

IN NAAM DES KONINGS

arrest

GERECHTSHOF DEN HAAG

Afdeling Civiel recht

Zaaknummer : 200.091.476/01

Zaaknummer rechtbank : 369007 / HAZA 10-2175

arrest van 9 juni 2015

inzake

1. wonende te , gemeente Súdwest Fryslân,
2. wonende te , gemeente Súd west Fryslân,
3. gevestigd te , gemeente Súdwest Frylân,
appellanten in het principaal appel,
geïntimeerden in het incidenteel appel,
hierna te noemen: De heer mevrouw , en gezamenlijk

— advocaat: mr. H.J. Bos te Amsterdam,

tegen

Staalbankiers N.V.,
gevestigd te Den Haag,
geïntimeerde in het principaal appel,
appellante in het incidenteel appel,
hierna te noemen: Staalbankiers,
advocaat: mr. J.P. Heering te 's-Gravenhage.

Het geding

Het hof verwijst voor het verloop van het geding tot dan toe naar het tussenarrest van 8 april 2014, waarbij een deskundigenbericht is gelast. Het deskundigenbericht is ingekomen op de griffie van het hof op 8 september 2014 en gedeponeed op 15 september 2014. heeft een memorie na deskundigenbericht genomen en Staalbankiers een antwoord memorie na deskundigenbericht (met productie).

Partijen hebben vervolgens de stukken overgelegd en andermaal arrest gevraagd.

Beoordeling van het hoger beroep

1. Bij tussenarrest van 8 april 2014 heeft het hof mr P.R Moll tot deskundige benoemd en aan hem vijf vragen genummerd (i) tot en met (v) ter beantwoording voorgelegd. Deze

vragen luiden als volgt:

- (i) Zijn de adviesportefeuille van de heer en mevrouw _____ in de periode 2003 tot en met 2008 en de adviesportefeuille van _____ in de periode van 2004 tot en met 2008 in onderlinge samenhang gezien volgens de toen in de bedrijfstak geldende inzichten en opvattingen binnen het risicoprofiel defensief gebleven en is in de portefeuille(s) sprake geweest van voldoende sectorale spreiding.
- (ii) Indien U van oordeel bent dat de adviesportefeuille(s) niet binnen het risicoprofiel defensief is (zijn) gebleven kunt U dan aangeven gedurende welke periode(s), en in welke mate dit niet het geval is geweest en uit welke in de desbetreffende periode(s) in de bedrijfstak geldende inzichten en opvattingen dit blijkt.
- (iii) Wilt U, indien dit naar uw oordeel van belang is bij de beantwoording van vraag (ii) aandacht besteden aan het tekstboek Effectenbedrijf van NIBE-SVV van juli 2008 waarin is aangegeven dat CDO's, steepeners, structured notes, converteerbare obligaties en perpetuums vastrentende waarden zijn en als obligaties gekwalificeerd worden. Indien dit naar uw oordeel niet van belang is wilt u dit dan toelichten.
- (iv) Indien U van oordeel bent dat er binnen de portefeuille(s) sprake is geweest van onvoldoende sectorale spreiding kunt U dan aangeven gedurende welke periode(s) daarvan sprake was, binnen welke portefeuille(s), in welke mate en uit welke in de betreffende periode in de bedrijfstak geldende inzichten en opvattingen dit blijkt?
- (v) Heeft U nog overige opmerkingen die voor de beoordeling van dit geschilpunt van belang kunnen zijn.

2. De deskundige heeft vraag (i) als volgt beantwoord:

“De adviesportefeuille van de heer en mevrouw _____ in de periode 2004 tot en met 2008 in onderlinge samenhang gezien volgens de toen in de bedrijfstak geldende inzichten en opvattingen niet binnen het risicoprofiel defensief gebleven. Per ultimo 2003 wel. Binnen de adviesportefeuille van de heer en mevrouw _____ was gedurende 2003 tot en met 2008 sprake van voldoende sectorale spreiding.

De adviesportefeuille van _____ is in de periode van 2005 tot en met 2007 in onderlinge samenhang gezien volgens de toen in de bedrijfstak geldende inzichten en opvattingen niet binnen het risicoprofiel defensief gebleven. Per ultimo 2004 en 2008 wel. Binnen de adviesportefeuille van _____ was per ultimo 2004, 2005, 2007 en 2008 geen sprake van voldoende sectorale spreiding.”

3. In de antwoorden op de vragen (ii) en (iv) wordt - kort gezegd - verwezen naar de uitvoerige toelichting die bij de beantwoording van vraag (i) is gegeven, waarin tevens de in de bedrijfstak in de betreffende periode geldende inzichten en opvattingen aan de orde zijn geweest.

4. Het antwoord op vraag (iii) luidt dat naar het oordeel van de deskundige de vragen beantwoord dienen te worden aan de hand van een classificatie van de in de beide adviesportefeuilles opgenomen effecten. Dit gaat verder dan classificatie enkel op technische en juridische gronden; namelijk een (risico gebaseerde) indeling mede naar aard en karakteristieken van alle in beide adviesportefeuilles aanwezige effecten.

5. In antwoord op de algemene slotvraag (v), of de deskundige nog overige opmerkingen heeft die voor de beoordeling van dit geschilpunt van belang kunnen zijn, heeft de deskundige geantwoord dat er naar zijn mening een duidelijk verschil is van samenstelling, omvang, aard en tevens methode van advisering van beide adviesportefeuilles voor en nadat er (gedurende 2007) separaat twee andere effectendepots voor fondsbeheer werden geopend.

6. De deskundige heeft het concept deskundigenbericht aan de advocaten van beide partijen toegezonden. Bij brieven van 24 juni 2014 en 20 augustus 2014 zijn namens [redacted] en Staalbankiers opmerkingen gemaakt en verzoeken gedaan. In de bijlage 6 bij het deskundigenrapport heeft de deskundige (puntsgewijs) gereageerd op de opmerkingen en verzoeken van partijen.

7. In de memories na deskundigenbericht hebben partijen hun opmerkingen en verzoeken (deels) herhaald en gehandhaafd.

8. De deskundige heeft in de toelichting op vraag (i) vastgesteld dat de beleggingsdoelstellingen in combinatie met de beleggingshorizon, een zeer beperkte risicobereidheid, en zeer beperkte kennis en ervaring ten aanzien van het beleggen van [redacted] zich heeft vertaald in het risicoprofiel defensief met de daarbij behorende bandbreedtes van minimaal 65% en maximaal 85% aan vastrentende waarden en minimaal 15% en maximaal 35% aan zakelijke waarden. De deskundige heeft beide effectenportefeuilles vervolgens (onder meer) geclassificeerd naar aard en karakteristieken. Deze gegevens zijn opgenomen in de tabellen 4 (Privé portefeuille) en 5 ([redacted] portefeuille). De deskundige heeft de classificatie naar aard en karakteristieken in zijn verdere onderzoek tot uitgangspunt genomen en op bladzijde 6 (onder 3) toegelicht op welke gronden hij dit heeft gedaan. Vervolgens heeft de deskundige onderzocht welke effecten, die naar hun aard en karakteristieken zijn ingedeeld in de categorie vastrentende waarden, qua (koers)risico niet onderdoen voor zakelijke waarden. Het resultaat van dit onderzoek is weergegeven in tabel 6. In de tabellen 7 (Privé portefeuille) en 8 ([redacted] BV portefeuille) is vervolgens weergegeven welk percentage van de vastrentende waarden in de betreffende portefeuilles als niet representatieve vastrentende waarden moeten worden aangemerkt omdat er, kort gezegd, sprake is van risico's die niet onderdoen voor zakelijke waarden, zoals (tussentijdse) koersrisico's door bijvoorbeeld rentegevoeligheid, lange resterende looptijden, eeuwige looptijd, en/of niet vaststaande coupon (variabel of afhankelijk van (andere) indices of indicatoren). Naar aanleiding van de opmerkingen onder punt 22 en 30 van de brief van Staalbankiers heeft de deskundige de gegevens uit de tabellen 4 en 5 gecombineerd met de gegevens uit de tabellen 7 en 8. Aldus gecombineerd (en in onderling verband en samenhang bezien) bedraagt het percentage zakelijke (dan wel qua risico daarvoor niet onderdoende) waarden per ultimo van elk jaar de volgende percentages. Ten aanzien van de Privé portefeuille: 2003 (32%), 2004 (48%), 2005 (51%), 2006 (51%), 2007 (62%) en 2008 (76%). Ten aanzien van de [redacted] portefeuille: 2004 (22%), 2005 (46%), 2006 (32%), 2007 (62%). Het hof heeft het percentage voor 2008 herberekend omdat het percentage zakelijke waarden naar aard en karakteristiek (tabel 5) geen 50% is maar 12%. Dit betekent dat het percentage zakelijke waarden na combinatie met tabel 8 21% bedraagt (en geen 59%). Dit komt ook overeen met het antwoord van de deskundige op vraag (i) dat de adviesportefeuille van [redacted] per ultimo 2008 wel binnen het risicoprofiel defensief is gebleven. De deskundige heeft geconcludeerd dat als de tabellen 4 en 7 juist worden gecombineerd (zoals hierboven is gedaan) er per alle jaarultimo zoals

opgesomd in antwoord (i) sprake is van een overschrijding in de Privé portefeuille van het maximaal toegestane percentage zakelijke waarden (35%). Als de tabellen 5 en 8 juist worden gecombineerd (als hierboven is gedaan) is er per alle jaarultimo, zoals opgesomd in antwoord (i), behalve in 2006, sprake van een overschrijding in de portefeuille van het maximaal toegestane percentage zakelijke waarden 35%).

9. De deskundige heeft vervolgens onderzocht of er voldoende sectorale spreiding was in de adviesportefeuilles. De conclusie luidt dat dit voor de adviesportefeuille van de heer en mevrouw in alle jaren het geval is geweest.

De deskundige heeft verder vastgesteld dat er binnen de adviesportefeuille van per ultimo van de jaren 2004, 2005, 2007 en 2008 onvoldoende sectoraal gespreid is belegd. Zoals blijkt uit de tabellen 13 tot en met 15 was per ultimo 2005 en 2007 het concentratierisico groter dan (de hier als maatstaf geldende) 30% (tabel 13). In alle jaren is binnen de categorie vastrentende waarden enkel belegd in effecten die zijn uitgegeven door financiële instellingen (waaronder special purpose vehicles opgetuigd door financiële instellingen) (tabel 14).

10. De hiervoor besproken door de deskundige gebezigde motivering (die (mede) is gebaseerd op zijn bijzondere kennis en ervaring) komt het hof overtuigend voor. Naar het oordeel van het hof zijn in bijlage 6 bij het deskundigenbericht de opmerkingen en verzoeken van partijen voldoende besproken en daar waar nodig weerlegd. Het hof verenigt zich met de hiervoor besproken oordelen van de deskundige en maakt deze tot de zijne. Het hof sluit zich in dat kader aan bij de (nadere) vaststelling dat de portefeuille per ultimo 2006 wel binnen het voor het risicoprofiel defensief geldende maximaal toegestane percentage zakelijke waarden (35%) is gebleven. Dit betekent, kort gezegd, dat het hof in navolging van de hiervoor besproken bevindingen van de deskundige met betrekking tot de gestelde toerekenbare tekortkomingen van Staalbankiers tot de volgende oordelen komt. Als uitgangspunt voor de beide portefeuilles heeft te gelden dat bij het overeengekomen risicoprofiel defensief maximaal 35% mag bestaan uit zakelijke waarden, dan wel waarden die qua risico's niet onderdoen voor zakelijke waarden. De Privé portefeuille is (telkens per jaarultimo) in de periode 2004 tot en met 2008 in onderlinge samenhang gezien volgens de toen in de bedrijfstak geldende inzichten en opvattingen niet binnen het risicoprofiel defensief gebleven. (De zakelijke, dan wel daarmee vergelijkbare waarden bedroegen (per jaarultimo) in 2004: 48%, 2005: 51%, 2006: 51% 2007: 62% en 2008: 76%.) (zie tabel 4 en 7 gecombineerd). De portefeuille is (per jaarultimo) in 2005 en 2007 niet binnen het risicoprofiel defensief gebleven. (De zakelijke, dan wel daarmee vergelijkbare waarden bedroegen (per jaarultimo) in 2005: 46% en 2007: 62%.) (zie tabel 5 en 8 gecombineerd met de aanpassing zoals weergegeven in r.o. 8). Binnen de adviesportefeuille van was per ultimo 2004, 2005, 2007 en 2008 geen sprake van voldoende sectorale spreiding. Het hof overweegt dat voor zover bij de schadeberekening (nader) moet worden aangeknoopt bij het moment van de advisering aansluiting kan worden gezocht bij de door de deskundige gehanteerde classificatie van de in de portefeuilles voorkomende beleggingsproducten en de door hem gevolgde berekeningsmethodiek (waarmee het hof zich, zoals hiervoor is weergegeven, heeft verenigd). Het hof tekent hierbij aan dat de deskundige de in januari 2005 aangeschafte en in september 2005 weer vervreemde 6% Lehman Brothers 2005-15.02.35 niet heeft geclassificeerd. Dit lijkt echter voor de schadeberekening niet van belang omdat deze effecten met winst zijn verkocht. Staalbankiers heeft tot slot, kort gezegd, nog aangevoerd dat vanaf 2007 alleen de effecten in de adviesportefeuilles zijn achtergebleven die niet konden worden ondergebracht in de beheerportefeuilles. Dit leidt het hof niet tot een ander oordeel. De portefeuilles zijn immers ook in deze vorm

samengesteld op advies van Staalbankiers en behielden het profiel defensief.

11. Het hof overweegt (onder verwijzing naar vaste rechtspraak van de Commissie van Beroep van het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (Kifid) dat van een professionele instelling als Staalbankiers moet worden verwacht dat zij een niet professionele cliënt met een niet-speculatief profiel zoals . nadrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen duidelijk maakt wat de eigenschappen zijn van de aangeboden beleggingsproducten. In voorkomende gevallen dient daarbij op niet voor misverstand vatbare wijze te worden gewaarschuwd voor de aan de geadviseerde beleggingsproducten eigen bijzonderheden en de daarmee in verband staande grotere koersgevoeligheid dan die van vastrentende waarden in het algemeen. Het hof overweegt dat de bijzondere kenmerken van de door de deskundige in zijn deskundigenbericht genoemde effecten (die qua risico's niet onderdoen voor zakelijke waarden) destijds bij Staalbankiers bekend waren of bij Staalbankies bekend behoorden te zijn. Het hof tekent verder aan dat de brochures van de uitgevende instellingen bij beleggingsproducten zoals hier aan de orde zijn zo ingewikkeld plegen te zijn geformuleerd dat niet kan worden verwacht dat personen die zich niet beroepshalve bezig houden met handel in effecten, door de enkele kennisname van dergelijke brochures inzicht krijgen in de aan de beleggingsproducten eigen gevaren. Er dient zodanig afdoende uitleg te worden gegeven van hetgeen in de brochures is opgenomen dat ervan mag worden uitgegaan dat de cliënt dit heeft begrepen. Staalbankiers is in de nakoming van deze verplichting tekortgeschoten.

12. Het hof acht het in de gegeven omstandigheden aannemelijk dat indien Staalbankiers) . deugdelijk had gewezen op de meerdere risico's die zijn verbonden aan de door de deskundige in zijn deskundigenbericht genoemde effecten, . niet tot aanschaf van deze beleggingsproducten zou zijn overgegaan en al zeker niet als dit tot gevolg zou hebben dat daardoor de portefeuilles meer zakelijke (en qua risico's daarvoor niet onderdoende) waarden zouden gaan bevatten dan het maximaal in het profiel defensief toegestane aantal van 35%, hetgeen hier in de door de deskundige vastgestelde omvang het geval is geweest.

13. Uit het voorgaande volgt dat Staalbankiers met betrekking tot de adviesportefeuilles tegenover . toerekenbaar tekort is geschoten in de naleving van haar informatie- en waarschuwingsplicht. In r.o. 22 van het tussenarrest van 1 oktober 2013 heeft het hof reeds geoordeeld dat Staalbankiers onjuist heeft gehandeld door . het profiel neutraal te adviseren voor de beheersportefeuilles. Het hof acht voor toewijzing van de vordering tot verwijzing naar de schadestaatprocedure voldoende aannemelijk dat . schade heeft geleden als gevolg van de in deze procedure vastgestelde toerekenbare tekortkomingen van Staalbankiers. De gevorderde wettelijke rente kan op de schadestaat worden opgevoerd.

14. In r.o. 27 van het tussenarrest van 1 oktober 2013 heeft het hof de beslissing met betrekking tot het beroep van Staalbankiers op de exoneratie in artikel 9.2 van de effectenbemiddelingsovereenkomsten aangehouden in afwachting van het deskundigenbericht. In r.o. 26 van dat tussenarrest heeft het hof reeds geoordeeld dat hier sprake is van algemene voorwaarden in de zin van artikel 6:231 BW. Verder heeft het hof het standpunt van Staalbankiers verworpen dat de exoneratie als kernbeding moet worden beschouwd. In artikel 6:237 onder f BW is bepaald dat een in de algemene voorwaarden voorkomend beding bij een overeenkomst met een consument, dat de gebruiker geheel of ten dele bevrijdt van een wettelijke verplichting tot schadevergoeding vermoed wordt onredelijk

bezwarend te zijn. Staalbankiers heeft zich uitsluitend beroepen op de stelling dat het hier een kernbeding betreft en het vermoeden dat het hier om een onredelijk bezwarend beding gaat niet ontzenuwd. In r.o. 26 van het tussenarrest heeft het hof reeds geoordeeld dat „in de gegeven omstandigheden eveneens aanspraak kan maken op hetzelfde vermoeden van onredelijk bezwarendheid als de heer en mevrouw . Dit betekent dat ook het beroep op de in artikel 9.2 van de bemiddelingsovereenkomsten opgenomen exoneration niet opgaat.

15. In het tussenarrest is reeds beslist dat de principale grief 1 doel treft. Uit hetgeen hiervoor is beslist volgt dat ook de principale grieven 2, 3, 4, 5 en 7 doel treffen. Voor zover met grief 6 is bedoeld dat naast de hier vastgestelde aansprakelijkheid van Staalbankiers er ook toerekenbaar tekort is geschoten doordat de portefeuilles gedurende de door genoemde periode onbeheerd zijn geweest verwerpt het hof deze grief. Het hof verenigt zich met het oordeel van de rechtbank op dit punt. De incidentele grief is in het tussenarrest reeds afgewezen.

16. Het hof zal in het principaal appel het bestreden vonnis vernietigen en de vordering van ., alsnog toewijzen. Staalbankiers zal worden veroordeeld in de kosten van de beide instanties, waaronder de kosten van het deskundigenbericht. Het incidenteel appel wordt verworpen. Staalbankiers wordt in de kosten van het incidenteel appel veroordeeld. Onder de proceskosten zijn begrepen de (nog te maken) nakosten (waarvoor onderstaande veroordeling een executoriale titel geeft – HR 19 maart 2010, LJN: BL1116). Ingevolge artikel 237, derde lid Rv blijft de vaststelling van de proceskosten door het hof in dit arrest beperkt tot de vóór de uitspraak gemaakte kosten.

Beslissing

Het hof:


In het principaal appel:

- vernietigt het tussen partijen gewezen vonnis van de rechtbank 's-Gravenhage, Sector civiel recht, van 4 mei 2011, en opnieuw rechtdoende:
- verklaart voor recht dat Staalbankiers toerekenbaar is tekort geschoten in de nakoming van haar plichten jegens
- veroordeelt Staalbankiers tot vergoeding van de door geleden schade, te vermeerderen met de wettelijke rente, nader op te maken bij staat en te vereffenen volgens de wet;
- veroordeelt Staalbankiers in de kosten van het geding in eerste aanleg, aan de zijde van tot op 4 mei 2011 begroot op € 263,-- aan verschotten en € 4.000,-- aan salaris advocaat;
- veroordeelt Staalbankiers in de kosten van het geding in hoger beroep, aan de zijde van tot op heden begroot op € 10.087,-- aan verschotten (waaronder € 9.438,-- voor het deskundigenbericht) en € 13.052,-- aan salaris advocaat;

In het incidenteel appel:

-
- verwerpt het incidenteel appel;
 - veroordeelt Staalbankiers in de kosten van het incidenteel appel, aan de zijde van
tot op heden begroot op € 5.264,-- aan salaris advocaat;
 - verklaart dit principaal en incidenteel arrest uitvoerbaar bij voorraad.

Dit arrest is gewezen door mrs A.J.M.E. Arpeau, M.M. Olthof en M.H. van der Woude en is uitgesproken ter openbare terechtzitting van 9 juni 2015 in aanwezigheid van de griffier.



Voor grosse aan:
Uitgegeven aan mr. H.J. Bos
Advocaat van: app./geint.
De Griffier van het Gerechtshof
te Den Haag

