, p. 178-180.

63 J.M. Barendrecht en E.J.A.M. van den Akker, Informatieplichten van dienstverleners, 1999, p. 184 e.v., 195.

64 Schild, RMThemis 2009, p. 260 (en nt. 56), spreekt in dit verband van natte vinger-werk, en vreest daarvoor ook bij toepassing van de leer van de verloren kans als schade. Ook De Jong, Schade door misleiding op de effectenmarkt, 2010, p. 297-298, doet dat t.a.v. de door hem besproken gevallen van misleiding. Pijls, NTBR 2009, p. 179-180, poogt nochtans handvatten te formuleren om verschillende situaties te onderscheiden. Zie over de moeilijkheid om de kans te schatten ook de conclusie sub 3.4.3 van A-G Wuisman voor HR 19 januari 2007, LJN AZ6541, NJ 2007, 63; Chr.H. van Dijk in: Hartlief/Kastelein, Medische aansprakelijkheid, Sdu 2009, blz. 115-118, die (t.a.v. medische aansprakelijkheid) het intuïtieve karakter van de kansschatting geen reden acht een proportionele benadering van de hand te wijzen; en D. Peepkorn in:

Akkermans/Faure/Hartlief (red.), Proportionele aansprakelijkheid, Bju 2000, blz. 77.

65 Qua resultaat – qua constructie ligt het anders – heeft men dan een beschermingsregel zoals de 50%-regel voor ongemotoriseerde verkeersslachtoffer bij de toepassing van artikel 6:101 BW. Vgl. ook Jansen, WPNR 6853 (2010), p. 633 die de bescherming van bankcliënten contrasteert met de bescherming van slachtoffers van alledaagse onvoorzichtigheid.

66 Pijls, NTBR 2009, p. 172.

67 Pijls, NTBR 2009, p. 172 volstaat daarbij met een verwijzing naar zijn bespreking op p. 178-180 dat gaat over de kans als schadefactor. Ik heb dat betoog in de tekst verkort weergegeven.

hoeverre de belegger zich de risico's al zonder waarschuwing heeft gerealiseerd.⁶⁸

3.80 Om de in 3.66-3.67 en 3.77 genoemde redenen, meen ik dat de rechtsklachten van de onderdelen 3.a en 3.c slagen. Om de in 3.73 genoemde redenen, meen ik dat de rechtsklacht van onderdeel 3.b faalt.

3.81 (...; Red.)

Conclusie

De conclusie strekt tot vernietiging van het bestreden arrest van 4 november 2008.

Hoge Raad:

(...; Red.)

3. Beoordeling van het middel

3.1 In cassatie kan van het volgende worden uitgegaan.

(i) [Verweerder 1] heeft in 1999 zijn aandelen in een zelf opgebouwd bedrijf verkocht aan Predictive Systems Inc., een in de staat New York gevestigde onderneming. Laatstgenoemde vennootschap heeft de koopprijs geheel met eigen aandelen voldaan. Op 11 augustus 1999 kwam [verweerder 1] aldus in het bezit van 743.970 aandelen Predictive Systems (hierna: de aandelen Predictive), aanvankelijk via zijn vennootschap [A] BV en vanaf 10 augustus 2000 in privé. Met ingang van 27 oktober 1999 waren de aandelen Predictive genoteerd aan de effectenbeurs NASDAQ.

(ii) In de maand april 2000 heeft [verweerder 1], gebruikmakend van een zogenaamde 'secondary offering', een deel van de aandelen Predictive weer verkocht, waarna hij (toen nog via [A] BV) 669.573 van die aandelen overhield. [Verweerder 1] was gebonden aan Amerikaanse voorschriften die hem niet toestonden deze aandelen voor 11 augustus 2000 te verkopen ('lock-up periode').

(iii) Op 20 april 2000 is tussen [verweerder 1], zijn vrouw (hierna ook gezamenlijk in enkelvoud: [verweerder]) en MeesPierson NV, een rechtsvoorgangster van Fortis (hierna ook gezamenlijk aan te duiden als Fortis), een overeenkomst van vermogensbeheer gesloten.

(iv) In de schriftelijke weergave van deze overeenkomst – met bijlagen – is onder meer het volgende bepaald.

a) Het beheer, omschreven als alle beheers- en beschikkingshandelingen, met inbegrip van vervreemding en herbelegging, zal worden gevoerd over de vermogensbestanddelen die [verweerder] zal aanhouden (eventueel als vervangende of toegevoegde waarden) op drie met een rekeningnummer aangeduide rekeningen/effectendepots.

b) Met het oog op dit beheer verleent [verweerder] aan Fortis volmacht over deze geld- en effectenrekeningen te beschikken.

c) Bij de aanduiding van de drie rekeningen/effectendepots is vermeld: "Het totaal te beleggen vermogen bedraagt circa f 80.000.000,=."

d) De doelstelling van het beheer is vermogensgroei op de lange termijn, zodat de beleggingen voor onbepaalde tijd plaatsvinden; met het oog op de gewenste risicospreiding zal wereldwijd worden belegd.

e) Met betrekking tot de "asset allocatie" (de percentagewijze verdeling in soorten van beleggingen) is bepaald dat zal worden belegd in aandelen met een "neutrale weging" van 70%

(bandbreedte 50-90%), obligaties met een neutrale weging van 20% (bandbreedte 0-40%), en liquiditeiten met een neutrale weging van 10% (weging 0-30%).

f) Het beheer en administratieloon bedraagt een percentage van de portefeuille, met de bepaling dat de "beheerfee" zal worden berekend over een vermogen van maximaal f 45 miljoen. Dienaangaande is in de overeenkomst mede bepaald: "Over de bij ons aangehouden aandelen Predictive Systems wordt geen beheerfee berekend."

(v) Ten tijde van het aangaan van de beheerovereenkomst waren de aandelen Predictive ten minste f 63 miljoen waard. Overige vermogensbestanddelen die onder het beheer vielen hadden toen een waarde van ongeveer f 10 miljoen.

(vi) Bij de stukken zijn transcripties gevoegd van telefoongesprekken die [verweerder] en medewerkers van Fortis hebben gevoerd tussen februari 2000 en januari 2001, hoofdzakelijk in de laatste zes maanden van 2000. In die gesprekken is het verkopen van de aandelen Predictive regelmatig aan de orde gekomen. (vii) Ten gevolge van een wijziging van huwelijksvoorwaarden vallen de aandelen Predictive sinds 31 januari 2001 in de huwelijksgemeenschap van [verweerder] en zijn vrouw. Voorheen behoorden zij alleen [verweerder] in eigendom toe (aanvankelijk via diens vennootschap [A] BV).

(viii) De aandelen Predictive noteerden op NASDAQ in de maand april 2000 rond de \$ 40. Daarna is de koers gedaald. In augustus 2000 noteerden de aandelen omstreeks \$ 20, en sindsdien is de koers nog verder weggezakt. Ten tijde van het uitbrengen van de inleidende dagvaarding bewoog de koers van het aandeel Predictive zich al enige tijd tussen één en twee dollar.

(ix) Bij brief van 9 maart 2001 heeft Fortis aan [verweerder] medegedeeld:

"Naar aanleiding van onze ontmoeting op dinsdag 6 maart jl. bevestigen wij u hierbij de gemaakte afspraken. Na de teleurstellende ontwikkeling omtrent het aandeel Predictive Systems zijn we overeengekomen om bij een koers van \$ 10 contact met u op te nemen om het verkoopprogramma op te starten. Dit programma houdt in dat wij per kwartaal circa 5% tot 10% van de positie zullen verkopen met als ondergrens \$ 10. Zowel bij de start als gedurende de verkoop zullen wij op basis van de marktomstandigheden, in samenspraak met u, de strategie kunnen aanpassen. Ook zullen wij blijven zoeken naar alternatieve mogelijkheden om aandelen te verkopen. Wanneer u zou besluiten om onder \$ 10 te willen verkopen dan vernemen wij dat natuurlijk graag.

Door de gewijzigde situatie achten wij het op dit moment niet zinvol om de beheerovereenkomst met Mees Pierson voort te zetten. In overleg met u hebben we daarom besloten om deze overeenkomst per 1 januari 2001 op te schorten voor onbepaalde tijd. (...)"

3.2.1 [Verweerder] vordert in dit geding dat Fortis wordt veroordeeld aan hem een bedrag van € 12.866.677,= te voldoen als schadevergoeding. Hij legt aan deze vordering ten grondslag dat Fortis toerekenbaar is tekortgeschoten in de behoorlijke nakoming van de verplichtingen die voor haar uit de tussen partijen gesloten beheerovereenkomst voortvloeiden. Voor het geval de aandelen Predictive niet onder de beheerovereenkomst vielen, baseert hij de vordering op een door Fortis geschonden zorgplicht. Fortis heeft diverse verweren gevoerd. Zij heeft zowel de grondslag van de vordering bestreden, als zich beroepen op een in de beheerovereenkomst opgenomen exoneration-beding.

3.2.2 De rechtbank heeft de vordering afgewezen.

Zeerkort weergegeven overwoog zij dat de aandelen-Predictive niet onder beheerovereenkomst vielen, dat [verweerder]

68 Om de in 3.38.2 bedoelde reden, meen ik overigens dat niet uitgesloten kan worden dat een waarschuwing ook van invloed kan zijn op het gedrag van een belegger die zich de risico's al heeft gerealiseerd.

niet het tegendeel heeft mogen afleiden uit de verklaringen en gedragingen van Fortis, en dat [verweerder] niet uitdrukkelijk opdracht aan Fortis heeft gegeven tot verkoop van die aandelen.

3.2.3 Het hof heeft dit vonnis vernietigd en de zaak naar de rol verwezen voor nader debat over de omvang van de door Fortis aan [verweerder] verschuldigde schadevergoeding. Zakelijk weergegeven, en voor zover in cassatie van belang, overwoog het hof daartoe als volgt.

(a) Met inachtneming van de Haviltexmaatstaf moet de beheerovereenkomst in de gegeven omstandigheden aldus worden uitgelegd dat Fortis kon en mocht aannemen dat de aandelen Predictive aan haar beheertaken onttrokken zouden blijven. Hoewel deze aandelen in de beheerovereenkomst niet met zoveel woorden van het beheer worden uitgesloten, wijst de omstandigheid dat de 'beheerfee' niet over die aandelen zou worden berekend, erop dat die aandelen niet onder de beheerovereenkomst vielen. Hetzelfde valt af te leiden uit de correspondentie tussen partijen en de bij de stukken gevoegde transcripties van hun telefoongesprekken.

Nog los van de 'lock-up'-bepaling waaraan [verweerder] tot in de maand augustus 2000 was gebonden, blijkt uit voormelde stukken dat hij de beslissingen over de aandelen Predictive aan zichzelf wilde houden. Dit wordt niet anders doordat die aandelen na enige tijd op andere wijze zijn geadministreerd dan aanvankelijk het geval was, nu Fortis daarvoor een aannemelijke verklaring heeft gegeven. Hetzelfde geldt voor de omstandigheid dat het te beheren vermogen in de beheerovereenkomst is geschat op circa 80 miljoen gulden omdat de door Fortis gegeven verklaring dat het de partijbedoeling was dat de opbrengst van verkoop van die aandelen onder het beheer zou vallen, plausibel wordt geacht, hetgeen ook verklaart waarom het te beleggen vermogen door Fortis destijds op f 80 miljoen werd geschat. (rov. 3.3.1-3.3.11).

(b) Anders dan Fortis aanvoert kan de relatie tussen partijen met betrekking tot de aandelen Predictive niet worden aangemerkt als een 'execution only' relatie. Voorts is van belang dat het de bedoeling van partijen was dat de opbrengst van de verkoop van die aandelen zou worden toegevoegd aan het in beheer gegeven vermogen. Door ook na de 'lock-up periode' de verkoop van die aandelen uit te stellen, verhinderde [verweerder] feitelijk dat het vermogensbeheer overeenkomstig de vastgelegde uitgangspunten werd uitgevoerd. Bovendien bleef hij aldus zijn gehele vermogen blootstellen aan een koersrisico. Onder die omstandigheden was Fortis, als redelijk bekwaam en redelijk handelend vermogensadviseur, gehouden [verweerder] indringend te wijzen op de noodzaak de feitelijke situatie zo spoedig mogelijk in overeenstemming te brengen met de overeengekomen uitgangspunten voor het vermogensbeheer, en dus om de aandelen Predictive na afloop van de lock-up-periode zo snel mogelijk te verkopen. Dit advies had in niet mis te verstane bewoordingen moeten worden gegeven, temeer omdat Fortis aan [verweerder] wel koersinformatie gaf over de ontwikkeling van de aandelen, en bereid was dat onderwerp te bespreken. Fortis heeft echter niet voldaan aan deze adviseringsplicht ten opzichte van haar gebleken eigenzinnige cliënt. Daarmee staat vast dat zij is tekortgeschoten in de zorgvuldigheid die zij als financiële dienstverlener jegens [verweerder] diende te betrachten (rov. 3.4.1-3.4.7).

(c) Het in art. 6:98 BW bedoelde oorzakelijk verband tussen die tekortkoming en het door [verweerder] gestelde nadeel kan niet met zekerheid worden vastgesteld.

Niet zonder meer kan immers worden aangenomen dat [verweerder] een uitdrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen gegeven advies als evenbedoeld zou hebben gevolgd. Hij is immers tegenover Fortis voortdurend uiting blijven ge-

ven aan zijn vertrouwen in de aandelen Predictive, ook toen hem duidelijk was dat de koers daarvan een aanzienlijke daling bleef vertonen.

Bovendien heeft hij herhaaldelijk verklaard dat hij als insider kennis droeg van ontwikkelingen binnen het bedrijf die de koersdalingen zouden ombuigen. Daarom zal het hof schattenderwijs moeten bepalen, met inachtneming van de aard van de geschonden zorgvuldigheidsnorm, hoe waarschijnlijk het is dat [verweerder] zo een nadrukkelijk advies zou hebben gevolgd of juist genegeerd.

Met inachtneming van alle omstandigheden van het geval is het hof, mede gelet op de in de artikelen 6:99 en 6:101 BW vervatte uitgangspunten, van oordeel dat er 50 % kans is dat [verweerder] een uitdrukkelijk advies als evenbedoeld zou hebben gevolgd. Daarom moet Fortis de helft vergoeden van het nadeel dat [verweerder] heeft geleden doordat hij de aandelen langer in zijn bezit heeft gehouden (rov. 3.5.1-3.5.4).

3.3 De onderdelen id en ie van het hiertegen gerichte middel keren zich tegen de hiervoor in 3.2.3 onder (b) weergegeven overwegingen van het hof. Kort samengevat houdt het onderdeel in dat het oordeel van het hof dat Fortis was gehouden [verweerder] indringend te adviseren de aandelen Predictive zo snel mogelijk te verkopen, onbegrijpelijk is gemotiveerd. In de onderlinge relatie tussen partijen was [verweerder] immers degene die het meest van die aandelen afwist. Hij stond in nauw contact met de top van Predictive en was bekend met potentiële strategische beslissingen daarvan. Bovendien wist hij dat Fortis geen eigen onderzoek naar het aandeel Predictive deed. Het hof heeft deze kennis van [verweerder] omtrent Predictive niet kenbaar meegewogen, hoewel dit een relevante omstandigheid is om de omvang van de zorgplicht van een vermogensbeheerder tegenover zijn cliënt af te bakenen. Datzelfde geldt voor het beroep dat Fortis heeft gedaan op de omstandigheid dat [verweerder] een ervaren ondernemer en belegger is in de ICT-sector, aldus nog steeds de onderdelen.

3.4 Naast de door het hof mede aan zijn oordeel ten grondslag gelegde – en door de onderdelen id en ie subsidiair tot uitgangspunt genomen – adviseringsplicht van Fortis tegenover [verweerder], wordt bij de beoordeling van deze klachten het volgende vooropgesteld. Op Fortis, als op het punt van vermogensbeheer bij uitstek professionele en deskundige partij, rustte naar de aard van de tussen partijen gesloten beheerovereenkomst een bijzondere, op de eisen van redelijkheid en billijkheid gebaseerde, zorgplicht. Deze kon meebrengen dat Fortis als vermogensbeheerder was gehouden haar cliënt [verweerder] uitdrukkelijk en in niet voor misverstand vatbare bewoordingen te waarschuwen voor de door deze met betrekking tot de samenstelling van zijn portefeuille genomen risico's. De omstandigheden dat de cliënt eigenzinnig is en persoonlijk betrokken is bij, en zich verbonden voelt met, de onderneming waarin een naar objectieve maatstaven onwenselijk groot gedeelte van zijn vermogen is belegd, maken dit op zichzelf niet anders. Deze zorgplicht strekt immers nu juist mede ertoe de cliënt te beschermen tegen de gevaren die zijn verbonden aan eigenzinnigheid, gevoelens van emotionele verbondenheid met de desbetreffende onderneming, en gebrek aan inzicht. Bij de beantwoording van de vragen of deze waarschuwingsplicht in een concreet geval daadwerkelijk bestaat, en hoever zij strekt, dienen echter alle terzake doende omstandigheden van het geval te worden meegewogen. Tot die omstandigheden behoren niet alleen de zojuist genoemde, maar ook de mate van deskundigheid en de relevante ervaring van de cliënt.

3.5 In dit licht treffen de onderdelen doel. Fortis heeft immers een onderbouwd verweer gevoerd met als strekking dat [verweerder] beter dan zijzelf op de hoogte was van de voor de waar-

de van de aandelen Predictive relevante omstandigheid, over insiderskennis beschikte met betrekking tot die onderneming, en ook afgezien daarvan een ervaren ondernemer en belegger is in de ICT-sector. Deze omstandigheden, indien juist, zijn van belang voor de beoordeling van het bestaan en de omvang van de door het hof aangenomen waarschuwingsplicht; het hof heeft echter verzuimd ze in de motivering van zijn oordeel te betrekken. Daarom is het oordeel van het hof onvoldoende begrijpelijk gemotiveerd.

3.6 De in de onderdelen 1a, 1b, 1c en 1f van het middel aangevoerde klachten kunnen, voor zover Fortis daarbij gelet op het vorenoverwogene nog belang heeft, evenmin tot cassatie leiden. Zulks behoeft, gezien art. 81 RO, geen nadere motivering nu de klachten niet nopen tot beantwoording van rechtsvragen in het belang van de rechtseenheid of de rechtsontwikkeling. Dat laatste geldt ook voor de onderdelen 2a en 2b van het middel.

3.7 De onderdelen 3a, 3b en 3c keren zich met rechtsklachten tegen het hiervoor in 3.2.3 onder (c) samengevat weergegeven oordeel van het hof. Onderdeel 3a betoogt dat het hof heeft miskend dat een noodzakelijke voorwaarde voor toerekening op de voet van art. 6:98 BW is dat *condicio-sine-qua-non-verband* is komen vast te staan tussen de tekortkoming van Fortis en de door [verweerder] geleden schade. Onderdeel 3b voegt hieraan toe dat het hof zijn oordeel kennelijk heeft gebaseerd op de in het arrest van de Hoge Raad van 31 maart 2006, nr. Co4/303, LJN AU6092 (Nefalit/[...]) geformuleerde rechtsregel. Aldus heeft het hof miskend dat deze regel slechts in uitzonderingsgevallen kan worden toegepast waarin het bewijs van causaal verband in het algemeen een probleem is, en niet wanneer sprake is van een bewijsprobleem met betrekking tot het causaal verband dat voortvloeit uit de specifieke omstandigheden van het desbetreffende geval. Onderdeel 3c ten slotte voert aan dat in elk geval de aard van de normschending en de strekking van de geschonden norm waarvan in deze zaak sprake is, niet de toepassing van de rechtsregel van het arrest Nefalit/[...] rechtvaardigen.

3.8 Aan de door de Hoge Raad in het arrest Nefalit/[...] geformuleerde rechtsregel is, zoals ook in de literatuur is onderkend, het bezwaar verbonden dat toepassing daarvan de mogelijkheid in zich draagt dat iemand aansprakelijk wordt gehouden voor een schade die hij niet, of niet in de door de rechter aangenomen mate, heeft veroorzaakt. Dit bezwaar brengt mee dat deze regel met terughoudendheid moet worden toegepast, en dat de rechter die daartoe besluit, in zijn motivering dient te verantwoorden dat de strekking van de geschonden norm en de aard van de normschending – waaronder is begrepen de aard van de door de benadeelde geleden schade – deze toepassing in het concrete geval rechtvaardigen.

De overwegingen van het arrest Nefalit/[...] zijn toegesneden op het zich in die zaak aandienende specifieke geval waarin de aansprakelijkheid van een werkgever tegenover zijn werknemer wegens blootstelling van die werknemer in de uitoefening van diens werkzaamheden aan een voor de gezondheid gevaarlijke stof vaststond, terwijl de geschonden norm naar haar aard ertoe strekte gezondheidsschade bij de werknemer te voorkomen. Hieruit volgt echter niet dat de evenbedoelde rechtsregel in beginsel slechts in een dergelijk geval kan worden toegepast. Ook in andere gevallen kan het – met inachtneming van de hiervoor bedoelde terughoudendheid – redelijker zijn de onzekerheid over het *condicio-sine-qua-non-verband* tussen de normschending en de schade over partijen te verdelen, dan deze onzekerheid volledig voor risico van de benadeelde te laten komen. Daarvoor kan met name aanleiding zijn indien de aansprakelijkheid van de aangesproken partij op zichzelf vast-

staat, een niet zeer kleine kans bestaat dat het *condicio-sine-qua-non-verband* tussen de geschonden norm en de geleden schade aanwezig is, en de strekking van de geschonden norm en de aard van de normschending de toepassing van de genoemde regel rechtvaardigen.

3.9 Uit het vorenoverwogene volgt dat onderdeel 3b in zoverre gegrond is dat voor toepassing van de voormelde regel uitsluitend ruimte is in uitzonderlijke – van geval tot geval te beoordelen – omstandigheden, van de aanwezigheid waarvan de rechter in zijn motivering verantwoording dient af te leggen. Zoals hierna nader wordt uiteengezet, heeft het hof dat miskend. Het onderdeel treft echter geen doel voor zover het tot uitgangspunt kiest dat de toepassing van deze rechtsregel is beperkt tot gevallen waarin het bewijs van het *condicio-sine-qua-non-verband* in het algemeen een probleem is, reeds omdat het onderscheid tussen zodanige gevallen en die waarin de onzekerheid voortvloeit uit de specifieke omstandigheden van het desbetreffende geval, onvoldoende scherp is. Ook het onderscheid tussen gevallen waarin de causaliteitsonzekerheid betrekking heeft op in het verleden, dan wel in de toekomst gelegen schadeposten, kan om dezelfde reden niet als uitgangspunt dienen om de toepasselijkheid van de meergenoemde regel af te bakenen.

3.10 De onderdelen 3a en 3c zijn gegrond.

De aard van de geschonden norm is in dit geval de waarschuwingsplicht van een vermogensbeheerder tegenover zijn cliënt, de strekking van de geschonden norm is het voorkomen van vermogensschade. Voorts heeft het hof onbestreden vastgesteld dat de kans dat [verweerder] zich zonder meer en onverwijld zou hebben neergelegd bij een uitdrukkelijke aanbeveling de aandelen Predictive dadelijk na afloop van de lock-up-periode van de hand te doen, niet bijzonder groot is te noemen (rov. 3.5.2).

De hiervoor in 3.8 bedoelde terughoudendheid brengt in een zodanig geval mee dat het tegenover de vermogensbeheerder onaanvaardbaar is het in beginsel op de cliënt rustende bewijsrisico omtrent het *condicio-sine-qua-non-verband* tussen de op zichzelf vaststaande normschending en de schade niet voor rekening van de cliënt te laten, maar in plaats daarvan toepassing te geven aan de rechtsregel van het arrest Nefalit/[...]. Daarom treft onderdeel 3a voorts in zoverre doel dat het hof heeft miskend dat – ook – in het onderhavige geval een noodzakelijke voorwaarde voor de in art. 6:98 BW bedoelde toerekening is dat het *condicio-sine-qua-non-verband* vaststaat tussen de normschending van Fortis en de door [verweerder] geleden schade.

3.11 Nu de onderdelen 3a en 3c doel treffen, behoeven de onderdelen 3d, 3e, 3f en 3g bij gebrek aan belang geen behandeling.

3.12 De onderdelen 4 en 5 klagen, kort samengevat, achtereenvolgens dat het hof ten onrechte niet is ingegaan op het beroep van Fortis op eigen schuld van [verweerder], en op het exonerationbeding van artikel 8.3 van de tussen partijen gesloten overeenkomst.

Beide onderdelen missen feitelijke grondslag en kunnen dus niet tot cassatie leiden omdat het hof nog niet was toegekomen aan beoordeling van deze verweren.

Indien daartoe aanleiding is zal het verwijzingshof deze verweren alsnog in zijn beoordeling van de zaak moeten betrekken.

4. Beslissing

De Hoge Raad:

vernietigt het arrest van het gerechtshof te Amsterdam van 4 november 2008;

verwijst het geding naar het gerechtshof te 's-Gravenhage ter verdere behandeling en beslissing;

veroordeelt [verweerder] in de kosten van het geding in cassatie, tot op deze uitspraak aan de zijde van Fortis begroot op € 6341,16 aan verschotten en € 2600,= voor salaris.

NOOT

1. De feiten

In deze beleggingszaak staat het leerstuk van de proportionele aansprakelijkheid centraal. Beleggers (echtgenoten) met een groot aantal aandelen in de beursgenoteerde Amerikaanse vennootschap Predictive Systems Inc. sluiten in 2000 met Fortis een vermogensbeheerovereenkomst. Ten tijde van het aangaan van de beheerovereenkomst waren de aandelen Predictive ten minste f 63,= waard. Op grond van Amerikaanse voorschriften was het de beleggers niet toegestaan de aandelen voor augustus 2000 te verkopen (de zogeheten 'lock-up' periode). De aandelen Predictive noteerden op de Nasdaq in april 2000 rond \$ 40,=. Daarna is de koers flink gaan dalen; op moment van dagvaarden noteerden de aandelen nog geen \$ 2,=. Beleggers spreken Fortis aan met een vordering van bijna € 13 miljoen aan schadevergoeding. Fortis zou het beheer op onzorgvuldige wijze hebben gevoerd. Grondslag van de vordering is wanprestatie bij de tussen de partijen gesloten beheerovereenkomst. Voor het geval de aandelen Predictive niet onder de beheerovereenkomst zouden vallen, baseren de beleggers de vordering op een door Fortis geschonden zorgplicht.

2. Procesverloop

De rechtbank wijst de vorderingen af. De aandelen Predictive vallen niet onder de beheerovereenkomst, terwijl niet is gebleken van een uitdrukkelijk opdracht van beleggers tot verkoop van die aandelen. Het Hof Amsterdam volgt deze lezing van de rechtbank. Een terechte conclusie. De beheerfee werd namelijk niet berekend over die aandelen. Bovendien wensten beleggers beslissingen over de aandelen Predictive aan zichzelf houden, hetgeen niet rijmt met het karakter van vermogensbeheer. Fortis gaat echter niet vrijuit. Als financiële dienstverlener had Fortis volgens het hof wel een adviesplicht ten aanzien van deze aandelen. Fortis had de beleggers moeten adviseren tot verkoop van de aandelen na afloop van de lock-up periode. Het hof legt aldus een – wellicht te – vergaande adviesplicht op ten aanzien van – let wel: buiten het vermogensbeheer gehouden – Prospective aandelen.

3. Zorgplicht vermogensbeheerder

Advocaat-Generaal Wissink bespreekt in zijn conclusie uitvoerig het bestaan en de omvang van de adviesplicht (sub 3.2 – 3.48). De terzake gegeven beschouwing volgt de Hoge Raad. Voorop staat dat op Fortis, als terzake bij uitstek professionele en deskundige partij, naar de aard van de tussen partijen gesloten beheerovereenkomst een bijzondere zorgplicht rust. Deze zorgplicht, die volgt uit de maatschappelijke positie van de bank, gaat ver. De bijzondere zorgplicht kan zelfs zo ver gaan dat Fortis als vermogensbeheerder gehouden is om haar cliënten zelf, ondanks diens eigenzinnigheid en betrokkenheid bij de onderneming waarin is belegd, uitdrukkelijk en in niet voor misverstand vatbare bewoordingen te waarschuwen voor risico's die voortvloeien uit de samenstelling van de portefeuille. De zorgplicht strekt er immers toe om de cliënt op een risico te wijzen en hem met diens eventuele eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht te confronteren. Of de waarschuwingsplicht daadwerkelijk bestaat en hoever zij strekt, dient te worden bepaald met inachtneming van alle terzake doende omstandigheden, waaronder ook de mate van deskundigheid en de relevante ervaring van de belegger. Bij die beoordeling heeft het hof een steekje laten vallen. De omstandigheden dat beleggers beter dan Fortis op de hoogte

waren van de voor de waarde van de aandelen relevante omstandigheid, over insiderkennis beschikten met betrekking tot de onderneming en afgezien daarvan ervaren ondernemers en beleggers zijn in de ICT-sector heeft het Hof ten onrechte bij de beoordeling niet meegenomen.

4. Causaliteit

De discussie tussen Fortis en de beleggers zet zich voort ter zake van de causaliteit. Discussabel was namelijk of beleggers, gelet op met name de pretense kennis en deskundigheid, een advies van Fortis tot verkoop zouden hebben opgevolgd. Voortdurend, zelfs na de koersdaling, hebben beleggers blij gegeven van hun vertrouwen in de aandelen. Bovendien zou de man als insider kennis hebben gedragen van ontwikkelingen binnen het bedrijf die de koersdaling zouden omzetten in een stijging. De kans dat beleggers zonder meer en onverwijd een uitdrukkelijke aanbeveling de aandelen van de hand te doen zouden hebben opgevolgd, was daarom niet bijzonder groot.

In dit geval zijn er aldus twee potentiële oorzaken voor de schade: het niet-waarschuwen door Fortis en het niet ontvankelijk zijn voor een waarschuwing. Door deze meervoudige causale onzekerheid waren beleggers niet in staat het causaal verband te bewijzen met de daarvoor vereiste mate van waarschijnlijkheid. Het toepassen van de klassieke 'alles of niets' benadering zou ertoe leiden dat beleggers met lege handen naar huis gaan, terwijl er een – reële? – kans bestaat dat de schade door Fortis is veroorzaakt.

Teneinde dit probleem van causaliteitsonzekerheid te ondervangen past het hof de zogenaamde 'proportionele aansprakelijkheid regel' toe en stelt schattenderwijs Fortis voor de helft van de geleden, nog nader vast te stellen, schade aansprakelijk.

Proportionele aansprakelijkheid houdt een aansprakelijkheid in voor een gedeelte van de schade naar rato van de mate waarin de schade door de aansprakelijkheidsscheppende gebeurtenis is teweeggebracht. Aldus voorkomt de proportionele aansprakelijkheid onbillijke 'alles of niets'-beslissingen die tot over- of juist ondercompensatie kunnen leiden.

Twee theorieën zijn in deze te onderscheiden. De eerste, de 'verlies van een kans'-theorie, gaat uit van een verlies van een kans als schadefactor. De theorie is aangewezen in situaties waarin er onduidelijkheid bestaat over wat er zou zijn gebeurd, indien de schadetoebrengende gebeurtenis niet zou hebben plaatsgevonden. Volgens deze theorie kan het verlies van een kans worden aangemerkt als vergoedbare vermogensschade die op grond van art. 6:96 lid 1 BW voor vergoeding in aanmerking komt (zie uitgebreid: prof. mr. C.J.M. Klaassen, 'Proportionele aansprakelijkheid: een goede of kwade kans?', *NJB* 2007-55, p. 1346-1362).

De tweede theorie zoekt de oplossing via de weg van de 'veroorzakingswaarschijnlijkheid'. Deze theorie is door de Hoge Raad in de bekende asbestzaak Nefalit/Karamus (HR 31 maart 2006, «JIN» 2006/209) toegepast bij een aan asbest blootgestelde werknemer bij wie longkanker was geconstateerd. Onduidelijk bleef of deze was veroorzaakt door blootstelling aan asbest, roken, leeftijd genetische factoren of andere externe factoren. De Hoge Raad loste dit probleem van meervoudige causale onzekerheid op door de aansprakelijkheid vast te stellen naar rato van de zogenaamde veroorzakingswaarschijnlijkheid. In het arrest beschrijft de Hoge Raad allereerst het type van de casus:

"In aanmerking genomen de aard van de aansprakelijkheid van de werkgever, die berust op schending van de uit hoofde van art. 7:658 BW op haar rustende zorgplicht, en het feit dat de asbestblootstelling substantieel risicoverhogend heeft gewerkt enerzijds en de

omstandigheid dat ook werknemers langjarig rookgedrag in substantiële mate risicoverhogend is geweest anderzijds, dient de vergoedingsplicht van de werkgever voor de door de werknemer geleden schade te worden verminderd in overeenstemming met de op de voet van art. 6:101 BW aan laatstgenoemde toe te rekenen kans dat die longkanker is veroorzaakt door dat rookbedrag.”

Op basis daarvan suggereert de Hoge Raad voorlichting, eventueel met behulp van deskundigen, ter zake van de veroorzakingswaarschijnlijkheid en zet vervolgens het in deze toe te passen kader uiteen:

“Onder zodanige omstandigheden ligt het in het algemeen voor de hand – zoals ook in dit geding is geschied – dat de rechter een deskundige benoemt om zich te laten voorlichten over de grootte van de kans dat de gezondheidsschade van de werknemer is veroorzaakt in de uitoefening van zijn werkzaamheden door een toerekenbare tekortkoming van de werkgever. Indien vervolgens moet worden geoordeeld dat die kans zeer klein is, zal het in het algemeen voor de hand liggen dat de rechter de vordering afwijst en indien de kans zeer groot is, dat hij haar toewijst.”

Voorts geeft de Hoge Raad aan waarom de rechter binnen dat kader, gelet op de aard van de normschending, de aard van de schade en in dat verband aangewezen inhoudelijke argumenten, toepassing mag geven aan het leerstuk van de proportionele aansprakelijkheid:

“Ten aanzien van de tussen die beide uitersten gelegen gevallen is het echter in het algemeen, mede gelet op de strekking van de onderhavige norm – het voorkomen van gezondheidsschade bij de werknemer – en de aard van de normschending als hiervoor aangeduid, uit overwegingen van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar de onzekerheid over de mate waarin de tekortkoming van de werkgever heeft bijgedragen tot de schade van de werknemer, in zijn geheel op de werknemer af te wentelen. Eveneens onaanvaardbaar, maar nu tegenover de werkgever, ook al is deze tegenover de werknemer tekortgeschoten in zijn zorgplicht, is het echter onzekerheid over het causaal verband met de schade van de werknemer geheel voor risico van de werkgever te laten komen, in weerwil van de niet zeer kleine kans dat buiten de uitoefening van de werkzaamheden gelegen omstandigheden die aan de werknemer moeten worden toegerekend (zoals roken, genetische aanleg, veroudering of van buiten komende oorzaken), de schade (mede) hebben veroorzaakt. Hierbij verdient opmerking dat die laatste drie omstandigheden de werknemer weliswaar niet kunnen worden verweten, maar in de verhouding tot de werkgever voor risico van de werknemer komen.”

Ten slotte volgt de juridische grondslag van deze redenering en de ‘oplossing’:

“Mede gelet op de aan de art. en 6:99 en 6:101 BW ten grondslag liggende uitgangspunten moet daarom worden aangenomen dat, indien een werknemer schade heeft geleden die, gelet op de hiervoor bedoelde kanspercentages, zowel kan zijn veroorzaakt door een toerekenbare tekortkoming van zijn werkgever in de nakoming van zijn verplichting de werknemer in de uitoefening van diens werkzaamheden voldoende te beschermen tegen een voor de gezondheid gevaarlijke stof, als door een aan de werknemer zelf toe te rekenen omstandigheid als hiervoor bedoeld, als door een combinatie daarvan, zonder dat met voldoende zekerheid is vast te stellen in welke mate de schade van de werknemer door deze omstandigheden of één daarvan is ontstaan, de rechter de werkgever tot vergoeding van de gehele schade van de werknemer mag veroordelen, met vermindering van de vergoedingsplicht van de werkgever in evenredigheid met de, op een gemotiveerde schatting berustende, mate waarin de aan de werknemer toe te rekenen omstandigheden tot diens schade hebben bijgedragen.”

Hoewel proportionele aansprakelijkheid aldus uitkomst kan bieden om een bevredigend resultaat te bereiken, is tegen het leerstuk

(ook) veel kritiek geuit (zie o.m.: I. Giesen ‘Proportioneel vermogensrecht: deining aan de Haagse kust’, *WPNR* 2006/6680, p. 645 en 646 en J.H. Nieuwenhuis, ‘Disproportionele aansprakelijkheid’, *RMThemis* 2006-5, p. 177 en 178). In het causaliteitsvereiste ligt immers een zekere waarborg dat slechts een verplichting tot schadevergoeding bestaat ten aanzien van schade die door de onoirbare gedraging van de laedens is veroorzaakt. Deze waarborg mag niet lichtvaardig terzijde worden gesteld.

De Hoge Raad wijst in het onderhavige arrest inzake Fortis op het voornaamste bezwaar dat bij toepassing van proportionele aansprakelijkheid iemand aansprakelijk wordt gehouden voor schade die hij niet, of niet in een door de rechter aangenomen mate, heeft veroorzaakt. Uit dit arrest blijkt dan ook dat de rechter derhalve zeer terughoudend dient te zijn met toepassing van deze regel. Bovendien moet hij verantwoording afleggen over de omstandigheden die toepassing in het concrete geval rechtvaardigen (zie voor argumenten voor en tegen proportionele aansprakelijkheid: G.E. van Maanen en W.L. Valk, ‘Proportionele tendensen in het verbintenissenrecht? Een rechtsgeleerde dialoog over het preadvies van Giesen en Tjon Tjin Tai voor de Vereniging voor Burgerlijk recht’, *NTBR* 2008-8, p. 316 – 327).

Behoedzaamheid is derhalve geboden. Uit het onderhavige arrest van de Hoge Raad inzake Fortis blijkt dat de overwegingen van het Nefalit/Karamus-arrest zijn toegesneden op de omstandigheden van het geval, waarin (1) de aansprakelijkheid vaststond van een werkgever tegenover zijn werknemer wegens blootstelling van die werknemer in de uitoefening van diens werkzaamheden aan een voor de gezondheid gevaarlijke stof terwijl (2) de geschonden norm naar haar aard ertoe strekte gezondheidsschade bij de werknemer te voorkomen. De proportionele aansprakelijkheid kan slechts in uitzonderingssituaties worden toegepast. Uit het arrest kan worden afgeleid dat over het algemeen in situaties als de onderhavige waarin het gaat om aansprakelijkheid bij commerciële verhoudingen voor zuiver vermogensschade toepassing van de proportionele aansprakelijkheid minder voor de hand ligt en zeker niet een vuistregel is. Aldus dient de (feiten)rechter in gevallen van causaliteitsonzekerheid in beginsel uit te gaan van een ‘alles of niets’ benadering en de stelplicht en bewijslast – en daarmee gepaard gaand bewijsrisico – van de gelaedeerde ex art. 150 Rv.

Wellicht kan in een dergelijk geval de door de A-G aangehaalde route uitkomst bieden, waarbij wordt vastgehouden aan een soepele toepassing van het csqn-vereiste en het resultaat wordt gecorrigeerd aan de hand van art. 6:101 BW (zie sub 3.62 – 3.66 van de conclusie).

Klaassen stelt zich nog de vraag of, in het geval zich een uitzonderingssituatie voordoet, er een verplichting op de rechter rust om uit eigen beweging tot toepassing van de proportionele aansprakelijkheid over te gaan of dat de rechter hiertoe slechts kan overgaan als dit – al dan niet subsidiair – is gevorderd. (zie: prof. mr. C.J.M. Klaassen, ‘Proportionele aansprakelijkheid: een goede of kwade kans?’, *NJB* 2007-55, p. 1346-1362). Interessant is om nog op te merken dat proportionele aansprakelijkheid niet de enige oplossing is. De in de rechtspraak ontwikkelde omkeringsregel op basis van art. 150 Rv biedt eveneens een instrument om tot een (gedeeltelijke) aansprakelijkheid te komen. De verhouding tussen deze twee oplossingen is voornamelijk onduidelijk (zie omtrent de omkeringsregel uitvoerig: C.L.G.F.H. Albers in zijn noot onder CrVB 12 mei 2005, «JIN» 2005/326 Scheepmaker Den Helder).