



Universiteit
Leiden
The Netherlands

Is een beding ter berekening van de boeterente oneerlijk? Een kritische beschouwing bij HvJ EU van 27 januari 2021

Bracco Gartner, M.E.J.

Citation

Bracco Gartner, M. E. J. (2022). Is een beding ter berekening van de boeterente oneerlijk?: Een kritische beschouwing bij HvJ EU van 27 januari 2021. *Bedrijfsjuridische Berichten*, 2022(3), 32-36. Retrieved from <https://hdl.handle.net/1887/3513459>

Version: Publisher's Version

License: [Leiden University Non-exclusive license](#)

Downloaded from: <https://hdl.handle.net/1887/3513459>

Note: To cite this publication please use the final published version (if applicable).

Is een beding ter berekening van de boeterente oneerlijk? Een kritische beschouwing bij HvJ EU van 27 januari 2021

Bb 2022/10

1. Inleiding

Op 27 januari 2021 wees het Hof van Justitie EU (het Hof) een arrest¹ waarin het twee prejudiciële vragen van Nederlandse rechters beantwoordde over de vraag of een beding, op basis waarvan de nog verschuldigde rente wordt berekend bij ontbinding van de overeenkomst, voldoet aan de Europese eisen voor bedingen in overeenkomsten tussen een verkoper en een consument. De uitspraak werd gedaan in het kader van effectenleaseovereenkomsten, maar is ook van belang voor de algemene en financiële rechtspraak. In dit artikel licht ik eerst toe wat de effectenleaseovereenkomst behelst. Daarna ga ik in op de bedingen in kwestie en bespreek ik de twee prejudiciële vragen en het antwoord van het Hof van Justitie daarop. Tenslotte zal ik ingaan op de bredere implicaties van de uitspraak voor de vraag of een beding oneerlijk is, zowel vanuit een economisch, als vanuit juridisch oogpunt.

2. Effectenleaseovereenkomsten en haar (juridische) kenmerken

Bij een effectenlease leent een consument een geldbedrag van de bank (de hoofdsom) voor een bepaalde periode (de looptijd). Met dit geldbedrag koopt de bank effecten voor rekening en risico van de consument. Het gaat daarbij meestal om de aankoop van beursgenoteerde aandelen. Deze aandelen blijven eigendom van de bank totdat de hoofdsom is afgelost. Tijdens de looptijd van de lening betaalt de consument een maandelijkse termijn aan rente en (in sommige gevallen) aflossing. Aan het einde van de looptijd worden de aandelen verkocht en ontvangt de consument de opbrengst van verkoop onder aftrek van de hoofdsom.² Toen effectenleaseovereenkomsten in de tweede helft van de jaren 1990 werden ontwikkeld en aan consumenten werden aangeboden, ging men ervan uit dat de waarde van de aandelen tijdens de looptijd zou stijgen. De consument zou dan de beleggingswinst (het batig saldo) aan het einde van de looptijd kunnen opstrijken. Mocht de waarde van de aandelen aan het einde van de looptijd toch minder zijn dan de hoofdsom van de lening, dan bleef de consument aansprakelijk voor de restschuld. Met andere woorden, het beleggingsrisico voor

het beleggen in de aandelen ligt bij de consument, terwijl de bank slechts kredietrisico loopt op de consument.

Over de vraag welke wettelijke regels van toepassing zijn op een effectenleaseovereenkomst, heeft de Hoge Raad geoordeeld dat de regels voor huurkoop van toepassing zijn,³ maar de regels voor consumentenkrediet onder de Wet op het Consumentenkrediet (Wck) niet.⁴ Dit laatste is per 1 januari 2017 gewijzigd met de overheveling van de resterende Wck bepalingen en de wettelijke bepalingen inzake koop op afbetaling en huurkoop naar Boek 7 titel 2A en 2B BW. Met deze overheveling is huurkoop binnen het bereik van goederenkrediet gebracht. Naar huidig recht kwalificeert een effectenlease derhalve wel als consumentenkrediet, meer specifiek als goederenkrediet. Dit volgt uit artikel 7:58 BW jo 7:57, lid 1, onder c BW en uit artikel 7:84 BW jo 7:100 BW.

3. De boetebedingen in kwestie

Het arrest ziet op twee verschillende procedures van Dexia Nederland B.V. (Dexia) tegen Nederlandse consumenten. In beide zaken heeft Dexia de leaseovereenkomst wegens betalingsachterstanden tussentijds beëindigd en een eindafrekening opgesteld. In beide gevallen is de eindafrekening opgesteld overeenkomstig de artikelen 6 en 15 van de bijzondere voorwaarden van de overeenkomst. In de procedures kwam de vraag naar voren of deze bijzondere voorwaarden oneerlijk zijn gelet op de criteria van richtlijn 93/13/EEG inzake oneerlijke bedingen in consumentenovereenkomsten. Uit vaste jurisprudentie van het Hof volgt dat de rechter dit ambtshalve moet toetsen.⁵ In beide gevallen hadden Nederlandse rechters vragen over hoe zij dit moesten toetsen gelet op de inhoud van de bepalingen in artikel 6 en 15 van de bijzondere voorwaarden.

Artikel 6 van de bijzondere voorwaarden bepaalt dat de bank bevoegd is de overeenkomst 'terstond' te beëindigen in het geval de consument na ingebrekestelling nalatig blijft in de nakoming van één van zijn verplichtingen, met name waar het de betaling betreft van één of meer maandtermijnen. Het onbetaalde restant van de totale overeengekomen leasesommen wordt dan in zijn geheel opeisbaar. De bank is ook bevoegd de aandelen te verkopen en de opbrengst in mindering te brengen op hetgeen de consument verschuldigd is.⁶

Artikel 15 van de bijzondere voorwaarden bepaalt meer in het bijzonder hoe het bij vroegtijdige beëindiging te betalen bedrag wordt berekend. Als gezegd: de consument ontvangt

1 Arrest van het Hof van Justitie van 27 januari 2021 C-220/19 en C-289/19 ECLI:EU:C:2021:68.

2 Het Hof beschrijft de kenmerken van de effectenlease overeenkomst in zijn uitspraak in rechtsoverweging 14. Zie ook AFM Rapport 'Aandelenlease: niet bij rendement alleen' uit 2002, pagina 7 e.v. en F. Jaspers en K. Krzeminski, 'Huurkoop of duurkoop? Kan de aandelenleaseovereenkomst worden aangemerkt als huurkoop?' *Ars Aequi* 2004 afl. 53, p. 390.

3 HR 28 maart 2008, ECLI:NL:HR:2008:BC2837, r.o. 4.2 ev.

4 HR 5 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2815, r.o. 4.7.4

5 O.a. HvJ 4 juni 2009, ECLI:NL:XX:2009:BI7786, NJ 2009/395, m.nt. Mok (Pannon).

6 Zie r.o. 15.

de verkoopwaarde van de aandelen op de datum van ontbinding verminderd met de contante waarde van het onbetaalde restant van de totale overeengekomen leasesommen. De contante waarde wordt berekend overeenkomstig artikel 7A:1576e lid 2 BW, dat wil zeggen met een aftrek van 5% per jaar.⁷

4. De prejudiciële vragen

Bij het ambtshalve toetsen van deze twee bepalingen in de algemene voorwaarden in de leaseovereenkomst op oneerlijkheid, rezen bij de vragende Nederlandse rechters de volgende twee vragen.

Zaak C-229/19 – eerste vraag

De eerste vraag ziet op de wijze waarop artikel 15 van de bijzondere voorwaarden de boeterente berekent die de consument verschuldigd is aan Dexia wegens vervroegde beëindiging. Om te beoordelen of deze wijze van berekenen mogelijk oneerlijk is, vergelijkt de vragende rechter deze bepaling met de regeling van artikelen 6:277 BW en 6:278 BW, omdat deze bepalingen zouden gelden zonder een (andersluidend) contractueel beding. Deze regeling komt, kort gezegd, hierop neer dat de tekortschietende partij de schade dient te vergoeden die haar wederpartij lijdt door de vroegtijdige beëindiging. Volgens de vragende rechter brengt dit mee dat het bedrag dat aan een financieel dienstverlener zou moeten worden betaald bij vroegtijdige beëindiging moet worden vastgesteld aan de hand van de marktomstandigheden ten tijde van beëindiging. Daarbij verwijst de vragende rechter naar de rekenmethode die geldt om de zogenaamde boeterente te berekenen. Bij het berekenen van de schade van de kredietgever uit hoofde van misgelopen rente moet rekening worden gehouden met de rente die de kredietgever zou kunnen ontvangen als de hij het vervroegd ontvangen bedrag opnieuw zou uitzetten bij een andere kredietnemer.⁸

Op grond van artikel 15 van de bijzondere voorwaarden wordt de door Dexia te ontvangen rente gefixeerd op 5%. Op basis van de wettelijke regels zou Dexia aanspraak kunnen maken op het verschil tussen de nog door de consument te betalen rente en de rente die Dexia zou kunnen krijgen als zij het afgeloste bedrag voor de resterende looptijd wederom zou uitzetten.⁹ Of deze bepaling gunstig, dan wel ongunstig uitpakt voor de consument is dus afhankelijk van de rentestand op het moment van beëindiging. Als het verschil in rente op moment van beëindiging hoger is dan 5%, is afrekenen tegen dat percentage uiteraard gunstig voor de consument, maar als het verschil in rente lager is dan 5%, is afrekenen tegen 5% ongunstig. Hoe gunstig of ongunstig het in een concreet geval uitpakt, hangt bovendien af van het moment van beëindiging tijdens de looptijd van de overeenkomst: als beëindiging relatief aan het begin van de looptijd plaatsvindt, zal de af te rekenen som (aanzienlijk) hoger zijn

dan bij beëindiging tegen het einde van de looptijd. Daarom vraagt de rechter zich af of een beding als oneerlijk moet worden aangemerkt als tijdens het sluiten van de overeenkomst de enkele mogelijkheid bestaat dat sprake zal zijn van een 'aanzienlijke verstoring van het evenwicht' bij de mogelijke toepassing van het beding in de toekomst. Richtlijn 93/13 bepaalt immers dat een beding in een overeenkomst waarover niet afzonderlijk is onderhandeld, als oneerlijk wordt beschouwd als dit beding het evenwicht tussen de contractuele rechten en plichten aanzienlijk ten nadele van de consument verstoort.¹⁰ Bedingen die de consument bij niet-nakoming een onevenredig hoge schadevergoeding opleggen staan genoemd op de indicatieve lijst van bedingen die als oneerlijk kunnen worden beschouwd.¹¹

Het Hof beantwoordt deze vraag als volgt.

Allereerst merkt het Hof op dat het geen rechtstreeks antwoord kan geven. Het is immers aan de verwijzende rechter om op basis van de specifieke omstandigheden van het onderhavige geval te oordelen of sprake is van een oneerlijk beding. Wel kan het Hof aanwijzingen geven waarmee de verwijzende rechter rekening moet houden.¹² Het Hof herhaalt daarbij de aanwijzingen die het in eerdere uitspraken heeft gegeven. Aangezien 'aanzienlijke verstoring van het evenwicht' een abstract begrip is, moet de rechter met name een vergelijking maken met de wettelijke regels van regelend recht, die van toepassing zouden zijn geweest bij afwezigheid van het desbetreffende beding. Daarnaast is van belang de mogelijkheid van de consument om het beding te kunnen aanvechten.¹³ Of sprake is van een aanzienlijke verstoring van het evenwicht kan bovendien niet louter worden beoordeeld op basis van een kwantitatieve financiële beoordeling. Het gaat ook om het kunnen uitoefenen van rechten door de consument en of het beding voor de consument voldoende transparant is zodat hij de economische gevolgen daarvan kan inschatten.¹⁴

Verder bevestigt het Hof dat bij de beoordeling van het beding moet worden uitgegaan van alle omstandigheden waarvan de verkoper ten tijde van de sluiting van de overeenkomst kennis kon hebben dan wel voor hem voorzienbaar waren. Met onvoorziene gebeurtenissen in de toekomst wordt geen rekening gehouden. Anders zou de verkoper kunnen speculeren over de uitvoering van de overeenkomst wat hem wellicht zou aanmoedigen een potentieel oneerlijk beding op te nemen.

In antwoord op de vraag van de verwijzende rechter concludeert het Hof dat de rechter met name moet kijken of het beding gedurende de uitvoering van de overeenkomst het evenwicht tussen rechten en plichten van partijen aanzienlijk kan verstoren. Het maakt daarbij niet uit dat deze verstoring zich alleen in bepaalde omstandigheden kan voordoen en in andere gevallen zelfs gunstig kan uitpakken voor consument.

7 Zie ro. 15 en 17.

8 R.o. 32.

9 Zie ook de overweging 2.7 van het Hof Amsterdam in een eerdere uitspraak in dit geding ECLI:NL:GHAMS:2015:5241.

10 Artikel 3, lid 1, richtlijn 93/13/EEG.

11 Punt 1, onder e van de Bijlage bij richtlijn 93/13/EEG.

12 R.o. 44 en 45.

13 R.o. 47 en 48.

14 R.o. 49 en 50.

Zaak C- 289/19 – tweede vraag

De tweede vraag gaat over de consequenties die de rechter moet verbinden aan een vernietigd oneerlijk beding. De Hoge Raad heeft namelijk in een andere *Dexia*-zaak geoordeeld dat artikel 6 van de bijzondere voorwaarden oneerlijk is.¹⁵ Nu *Dexia* geen aanspraak kan maken op de daarin overeengekomen schadevergoeding, maakt zij aanspraak op een schadevergoeding op grond van regeland recht. De verwijzende rechter vraagt zich af of dat kan en of het daarvoor uitmaakt of deze vergoeding hoger of lager zou zijn dan de overeengekomen vergoeding. De verwijzende rechter merkt op dat deze vraag al eerder is gesteld in de zaken *Banco Santander* en *Escobedo Cortés*,¹⁶ maar nog niet door het Hof is beantwoord.

Het antwoord van het Hof van Justitie op deze vraag is kort en ontkennend. Het Hof van Justitie verwijst daarbij naar vaste rechtspraak.¹⁷ Een oneerlijk beding moet door de rechter buiten beschouwing worden gelaten, tenzij de consument zich daartegen verzet. De rechter mag de overeenkomst niet ambtshalve aanvullen door aan te sluiten bij de bepalingen van regeland recht. Anders gaat geen afschrikkende werking uit van de Europese regeling voor oneerlijke bedingen. In deze zaak kan *Dexia* dus geen aanspraak maken op een vergoeding wegens het voortijdig beëindigen van de effectenlease overeenkomst.

5. Beschouwing

Samengevat zegt het Hof in deze uitspraak twee dingen. Allereerst bevestigt het Hof dat de vraag of een beding oneerlijk is door de rechter moet worden beantwoord middels een abstracte toets. Deze toets houdt in dat de rechter moet nagaan of het beding ten tijde van het sluiten van de overeenkomst een aanzienlijke verstoring van het evenwicht tussen rechten en plichten in zich droeg, ongeacht of deze verstoring tijdens de looptijd van de overeenkomst zich ook daadwerkelijk manifesteert. Ten tweede bevestigt het Hof dat een oneerlijk beding niet vervangen mag worden door bepalingen van aanvullend recht.

Verschillende auteurs hebben betoogd dat deze uitspraak baanbrekend is vanwege de sanctie die het Hof verbindt aan het nietig verklaren van een onredelijk beding (te weten: het is de rechter dan niet toegestaan om de overeenkomst aan te vullen met bepalingen van aanvullend recht).

Jongeneel betoogt dat deze uitspraak de Nederlandse civiele dogmatiek doorbreekt en de redelijkheid en billijkheid van artikel 6:248 BW mogelijk niet meer kan worden toegepast. Hij vraagt zich af of het buiten toepassing laten van aanvullend recht wel een proportionele sanctie is, zeker als dit zou leiden tot het ontnemen van bescherming van het aanvullend recht. Dit zou in bepaalde gevallen tot onrecht kunnen leiden, zoals het ontnemen van een recht op

schadevergoeding bij niet nakoming door een consument, aldus Jongeneel.¹⁸ Hoewel Jongeneel geen concrete voorbeelden geeft, ligt dit voor de hand in gevallen waarin sprake is van een hoge mate van verwijtbaarheid aan de zijde van consument in de tekortkoming in de nakoming van de overeenkomst. Bij een hoge mate van verwijtbaarheid van de schuldenaar is het niet billijk als de schuldeiser geen enkele aanspraak kan maken op een schadevergoeding.

Ook Schelvis en Spanjaard zijn van mening dat het buiten beschouwing moeten laten van het aanvullend recht verstrekkende consequenties kan hebben en vergaand ingrijpt in de nationale systematiek van aanvullend recht. Zij betogen dat toch moeilijk kan worden aangenomen dat partijen hebben beoogd om het aanvullend recht geheel buiten toepassing te laten waar het oneerlijk beding afwijkt van het aanvullend recht. Omdat de norm van oneerlijkheid multi-interpretabel is valt niet op voorhand te voorspellen hoe het beding uitpakt. Vanwege deze onvoorspelbaarheid knelt de sanctie van het buiten toepassing laten van het aanvullend recht.¹⁹ Ik ben het met Schelvis en Spanjaard eens dat het onwenselijk is als de rechter wordt gedwongen een vrij harde sanctie toe te passen, zeker als sprake blijkt te zijn van een geringe mate van verwijtbaarheid aan de zijde van de verkoper. Bij een relatief eenvoudig contract, zoals de aankoop van een boek via internet, kan een verkoper eerder voorzien dat een beding aanzienlijk in het nadeel van een consument zal uitvallen. Bij een complex en/of langlopend contract, zoals een effectenleaseovereenkomst, is dit moeilijker te voorzien. De vragen van de vragende rechters aan het Hof getuigen hiervan. Bij financiële producten speelt mijns inziens ook mee dat economische en juridische risico's door elkaar lopen, waardoor het nog moeilijker wordt om vast te stellen wat oneerlijk is.

6. Economische en juridische risico's

Een contract legt de afspraken tussen partijen vast ter verdeling van de juridische en economische risico's tussen hen beiden. Het staat partijen in beginsel vrij om die risico's naar eigen goeddunken te verdelen en daarmee af te wijken van een algemeen geaccepteerde verdeling van risico's volgens regeland recht. Als de verkoper aan de consument een bepaalde verdeling van risico's oplegt via de algemene voorwaarden, dan moet de rechter via een abstracte toets bepalen of deze bedingen eerlijk zijn. Zoals gezegd, de abstracte toets houdt in dat op het moment van sluiten van de overeenkomst het beding de mogelijkheid in zich draagt van een aanzienlijke verstoring tussen het evenwicht van rechten en plichten ten nadele van de consument. De rechter dient dit te beoordelen met name door een vergelijking te maken tussen de anderszins toepasselijke, wettelijke regeling en de contractuele afspraken, aldus het Hof.²⁰ Het lijkt hierbij alleen te gaan om de beoordeling van de juridische verhouding tussen partijen en dus om de verdeling van de

15 HR 21 april 2017, ECLI:NL:HR:2017:773 (*Dexia/Tijhuis*).

16 Zie conclusie van advocaat-generaal Wahl in C-96/16 en C-94/17, EU:C:2018:216.

17 Het Hof verwijst naar zijn arrest van 3 maart 2020, *Gómex del Moral Guasch*, C-125/18. EU:C:2020:138, punt 59 en aldaar aangehaalde rechtspraak.

18 R.H.C. Jongeneel, 'Europese civiele dogmatiek', *NJB* 2021/1393.

19 H.N. Schelvis en J.H.M. Spanjaard, 'Boterzacht criterium met messcherp gevolg', *MvV* 2021, afl 4, p. 143 ev.

20 R.o. 47 en 48.

juridische risico's. De verdeling van de economische risico's moet buiten beschouwing worden gelaten. Het Hof zegt immers dat mede relevant is of een beding voldoende transparant is zodat de consument de economische impact kan inschatten.²¹ Een consument mag dus wel hoge economische risico's toebedeeld krijgen, mits die risico's hem bij het afsluiten van het contract voldoende duidelijk zijn gemaakt, als de verdeling van juridische risico's maar in evenwicht is. In de praktijk lijkt dit onderscheid echter niet altijd tot een billijk resultaat, zeker niet bij financiële producten. Dit blijkt in de onderhavige casus van de effectenleaseovereenkomst.

De litigieuze bedingen waren namelijk onderdeel van een effectenleaseovereenkomst, waarvan het hoofdkenmerk is dat de consument gaat beleggen in effecten met geleend geld. Dit zijn overeenkomsten met een hoog economisch risico. Dat risico bestaat enerzijds uit het beleggingsrisico. Beleggen behelst een hoge mate van onzekerheid over de toekomstige waarde van het object waarin wordt belegd, waarvoor de belegger – bij normaal functionerende markten – wordt beloond met een risicopremie. Door te gaan beleggen in effecten accepteert een consument dit risico. Het beleggingsrisico wordt bij effectenleaseovereenkomsten en soortgelijke constructies verder verhoogd door te beleggen met geleend geld.²² De consument belegt dan niet met zijn eigen middelen, maar met geld van de kredietgever. De consument neemt daardoor een dubbel voorschot op de toekomst: niet alleen moet hij de rente gedurende de looptijd kunnen betalen uit zijn toekomstige inkomsten, óók gaat de consument uit van koerswinst aan het einde van de looptijd van de lening. De lening wordt immers aan het einde van de looptijd afgelost met de verkoopopbrengst van de effecten. De waarde van de effecten moet dan minimaal gelijk zijn aan de oorspronkelijke inleg. In deze constructie kan de consument zich eigenlijk geen beleggingsverlies veroorloven als hij geen andere (liquide) middelen heeft om de lening terug te betalen.

Hoe economisch risicovol deze constructie ook voor een consument moge zijn, de contractsvrijheid brengt mee dat de consument een dergelijke overeenkomst mag aangaan. De belangrijkste verbintenisrechtelijke waarborg en bescherming tegen de economische risico's is dat de consument voldoende duidelijk over die risico's is geïnformeerd in de precontractuele informatie en de diverse bedingen in het contract.²³ Op basis van deze informatie moet de consument zowel de economische risico's als de juridische risico's van de effectenleaseovereenkomst kunnen inschatten. De verdeling van economische risico's tussen partijen wordt echter niet getoetst op oneerlijkheid – daartoe zijn juristen ook niet geëquipeerd – maar de verdeling van juridische risico's in algemene voorwaarden wel. Voor veel

consumenten is dit soms onbegrijpelijk. De meeste pijn uit de effectenleaseovereenkomsten wordt immers vooral veroorzaakt door de teleurgestelde verwachting over de koersontwikkeling van de effecten, waardoor een restschuld overblijft. Deze beleggingsverliezen blijven voor hun rekening, terwijl het boeterentebeding is aan te vechten omdat dit in bepaalde omstandigheden tot een aanzienlijke verstoring van het evenwicht kan leiden.

7. Is het rentebeding oneerlijk?

De hamvraag in dit arrest was of het rentebeding in artikel 15 van de bijzondere voorwaarden oneerlijk is. In het oog moet worden gehouden dat het hier gaat om de wijze van berekening van de schade van Dexia door de voortijdige beëindiging van de overeenkomst.

Zoals de verwijzende rechter al opmerkte, is het markt-*usance* om de verschuldigde boeterente te berekenen aan de hand van de geldende rentetarieven ten tijde van de beëindiging.²⁴ Een boeterente is immers bedoeld als schadevergoeding vanwege de tussentijdse beëindiging. Als de financieel dienstverlener de leensom weer kan uitzetten bij een andere kredietnemer tegen een hogere rente dan hij van de consument ontving, is geen sprake van schade. Dat is mogelijk wel het geval als de financieel dienstverlener de leensom alleen kan uitzetten tegen een lagere rente. Óf de financiële dienstverlener in dat geval schade lijdt is bovendien afhankelijk van de wijze waarop hijzelf de lening heeft gefinancierd. Bij een kortlopende onderliggende *funding* zal de werkelijke schade lager of zelfs nihil kunnen zijn, omdat de kredietgever die min of meer tegelijkertijd kan aflossen. Bij een langlopende onderliggende *funding* (al dan niet gelijk aan de looptijd van de lening aan de consument) blijft de financiële dienstverlener verplicht om rente te betalen op deze lening (gedurende de resterende looptijd van de lening aan de consument). De boeterente is met name bedoeld ter vergoeding van deze schade.

In plaats van aan te sluiten bij de markt-*usance* voor vervroegde aflossing van hypothecaire geldleningen, heeft Dexia ervoor gekozen om aan te sluiten bij rente die zij ingevolge de toen geldende wettelijke regels voor huurkoop in rekening mocht brengen bij vervroegde aflossing van de lening op initiatief door consument. Deze was gefixeerd op 5%. Hoewel betoogd kan worden dat deze keuze niet passend is, omdat de wettelijke regeling ziet op vrijwillige aflossing door de consument in plaats van een toerekenbare tekortkoming in de nakoming van de overeenkomst, is in beide situaties de schade die Dexia lijdt dezelfde. Interessant is dat de Hoge Raad dat uitgangspunt eerder heeft erkend.²⁵ Desondanks komt de Hoge Raad thans tot het oordeel dat artikel 15 van de bijzondere voorwaarden oneerlijk is, op de grond dat artikel 7A:1576e lid 2 (oud) BW niet van toepassing is. Economisch gezien zou er echter geen verschil

21 R.o. 49 en 50.

22 Naast effectenleaseovereenkomsten kan gedacht worden aan andere beleggingsproducten met leverage zoals opties en turbo's. Doorgaans hebben opties en turbo's een veel kortere looptijd dan een effectenleaseovereenkomst.

23 Daarnaast kan sprake zijn van een bijzondere zorgplicht op basis van de redelijkheid en billijkheid dan wel van publiekrechtelijke zorgplichten uit hoofde van de Wet op het financieel toezicht.

24 Zie o.a. AFM leidraad Vergoeding voor vervroegde aflossing bij hypotheek van 17 maart 2017. Deze leidraad is niet van toepassing op effectenlease, maar ondersteunt de gedachte dat boeterente in verhouding moet staan tot de schade die de kredietgever lijdt.

25 HR 21 april 2017, ECLI:NL:HR:2017:773 (*Dexia/Tijhuis*) r.o. 3.7.3 t/m 3.7.6.

moeten zijn tussen beide berekeningen van de schade. Dit roept de volgende vraag op: als in beide situaties de schade van Dexia dezelfde is, waarom is in de ene situatie een vaste rente van 5% eerlijk, maar in een andere situatie niet? Het lijkt er sterk op dat Dexia hier de dupe is geworden van veranderde regelgeving. Moet een verkoper dit ten tijde van het afsluiten van de overeenkomst kunnen voorzien? Ik zou menen van niet.

Wat mij verder ook niet duidelijk is geworden is of Dexia zich voor de effectenleaseovereenkomsten kortlopend of langlopend heeft gefinancierd. Als Dexia iets te verwijten valt, dan zou dat moeten liggen in de sfeer van speculeren op de toekomstige markttrente. Dexia zou dan zelf een markttrente op haar *funding* betalen, maar bij een schadevergoeding al dan niet profiteren van een gefixeerde rente. Rechters lijken vrij eensgezind in hun oordeel dat dit niet mag bij het berekenen van een schadevergoeding. Dit laat onverlet dat deze praktijken nu eenmaal tot het kernbedrijf van financiële instellingen behoren. Het overnemen van renterisico is immers de kernprestatie van een rentederivaat.

Conclusie

De vraag wat een eerlijk beding is, is niet zo eenvoudig te beantwoorden. De aanwijzing van het Hof dat in de eerste plaats moet worden gekeken naar bepalingen van regelend recht, houdt wel rekening met de juridische werkelijkheid, maar niet altijd met de economische werkelijkheid. Daarbij vraag ik mij in gemoede af of deze zuiver juridische benadering van het civiele consumentenrecht tot effectieve en rechtvaardige uitkomsten leidt.

Mijns inziens hadden de litigieuze producten nooit aan consumenten mogen worden aangeboden.²⁶ De economische risico's van de constructie zijn simpelweg te groot voor de gemiddelde consument. Het civiele recht beschermt de consument echter slechts in beperkte mate tegen zijn eigen lichtzinnigheid in het aangaan van dit soort risico's. De civiele zorgplicht gaat meestal niet zo ver dat de verkoper moet weigeren om de transactie aan te gaan. Inmiddels wordt deze lacune in bescherming voor financiële producten opgevuld via de *product governance* regels van de Wet op het financieel toezicht en de productinterventieregels van Europese financiële regelgeving. De toezichthouders toetsen op basis daarvan of het financiële product evenwichtig in elkaar zit en kunnen desnoods een verbod instellen. Mede in het licht van het hierboven besproken arrest lijkt dit een effectievere route te zijn dan de civiele weg van oneerlijke bedingen.

²⁶ De wijze waarop effectenleaseovereenkomsten werden aangeboden nog daargelaten.