

Uitspraak Geschillencommissie Inzake Geschillenbeslechting Rentederivaten nr. 2016-361

**(mr. C.E. du Perron, voorzitter, mr. W.H.G.A. Filott mpf en mr. M.G.C.M. Peeters,
leden en mr. T.R.G. Leyh, secretaris)**

Klacht ontvangen op : 27 februari 2015
Ingesteld door : (rechts-)persoon, verder te noemen [Klant], en in die van vertegenwoordiger van
[X C.V.], verder te noemen [X C.V.], en [Z B.V.], verder te noemen [Z B.V.].
Voornoemde (rechts-)personen duidt de Commissie eveneens aan als 'Klant' in de zin van
haar reglement.
Tegen : Deutsche Bank Nederland N.V. (inmiddels Deutsche Bank AG,
Amsterdam Branch), gevestigd te Amsterdam, verder te noemen DB
Datum tussenuitspraak : 14 december 2015
Datum einduitspraak : 11 augustus 2016
Aard uitspraak : Bindend advies

Samenvatting

In haar tussenuitspraak heeft de Commissie geoordeeld dat sprake is geweest van toerekenbare tekortkomingen van de zijde van DB bij de totstandkoming van de twee afgesloten swapovereenkomsten. De Commissie acht in dit kader van belang dat DB, als bank, als professionele en ter zake kundige dienstverlener stond tegenover een relatief kleine ondernemer van wie in beginsel geen bijzondere kennis over renterisico's en de instrumenten ter afdekking daarvan mag worden verwacht. Ter zake de eerste renteswap heeft DB onweersproken aangevoerd dat de positieve marktwaarde aan de Klant ten goede is gekomen door een verlaging van de te betalen swaprente onder de tweede swap. De Klant heeft dus van de verlaagde swaprente kunnen profiteren. De Commissie ziet daarom geen grond schadevergoeding toe te kennen voor het aangaan en beëindigen van de eerste swap. De tweede renteswap vertoont naar het oordeel van de Commissie onvoldoende samenhang met de onderliggende financiering. De Commissie stelt vast dat de mismatch tussen de voorwaarden aanzienlijk is. Alhoewel de Klant DB heeft geïnformeerd over de verwachte hoogte van de door een derde partij te verstrekken beleggingsfinanciering en de Commissie het aannemelijk acht dat op basis van deze informatie de tweede swap is gesloten, zou het naar het oordeel van de Commissie echter in overeenstemming met haar zorgplicht zijn geweest indien DB de daadwerkelijke hoogte van de financiering (en andere financieringsvoorwaarden) zou hebben geverifieerd en met het afsluiten van een swap ter afdekking van de aan die financiering verbonden renterisico's zou hebben gewacht totdat die verificatie zou hebben plaatsgevonden. De Commissie is dan ook van oordeel dat DB, door de tweede swap al eerder af te sluiten, is tekortgeschoten in de uitvoering van de kerntaak voor een "swapbank" in dergelijke situaties, namelijk een swap zonder mismatch van hoofdsommen (en andere voorwaarden) met de Klant af te sluiten. De Commissie acht het niet aannemelijk dat de Klant uiteindelijk per saldo schade zal lijden door de mismatch en daarentegen juist wel aannemelijk dat de Klant enig voordeel aan de mismatch zal ontleen.

TUSSENUITSPAAK

I. Procesverloop

De Commissie beslist met inachtneming van haar reglement en op basis van de volgende stukken:

- het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening waarin zich onder meer bevinden:
 - de klachtbrief van [Klant] met bijlagen; en
 - het verweerschrift van DB;
- de verklaringen van partijen dat zij instemmen met voortzetting van de procedure bij het Rentederivatenloket van Kifid;
- de reactie van [Klant] op het verweerschrift;
- de nadere reactie van DB;
- de pleitnota van [Klant];
- het ter zitting door DB ingebrachte overzicht.

De Commissie stelt vast dat partijen haar advies als bindend zullen aanvaarden.

Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling op 3 juni 2015 te Den Haag en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

Bij de beoordeling van de klacht gaat de Commissie uit van de volgende feiten.

- 2.1 [Klant] heeft, in het kader van de mogelijke financiering van een door [Z B.V.] te ontwikkelen vastgoedproject, op 11 februari 2005 een kennismakingsgesprek gevoerd met ABN AMRO Bank N.V. te [plaats]. Waar de Commissie hierna 'DB' gebruikt, betreft dit tevens ABN AMRO Bank N.V., dat voor een deel door DB is overgenomen, waardoor DB in deze geldt als rechtsopvolgster. DB heeft [Klant] na dit gesprek diezelfde dag een e-mailbericht gestuurd waarin zij om nadere informatie vraagt alvorens een afspraak met Bouwfonds Property Finance B.V. (hierna te noemen: BPF), destijds onderdeel van het ABN AMRO-concern, te maken.
- 2.2 Op 18 maart 2005 heeft [Klant] een gesprek gehad met BPF. BPF heeft [Klant] na dit gesprek op 24 maart 2005 een e-mailbericht gezonden waarin zij een financieringsindicatie geeft.
- 2.3 Op 19 april 2005 heeft DB [Klant] uitleg gegeven over rente-instrumenten. In de daarbij gebruikte presentatie heeft DB kenmerken en voordelen van rente-instrumenten opgenomen en zijn een rentecap, een renteswap en een cancellable renteswap aan de orde gekomen.

- 2.4 Op 24 mei 2005 heeft [Klant] een “ABD overeenkomst OTC-derivaten” met DB gesloten. In deze overeenkomst verklaart DB zich bereid om, tot wederopzegging, aan [Klant] de mogelijkheid te geven derivatentransacties aan te gaan. DB heeft [Klant] “ter informatie” een brochure “OTC-Derivatentransacties met de Bank” (hierna te noemen: Brochure OTC-derivaten) overhandigd, waarin onder meer is opgenomen:
“Wij adviseren u alleen een derivatentransactie te doen als u de aard van de transactie volledig begrijpt, de aan de transactie verbonden risico’s kunt overzien en de financiële gevolgen kunt dragen. Als u hiervan niet zeker bent, laat u zich dan nader informeren over de betreffende risico’s. (...)
U zult zelfstandig moeten nagaan of de desbetreffende transactie past binnen uw doelstellingen en uw financiële positie. (...)
Kosten van ‘Unwinding’ (...)
Afhankelijk van de marktomstandigheden, kunt u dus geconfronteerd worden met aanzienlijke kosten bij voortijdse beëindiging (...)”
- 2.5 Op 26 mei 2015 heeft [Klant] DB een e-mailbericht gestuurd waarin hij onder meer schrijft:
“Nu biedt DE bank mij een faciliteit die geheel gekoppeld is aan de financiering van BPF. Betekent dat dat ik kan hedgen tot het maximum van het door BPF verstrekte bedrag? En welke BPF-financiering betreft het dan? De projectfinanciering of de lange termijnfinanciering, of beide? Ik wil graag op basis van de BPF-projectfinanciering zaken met je doen, want de lange termijnfinanciering is nog van te veel factoren afhankelijk. Dat contract duurt nog wel even. Van de totale projectfinanciering wil ik alleen het structurele deel hadgen. Dat schatten we destijds in op € 7,4 mln. Mag eventueel ook € 7 mln.”
- 2.6 Op 19 augustus 2005 hebben [Klant] en BPF een financieringsovereenkomst gesloten ter financiering van de ontwikkeling van het vastgoedproject met een financieringsgrondslag van € 10.597.067, een eerste kredietlimiet van € 3.022.405 en een tweede kredietlimiet van € 9.500.000. Deze overeenkomst kende een looptijd van 24 maanden - uiterlijk tot 1 september 2007 - en een rentevergoeding gebaseerd op 1-maands Euribor, verhoogd met 1,35%.
- 2.7 Eveneens op 19 augustus 2005 zijn [Z B.V.] en DB een “Cancellable Swap Transactie” (hierna ook aangeduid als ‘de eerste swap’) aangegaan met als ingangsdatum 1 oktober 2005, een looptijd van 20 jaar, een optie voor [X C.V.] om deze swap op 1 oktober 2015 te beëindigen, een hoofdsom oplopende van € 3,2 miljoen in oktober 2005 tot € 7,4 miljoen vanaf januari 2007. Onder de eerste swap was [Z B.V.] aan DB een vaste rente van 4,09% per jaar verschuldigd over de hoofdsom van de swap, terwijl DB een variabele rente over dezelfde hoofdsom op basis van 1-maands Euribor aan [Z B.V.] verschuldigd was.
- 2.8 Na nader overleg tussen [Z B.V.] en DB over deze derivatentransactie, heeft [Z B.V.] de haar door DB gezonden bevestiging van de eerste swap op 12 december 2005 voor

akkoord ondertekend.

- 2.9 Eind 2006 is BPF overgenomen door SNS Reaal. De bedrijfsactiviteiten van BPF zijn onder de naam SNS Property Finance (hierna te noemen: SPF) voortgezet.
- 2.10 In 2007 is de aard van de financiering veranderd, van een projectfinanciering ten behoeve van de bouw van het te realiseren vastgoed naar een beleggingsfinanciering van een deel van het gerealiseerde project.
- 2.11 Een gespreksaantekening van [Klant], gedateerd 29 maart 2007 en gemaakt tijdens een onderhoud met DB te [plaats] vermeldt onder meer:
“Waarde nu tot. swap 250 à 270.000. Swap = risico! Nu forse winst, kan “morgen” verlies zijn.”
- 2.12 In een e-mailbericht aan [Klant] van 30 maart 2007 schrijft DB:
“Uitgangspunt is het aanpassen van de huidige structuur van de renteswap aan de huidige cq nieuwe financieringssituatie. (...) Conclusie is dat je door de positieve waarde uit de 20 jaars swap te gebruiken bij het optuigen van de nieuwe swap je op een tarief uitkomt dat ver beneden de markt ligt, namelijk op 3,58% voor 10 jaar vast. Ter vergelijking, op dit moment ligt de drie maands EURIBOR rond 3.924% en de 10 jaars rente rond 4.38%. Uitgaande van de calculatierente van 5,2% zit je de komende 10 jaar rentetechnisch ruim binnen budget.”
- 2.13 Op 2 mei 2007 is [Z B.V.] met DB een renteswap aangegaan met als aanvangsdatum 1 juni 2007 en een looptijd van 10 jaar - tot 1 juni 2017 -, een hoofdsom van € 6.000.000, aflopend naar € 3.023.000 bij einddatum. Onder deze swap was [Z B.V.] aan DB een vaste rente van 3,44% per jaar verschuldigd over de hoofdsom, terwijl DB een variabele rente over dezelfde hoofdsom op basis van 1-maands Euribor aan [Z B.V.] verschuldigd was. De bevestiging van deze swaptransactie, die strekte tot vervanging van de eerste swap en die hierna ook wordt aangeduid als ‘de tweede swap’, heeft [Z B.V.] op 6 mei 2007 voor akkoord ondertekend.
- 2.14 Op 13 augustus 2007 is tussen SPF en [X C.V.] (een commanditaire vennootschap met als activiteit het beheer van onroerend goed en vastgoed) een nieuwe overeenkomst van geldlening tot stand gekomen met een hoofdsom van € 4.250.000, een looptijd van 25 jaar en een rentepercentage gelijk aan 1-maands Euribor plus een opslag van 0,90%. In deze overeenkomst zijn onder meer de volgende bepalingen opgenomen:
“ Lopende swap overeenkomsten:
De lopende swap overeenkomst bij [DB] met nummer [nr.1] is voor deze lening als rentemanagementinstrument meegenomen. Voor wijzigingen en/of beëindiging dient vooraf toestemming te worden gevraagd aan SNS Property Finance B.V.
* Afdekking renterisico
De huidige door ons gehanteerde variabele rentestructuur geldt gedurende de periode dat een (ons conveniërend) rentederivaat is overeengekomen, waarbij de 1-maands Euribor door middel van een rentederivaat is gedraaid naar een vaste rente.*

Het rentederivaat mag slechts worden verhandeld met uitdrukkelijke toestemming van SNS Property Finance B.V. Alsdan zal door SNS Property Finance B.V. gedurende de looptijd van de financiering een constructie worden gehanteerd waarbij op basis van de bestaande variabele rente een nader te bepalen maximum aan toekomstige rentelasten zal worden vastgesteld.

Uitgangspunt hiervoor zal zijn dat de leninglasten van de op dat moment geldende hoofdsom op basis van het alsdan vast te stellen maximale rentetarief altijd gedekt worden door 85% van de bruto jaarhuur.

Gedurende de looptijd van de financiering op basis van een variabele rente zal derhalve te allen tijde een (ons conveniërend) rentederivaat dan wel een hierboven omschreven maximale rentevaststellingsconstructie van toepassing zijn.”

- 2.15 Tevens is op 15 augustus 2007 een nieuwe “ABD overeenkomst OTC-derivaten” tussen DB en [X C.V.] gesloten, die strekte tot vervanging van de, hierboven in 2.4 vermelde, gelijknamige overeenkomst tussen DB en (feitelijk) [Z B.V.]. In de voorwaarden is onder meer opgenomen:

“Uiterlijk in februari 2008 wordt de notional van de rentehedge aangepast aan de lopende financiering waarbij er van een overhedge geen sprake mag zijn.”

De tweede swap is vervolgens van [Z B.V.] op [Y C.V.] overgegaan.

- 2.16 Op 24 september 2007 is de hoofdsom van de onder 2.14 genoemde geldlening verhoogd met een bedrag van € 400.000 en is de totale hoofdsom van deze lening € 4.650.000 gaan bedragen.
- 2.17 SPF heeft [X C.V.] op 28 juli 2008 geïnformeerd over een extra (liquiditeits)opslag van 25 basispunten op de onder de geldlening verschuldigde variabele rente per 1 september 2008.
- 2.18 De overhedge is na 2007 geleidelijk afgenomen en in september 2011 omgeslagen in een ‘onderhedge’, die vervolgens geleidelijk is toegenomen.
- 2.19 In augustus 2008 heeft [X C.V.] DB per brief geïnformeerd over haar concept-jaarrekening over 2007. In deze brief heeft [X. C.V.] onder meer geschreven dat de uitstaande schuld bij SPF ultimo 2007 € 4.627.441 bedroeg terwijl de hoofdsom van de swap op dat moment € 5.825.000 bedroeg. Daarmee is sprake van over-hedging, zo schrijft [X C.V.], die ook stelt dat zij halverwege de tienjaarsperiode een omslagpunt verwacht omdat de hoofdsom van de renteswap ruim drie maal zo snel daalt als de hoofdsom van de geldlening.
- 2.20 SPF heeft [X C.V.] op 9 februari 2009 geïnformeerd over een verhoging van de liquiditeitsopslag. Per 1 september 2009 heeft SPF de oorspronkelijke opslag van 0,9% verhoogd naar 2,0% met handhaving van de additionele liquiditeitsopslag.

- 2.21 In 2010 hebben er gesprekken plaatsgehad tussen [X C.V.] en DB waarin die laatste heeft gevraagd aan haar zekerheden te verschaffen wegens de negatieve waarde die de swap inmiddels heeft gekregen. Deze zekerheden zijn na overleg tussen partijen niet gevestigd.
- 2.22 De onder 2.14 genoemde geldlening is in mei 2011 bij Westland Utrecht Bank N.V. (hierna te noemen: WUB) ondergebracht.
- 2.23 In 2013 heeft DB haar Nederlandse cliënten, waaronder [X C.V.], per brief geïnformeerd over haar voornemen “haar focus aan te scherpen”. Zij schrijft onder meer:
“De maatregelen die voortvloeien uit deze aangescherpte focus hebben gevolgen voor de bedrijfs-onderdelen van Deutsche Bank in Nederland die de markt van Small and Medium Enterprises (SME) bedienen. (...)
Wat betekent dit voor u?
- Deutsche Bank in Nederland is niet langer de geschikte bank om u de producten en diensten aan te bieden die u op dit moment afneemt. We vinden het van belang om hier transparant over te zijn en wijzen u op de mogelijkheden van Nederlandse banken die wel een breed lokaal aanbod hebben voor de producten en diensten die u op dit moment bij ons afneemt. We streven ernaar om voor eind juni contact met u op te nemen om de overstap naar een andere bank te bespreken. Individuele overeenkomsten met u zetten we vooralsnog voort, waarbij we rekening houden met de hiervoor geldende voorwaarden. (...)”*
- 2.24 [X C.V.] heeft in het najaar van 2013 overlegd met externe adviseurs en heeft DB begin 2014 om een gesprek gevraagd. Vervolgens heeft [X C.V.] DB in februari 2014 een memorandum toegezonden en hebben er enkele gesprekken plaatsgehad. Bij brief van 7 juli 2014 heeft DB antwoord gegeven op het memorandum van [X C.V.] waarna [X C.V.] een klacht aan Kifid heeft voorgelegd.
- 2.25 WUB heeft [X C.V.] op 7 juli 2014 schriftelijk meegedeeld de renteopslag te verhogen.
- 2.26 Tot oktober 2008 had de tweede swap een positieve marktwaarde voor [X C.V.]. Daarna, na de val van de Amerikaanse bank Lehman Brothers en als gevolg van de financiële crisis, kwam het tot sterke algemene rentedalingen. De swap heeft naderhand een negatieve waarde gekregen.

3. Vordering, grondslag en verweer

Vordering

- 3.1 De Commissie begrijpt uit het pleidooi dat de Klant (hier: [Z B.V.] en [X C.V.]) als schade vordert de totalen van de nettobedragen die hij tot dusverre maandelijks aan DB heeft betaald onder de beide swaps, door de Klant begroot op een bedrag van € 852.379 (tot en met mei 2015). Tevens vordert de Klant beëindiging dan wel ontbinding van de tweede swap met gesloten beurzen. Voorts vordert de Klant vergoeding van de advieskosten gemaakt in onderhavige procedure.

Grondslag

- 3.2 De Commissie begrijpt dat de Klant aan deze vordering – samengevat – ten grondslag legt dat hij bij correcte voorlichting en nakoming van zorgplichten door DB in het geheel geen swaps of andere rentederivaten zou zijn aangegaan ter afdekking van niet bestaande of makkelijk door hem te dragen renterisico's. De Klant voert hiertoe onder andere aan dat dat huren positief gecorreleerd zijn – via inflatie – met de variabele rente.

Verweer DB

- 3.3 DB heeft de stellingen van de Klant gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

4. Beoordeling

Bevoegdheid

- 4.1 In de oorspronkelijke klacht is het financieel nadeel door [X C.V.] (de Commissie begrijpt overigens uit de klacht dat de schade tevens zou zijn voortgekomen uit gedragingen van DB jegens [Z B.V.] dan wel [Klant]) begroot op € 500.000 à € 750.000. In haar pleitnota heeft [X C.V.] evenwel aangevoerd dat het aangaan van beide swaps als zodanig tot een “financiële schade” heeft geleid die tot en met mei 2015 ongeveer € 850.000 bedraagt en vervolgens tot het einde van de looptijd van de tweede swap (1 juni 2017) met, naar schatting, ruim € 10.000 per maand oploopt. De totale schade komt daarmee uit op meer dan € 1.000.000. Uit de door [X C.V.] geproduceerde berekeningen volgt verder dat dit nadeel kennelijk voor het overgrote deel voor rekening van [X C.V.] komt en zal komen, en wel eveneens voor een bedrag van meer dan € 1.000.000.
- 4.2 Niettegenstaande het bepaalde in Art. 9.1(i) Reglement rentederivaten, acht de Commissie zich bevoegd om de klacht van [X C.V.] te behandelen. Uit de stellingen, in onderlinge samenhang bezien, blijkt immers dat [X C.V.] het aan het slot van de vorige alinea bedoelde nadeel (begroot op meer dan € 1.000.000) niet als voor vergoeding door DB in aanmerking komende schade aanmerkt, maar slechts als het (netto) totaal van de maandelijksse betalingen onder de tweede swap.

De Commissie begrijpt de stellingen van [X C.V.] aldus dat het bedrag aan “verwijtbare schade”, voor zover geleden door [X C.V.], waarvan zij een “redelijke vergoeding” vordert, minder is dan € 1.000.000.

Klacht en beoordelingskader

- 4.3 In het kader van het ontwikkelen van een vastgoedproject heeft de Klant voor de financiering daarvan een financieringsovereenkomst gesloten met BPF met een variabele kredietvergoeding (1-maands EURIBOR, verhoogd met een opslag). DB heeft de Klant in 2005 voorstellen gedaan om het op deze ontwikkelingsfinanciering te lopen renterisico af te dekken en heeft dat vervolgens herhaald in het kader van de overgang naar beleggingsfinanciering in 2007. In de kern ligt de vraag voor of DB bij deze gelegenheden jegens de Klant de zorg in acht heeft genomen die in de gegeven omstandigheden van haar mocht worden verwacht.
- 4.4 Op DB rust(te) namelijk - als ter zake deskundige bank - bij de totstandkoming van de transacties de (algemene) zorgplicht om de Klant voorafgaand aan het sluiten ervan in voldoende mate te informeren over de eigenschappen van het aangeboden product, de mate waarin het product beantwoordt aan de wensen en behoeften van de Klant, en de mogelijke gevolgen en de specifieke risico's verbonden aan het afsluiten van transacties betreffende het product. De omvang van deze informatieplicht hangt af van de omstandigheden van het geval. De deskundigheid en relevante ervaring van de Klant, de ingewikkeldheid van het product en de eraan verbonden risico's spelen hierbij een rol. Van iedere ondernemer mag voorts worden verwacht dat deze kennis neemt van de verstrekte informatie en dat hij zich indien hij die niet begrijpt of aanvullende vragen heeft, zich tot de bank of een ter zake deskundige derde wendt om zich nader te laten informeren voordat hij besluit een transactie aan te gaan.

De eerste swap

- 4.5 Gelet op de aard van het project was een financiering met een vaste rente geen alternatief waarvoor de Klant destijds in aanmerking kwam. Het betrof immers de bouwfase van het te ontwikkelen vastgoed en niet ter discussie staat dat financiering daarvan met een financieringsvorm met een vaste rentevergoeding ongebruikelijk, zo niet onmogelijk, is. Dat partijen (hier: [Z B.V.] en DB) een rentederivaat zouden overeenkomen ter afdekking van renterisico's die [Z B.V.] zou lopen tijdens de ontwikkelingsfase is naar het oordeel van de Commissie dan ook niet onlogisch, daargelaten of risicoreductie door middel van een dergelijk product paste bij de wensen en behoeften van [Z B.V.].
- 4.6 De vraag of DB bij het tot stand komen van de eerste swap [Z B.V.] in voldoende mate heeft geïnformeerd beantwoordt de Commissie ontkennend. Zo leidt de Commissie uit de gegeven presentatie (zie 2.3 hierboven) af dat er voorafgaand aan de desbetreffende transactie weliswaar verschillende varianten van rente-instrumenten zijn besproken waarna [Z B.V.] de keuze heeft gemaakt voor de cancellable swap, maar heeft DB in de sheets van die presentatie naast het opsommen van voordelen nagelaten [Z B.V.] te wijzen op

mogelijke risico's. De in de Brochure OTC-derivatentransacties opgenomen bewoordingen waarmee DB heeft [Z B.V.] gewezen op de mogelijkheid dat bij een voortijdige beëindiging [Z B.V.] met aanzienlijke kosten geconfronteerd zou kunnen worden, zijn dan wel waarschuwend van aard, maar naar het oordeel van de Commissie is daarmee nog niet aannemelijk dat DB in de gesprekken die hebben plaatsgehad voordat [Z B.V.] de transactie is aangegaan [Z B.V.] ook daadwerkelijk en in voldoende specifieke mate de risico's ervan aan de orde heeft gesteld. Daar komt bij dat [Z B.V.] dan wel [Klant], geen ervaring had met rentederivaten.

- 4.7 Aldus concludeert de Commissie dat de informatie over de betreffende swap onvoldoende is geweest en niet voldoet aan de hiervoor aangelegde maatstaf. Nu van een tekortkoming van de zijde van DB sprake is, komt de Commissie aan de vraag naar schade toe, waarover na de beoordeling van de tweede swap meer.

De tweede swap

- 4.8 Na afloop van de bouwfase startte de beleggingsperiode waardoor de aard van de financieringsbehoefte met betrekking tot het ontwikkelde vastgoed veranderde. Partijen (hier: [X C.V.] en DB) hebben in 2007 een nieuwe swap afgesloten. Het positieve resultaat van de eerste swap is daarbij aangewend om een korting op de aan DB voor deze tweede swap te betalen rentevergoeding tot stand te brengen.
- 4.9 De vraag of DB bij het tot stand komen van deze swap [X C.V.] in voldoende mate heeft geïnformeerd, beantwoordt de Commissie eveneens ontkennend. Aanwijzingen die zouden kunnen leiden tot de veronderstelling dat DB [X C.V.] schriftelijke of andersoortige informatie heeft verstrekt waarin de mogelijke risico's van deze transactie op een duidelijker wijze uiteen zijn gezet dan bij de eerste swap, heeft de Commissie in het dossier niet aangetroffen. Gelet op de concrete uiteindelijk overeengekomen beleggingsfinanciering blijkt niet dat DB aandacht heeft besteed aan de geschiktheid van de swap. Daartegenover staat dat [X C.V.] inmiddels enige ervaring had opgedaan met dit product en zich bewust was of had moeten zijn van daaraan verbonden risico's.

Nadere informatie

- 4.10 De Commissie kan zich op basis van het tot dusverre gevoerde partijdebat nog geen goed oordeel vormen over:
- a.) de precieze gang van zaken voor en bij het afsluiten van de tweede swap, in het bijzonder een motivering waarom het aangaan van de tweede swap in deze passend was voor [X C.V.];
 - b.) de ontwikkeling van de positieve en negatieve waarden van de tweede swap sinds de sluiting daarvan en of en de wijze waarop en de frequentie waarmee [X C.V.] daarover is geïnformeerd;
 - c.) de beëindiging van de financiering door SPF en de verstrekking van de nieuwe financiering door WUH, in het bijzonder de voorwaarden waaronder deze laatste financiering is verstrekt;

d.) de hoogte van de door [X C.V.] beweerdelijk geleden schade, onderbouwd door een daartoe strekkende berekening.

5. Beslissing

De Commissie draagt:

I DB op

- a.) haar te voorzien van een schriftelijke uiteenzetting van de precieze gang van zaken voor en bij het verstrekken van de tweede swap;
- b.) haar schriftelijk te voorzien van de waardenontwikkeling van de tweede swap en de informatie daarover aan [X C.V.];

II [X C.V.] op

- a.) haar schriftelijk te voorzien van de gang van zaken bij en de voorwaarden, waaronder de financiering door WUH in mei 2007 aan [X C.V.] is verstrekt;
- b.) haar schriftelijk te voorzien van de door [X C.V.] beweerd schade, onderbouwd door een berekening, een en ander conform het hiervoor overwogene en zulks binnen zes weken na dagtekening van deze uitspraak. Vervolgens zal de Commissie partijen in de gelegenheid stellen daarop te reageren.

De Commissie geeft partijen in overweging mede gelet op de door haar vastgestelde tekortkomingen zijdens DB en de onzekerheid over (de hoogte van) de door [X C.V.] beweerd schade in onderling overleg alsnog tot een vergelijk te komen.

De Commissie houdt iedere verdere beslissing aan.

UITSPRAAK

I. Procesverloop

Het verloop van de procedure blijkt uit:

- de tussenuitspraak van 14 december 2015;
- het e-mailbericht met bijlagen van de Klant van 22 januari 2016;
- de brief met bijlagen van DB van 25 januari 2016;
- het e-mailbericht van de Klant van 9 februari 2016;
- de aanvulling van DB per e-mailbericht met bijlage van 16 februari 2016 op de brief van DB van 25 januari 2016;
- het e-mailbericht met bijlagen van de Klant van 17 februari 2016;
- de brief van DB van 2 maart 2016.

2. De verdere beoordeling

- 2.1 In haar tussenuitspraak van 14 december 2015 heeft de Commissie geoordeeld dat sprake is geweest van toerekenbare tekortkomingen van de zijde van DB bij de totstandkoming van de twee afgesloten swapovereenkomsten aangezien DB daarbij niet de zorg in acht heeft genomen die van haar mocht worden verwacht, met name waar het de informatievoorziening aan de Klant betreft en de aandacht die is besteed aan het bepalen van de passendheid van de swaps voor de Klant.
- 2.2 De Commissie heeft beide partijen opgedragen haar nadere informatie te verstrekken omdat zij zich op basis van het tot dan toe gevoerde partijdebat nog geen goed oordeel had kunnen vormen over:
- a.) de precieze gang van zaken voor en bij het afsluiten van de tweede swap, in het bijzonder een motivering waarom het aangaan van de tweede swap in deze passend was voor de Klant;
 - b.) de ontwikkeling van de positieve en negatieve waarden van de tweede swap sinds de sluiting daarvan en de wijze waarop en de frequentie waarmee de Klant daarover is geïnformeerd;
 - c.) de beëindiging van de financiering door SPF en de verstrekking van de nieuwe financiering door WUH, in het bijzonder de voorwaarden waaronder deze laatste financiering is verstrekt;
 - d.) de hoogte van de door de Klant beweerdelijk geleden schade, onderbouwd door een daartoe strekkende berekening.

Meer specifiek heeft de Commissie DB opgedragen:

- a.) haar te voorzien van een schriftelijke uiteenzetting van de precieze gang van zaken voor en bij het verstrekken van de tweede swap;

b.) haar schriftelijk te voorzien van de waardeontwikkeling van de tweede swap en de informatie daarover aan de Klant;

en heeft de Commissie de Klant opgedragen:

- a.) haar schriftelijk te voorzien van de gang van zaken bij en de voorwaarden, waaronder de financiering door WUH in mei 2007 (bedoeld is: 2011) aan de Klant is verstrekt;
- b.) haar schriftelijk te voorzien van de door de Klant beweerde schade, onderbouwd door een berekening.

- 2.3 Na ontvangst van de aldus verkregen reacties heeft de Commissie partijen vervolgens in de gelegenheid gesteld op elkaars daarin vervatte standpunten te reageren.

Reacties van partijen op de tussenuitspraak

Opdracht uit de tussenuitspraak van de Commissie aan DB, ad a.)

- 2.4 In de brief van 25 januari 2016 heeft DB ten aanzien van het onder a) in de tussenuitspraak aan haar gevraagde de nodige informatie verstrekt en de Commissie gewezen op de passendheid van de tweede swap bij de door de Klant aan haar gecommuniceerde hoogte van de financiering (destijds € 6.000.000). Dat de financiering aanzienlijk lager uit zou kunnen vallen heeft de Klant niet aan haar meegedeeld, aldus DB. Voorts heeft zij geschreven dat de exacte, voor de Klant positieve, waarde bij beëindiging van de eerste renteswap op 27 april 2007 € 348.450 bedroeg.

- 2.5 In reactie hierop heeft de Klant aangevoerd dat DB de passendheid geheel en alleen baseert op wat hij volgens DB kennelijk wilde. Een kritische opstelling van DB heeft ten enenmale ontbroken om door te vragen, om de klant eerst goed te leren kennen, om zijn bedrijfsmatige doelstellingen te wegen en om naar zijn totale financiële positie te kijken. Er is geen langetermijnperspectief besproken, en ook zijn er geen financieringsscenario's voorgelegd en besproken. Er is ook geen risicoprofiel van de Klant opgesteld. Daarmee geeft DB eigenlijk volmondig toe dat zij zonder enige vorm van gedegen onderzoek tot de tweede renteswap heeft 'geadviseerd', aldus de Klant.

Opdracht uit de tussenuitspraak van de Commissie aan DB, ad b.)

- 2.6 Ten aanzien van de waardeontwikkeling van de tweede swap heeft DB in een bijlage bij de brief van 25 januari 2016 de gevraagde informatie verstrekt. Daarbij heeft zij opgemerkt dat zij de Klant maandelijks overzichten met de actuele waarde van de tweede swap (heeft) verstrekt.
- 2.7 De Klant heeft in reactie op dit stuk opgemerkt dat enige waarden die DB heeft gehanteerd niet correct waren. Dit heeft DB vervolgens onderkend waarna zij een nieuw overzicht van de waardeontwikkeling van de tweede swap heeft verstrekt. De Klant heeft geconstateerd dat die informatie afwijkt van hetgeen hij in de maandelijks door DB aan hem verstrekte overzichten heeft waargenomen en dat DB opnieuw niet in staat is gebleken om een exacte en ondubbelzinnige waardeberekening te maken.

Opdracht uit de tussenuitspraak van de Commissie aan de Klant, ad a.)

- 2.8 In het e-mailbericht met bijlagen van de Klant van 22 januari 2016 heeft hij conform de opdracht van de Commissie inzicht verschaft in de wijze waarop WUH hem de financiering heeft verschaft.
- 2.9 DB heeft in haar brief van 2 maart 2016 niet zozeer gereageerd op het onder 2.8 genoemde, maar een aanvulling gegeven op haar onder 2.4 weergegeven toelichting die er kort gezegd op neerkomt dat de tweede swap passend en geschikt was.

Opdracht uit de tussenuitspraak van de Commissie aan de Klant, ad b.)

- 2.10 De Klant heeft conform de vraag zijn schade begroot. Daarbij heeft hij becijferd dat de eerste swap resulteerde in een kostenpost van € 184.143 ten gevolge van de overhedge. “Op strikt pragmatische gronden” stelt hij over deze swap echter geen schade te hebben geleden. Niettemin beschouwt hij de netto contante waarde van de eerste swap ten tijde van de vroegtijdige beëindiging van deze swap en het afsluiten van de tweede swap, door hem gesteld op ongeveer € 275.000 als “een harde vordering op DB”. Inzake de tweede swap heeft de Klant ter becijfering van zijn nadeel in zijn reactie een financieringsalternatief gekozen dat, naar de Commissie begrijpt, neerkomt op een vastrentende lening met een looptijd van 25 jaar, met maandelijkse lineaire aflossing van € 15.000 en een rentevoet gelijk aan de indertijd vigerende tienjaars swaprente van 4,38%, te vermeerderen met een opslag van 1% -, derhalve een vaste rente van 5,38%. De Klant komt tot een totaal schadebedrag (gerekend tot en met het einde van de looptijd van de tweede swap, inclusief wettelijke rente en proces- en advieskosten, en de netto contante waarde van de eerste swap) van € 1.092.982.
- 2.11 In haar reactie van 2 maart 2016 heeft DB de gestelde schade en vorderingen gemotiveerd betwist en vraagtekens gezet bij de bevoegdheid van de Commissie.

Verdere beoordeling

- 2.12 De Commissie stelt allereerst vast dat partijen er na haar tussenuitspraak niet in geslaagd zijn onderling alsnog tot een vergelijk te komen, welke mogelijkheid zij in haar tussenuitspraak had opgenomen. Derhalve zal de Commissie in het navolgende het geschil beslechten door een einduitspraak in de vorm van een bindend advies.

Bevoegdheid

- 2.13 DB heeft in haar brief van 2 maart 2016 aangevoerd dat de Commissie zich onbevoegd dient te verklaren daar de Klant een schadebedrag vordert dat boven het in artikel 9 lid 2 onder (i) van het Reglement aan de hoofdsom (exclusief vertragsrente en kosten) gestelde maximum van € 1.000.000 ligt. Hetgeen de Commissie in haar tussenuitspraak onder 4.1 en 4.2 heeft bepaald ten aanzien van haar bevoegdheid, is in dit verband niet direct relevant, omdat de Klant na de tussenuitspraak, in het e-mailbericht met bijlagen van 22 januari 2016, zijn vordering heeft gewijzigd (waartegen DB zich niet heeft verzet). Het totaal van de in dat bericht met bijlagen opgevoerde “schadecomponenten” bedraagt € 1.092.982, in welk totaal echter bedragen aan vertragsrente (€ 83.500) en kosten (€ 8.623) zijn begrepen (zie ook 2.10 hierboven).

Wanneer deze beide bedragen van het genoemde totaal worden afgetrokken resteert een totaalbedrag van € 1.000.859. Nu de Klant ook in dit verband uitdrukkelijk heeft aangegeven dat een deel van deze schade wegens, kort gezegd, eigen schuld voor zijn rekening zal mogen blijven, begrijpt de Commissie zijn vordering zo – mede in het licht van de vergelijkbare positie die Klant vóór de tussenuitspraak op dit punt had ingenomen (zie tussenuitspraak onder 4.2) – dat de hoofdsom (in de zin van art. 9(2)(i) Reglement) van zijn vordering minder is dan € 1.000.000. De Commissie acht zich daarom bevoegd om de Klacht verder te behandelen.

Tekortkomingen
Informatieverstrekking

- 2.14 De vraag die voorligt, is of de door de Commissie vastgestelde tekortkomingen in de door DB aan de Klant verstrekte informatie (en mogelijk andere tekortkomingen) in voldoende verband staan met het door de Klant gestelde nadeel.

De eerste swap

- 2.15 De Commissie stelt vast dat de Klant op de eerste swap per saldo geen verlies heeft geleden en dat de Klant dit zelf ook (zie 2.10) heeft beaamd. De Klant vordert echter dat de voor de Klant positieve marktwaarde bij beëindiging ad € 275.000, (alsnog) door DB wordt betaald. DB heeft in dit verband betoogd dat, kort gezegd die positieve marktwaarde – door DB overigens gesteld op ongeveer € 348.000 – reeds aan de Klant ten goede is gekomen in de vorm van een verlaging van de door de Klant te betalen swaprente onder de tweede swap.

De tweede swap

- 2.16 Zoals door de Commissie in haar tussenuitspraak geoordeeld, was de informatieverstrekking zijdens DB aan de Klant onvoldoende. De Commissie acht in dit kader van belang dat DB, als bank, als professionele en ter zake kundige dienstverlener stond tegenover een relatief kleine ondernemer van wie in beginsel geen bijzondere kennis over renterisico's en de instrumenten ter afdekking daarvan mag worden verwacht. Bovendien zijn aan een renteswap – ook als het gaat om een zogenaamde “plain vanilla swap” zoals in deze zaak – risico's verbonden die voor iemand zonder bijzondere kennis van of ervaring met deze producten niet meteen inzichtelijk zijn. Van een bank die een renteswap adviseert of aanbiedt mag dan ook ten minste worden verwacht dat zij, mede gelet op de eventuele kennis en ervaring van haar klant, deze klant zodanige informatie verschafft over de eigenschappen van het aangeboden product, de mate waarin het product beantwoordt aan de wensen en behoeften van de klant, de mogelijke gevolgen en de specifieke risico's verbonden aan het afsluiten van transacties betreffende het product, en van alternatieve manieren met renterisico's om te gaan, dat de klant een weloverwogen keuze kan maken. De bank dient daarbij te voorkomen dat de klant een product afneemt dat voor hem niet passend is, tenzij de klant er bewust voor kiest een niet passend product af te nemen.

- 2.17 De Commissie ziet ook in hetgeen partijen na haar tussenuitspraak te berde hebben gebracht geen aanleiding om terug te komen van haar oordeel dat de informatieverstrekking door DB aan de Klant ten aanzien van beide swaps onvoldoende was.

Initiële overhedge tweede swap

- 2.18 Ten aanzien van de overhedge van de tweede swap overweegt de Commissie als volgt. De hoofdsom (notional amount) van de tweede swap begint in juni 2007 op € 6.000.000 en neemt vervolgens met € 25.000 per maand af (en was dus in september 2007 tot € 5.925.000 afgenomen). De hoofdsom van de door SNS Property Finance B.V. (hierna te noemen: SPF) verstrekte financiering bedraagt in augustus/september 2007 € 4.250.000 (een maand later verhoogd tot € 4.625.000) en neemt vervolgens maandelijks af met het verplichte aflossingsbedrag van € 7.738.
- 2.19 De tweede renteswap vertoont naar het oordeel van de Commissie onvoldoende samenhang met de onderliggende financiering. De belangrijkste oorzaak van de ontstane mismatch is dat de tweede swap al begin mei 2007, derhalve ruim drie maanden vóór de datum van het verstrekken van de beleggingsfinanciering, medio augustus 2007, tot stand is gekomen. De Commissie stelt vast dat de mismatch tussen de voorwaarden aanzienlijk is.
- 2.20 Onvoldoende weersproken is gebleven de stelling van DB dat de Klant haar heeft geïnformeerd dat de door SPF te verstrekken beleggingsfinanciering naar zijn verwachting € 6.000.000 zou bedragen. De Commissie acht het aannemelijk dat op basis van deze informatie de tweede swap is gesloten. Het zou naar het oordeel van de Commissie echter, gelet op de omstandigheden dat het om een verwachting ging en dat inmiddels enige tijd was verstreken, in overeenstemming met haar zorgplicht zijn geweest indien DB de daadwerkelijke hoogte van de financiering (en andere financieringsvoorwaarden) zou hebben geverifieerd en met het afsluiten van een swap ter afdekking van de aan die financiering verbonden renterisico's zou hebben gewacht totdat die verificatie zou hebben plaatsgevonden. De Commissie is dan ook van oordeel dat DB, door al in mei 2007 de tweede swap af te sluiten, is tekortgeschoten in de uitvoering van de kerntaak voor een "swapbank" in dergelijke situaties, namelijk een swap zonder mismatch van hoofdsommen (en andere voorwaarden) met de Klant af te sluiten. DB had er duidelijker bij de Klant op moeten aandringen met het afsluiten van een renteswap te wachten tot de definitieve financieringsvoorwaarden bekend waren en heeft ook zelf kennelijk onvoldoende rekening gehouden met een mogelijke mismatch bij het – voorbarig – afsluiten van de tweede swap. Hiermee staat het verwijtbaar handelen van DB vast en is DB dientengevolge in beginsel schadeplichtig, voor zover daardoor schade is ontstaan.

Schade

- 2.21 De Commissie acht de in dit kader door de Klant opgestelde berekening van de kosten van de overhedge niet adequaat, onder meer omdat de Klant die kosten heeft bepaald door de swaprente (de *fixed rate*) als zodanig over het bedrag van de overhedge te berekenen en niet over het verschil tussen de swaprente en de van maand tot maand variërende *floating rate* (eenmaands EURIBOR). De Commissie zal daarom die kosten berekenen op basis van bij de Commissie bekende gegevens en aannames, waarbij de Commissie zich er terdege

van bewust is dat een exacte berekening moeilijk te maken is en zij zo nodig een schatting *ex aequo et bono* zal geven.

- 2.22 De Commissie is van oordeel dat de kosten van de tweede swap moeten worden vergeleken met een alternatieve swap met een looptijd van tien jaar die geen mismatch zou hebben vertoond met de uiteindelijk door SPF verstrekte lening en derhalve (ook) een hoofdsom had van aanvankelijk € 4.650.000, afnemend met € 7.738 per maand. De Commissie leidt uit het betoog van de Klant omtrent een volgens hem passend alternatief namelijk af dat hij in wezen niet betoogt dat het afsluiten van een renteswap in combinatie met een lineair amortiserende variabelrentende financiering niet passend zou zijn, maar dat de hoofdsom van de tweede swap niet was afgestemd op de financiering. Duidelijkheidshalve merkt de Commissie op dat zij in dit verband (de afwijkende hoofdsommen van) de in 2011 afgesloten lening verstrekt door WUH buiten beschouwing laat omdat ten tijde van het afsluiten van de tweede swap in het geheel niet voorzien werd dat deze financiering in de plaats zou komen van de door SPF verstrekte lening.
- 2.23 Ten aanzien van de nadelen én de op grond van art. 6:100 BW in aanmerking te nemen voordelen (voor de Klant) van de mismatch stelt de Commissie het volgende vast.
- (i) Van juni 2007 tot en met december 2008 was er sprake van een overhedge, maar ontving de Klant maandelijks betalingen van DB onder de swap, omdat de floating rate toen nog boven de swaprente van 3,44% lag. In deze periode ontving de Klant, naar schatting van de Commissie, ongeveer € 17.000 meer van DB dan hij bij een matchende swap (zonder overhedge) had ontvangen.
- (ii) Vanaf januari 2009 lag de swaprente steeds boven de floating rate en was het de Klant die de maandelijks (netto-)swapbetalingen moest verrichten. Zolang er sprake was van een overhedge ten opzichte van de hoofdsommen onder de SPF-lening – van januari 2009 tot en met oktober 2013 – ondervond de Klant hiervan nadeel: in het geval van een exact matchende swap zou hij in totaal naar schatting € 64.000 minder hebben betaald.
- (iii) Ook in de periode na oktober 2013 tot heden lag de swaprente boven de floating rate, maar in deze periode nam de mismatch de vorm aan van een steeds oplopende *onderhedge*, met als gevolg dat de mismatch in deze periode maandelijks een voordeel opleverde voor de Klant als per saldo betalende partij onder de swap, aangezien hij maandelijks minder hoefde te betalen dan hij onder een matchende swap zou hebben moeten doen. De Commissie begroot het totale voordeel voor de Klant in deze periode (tot en met juli 2016) op bijna € 28.000. Bij de schatting van dit bedrag heeft de Commissie voor zover nodig zelf vastgesteld wat de hoogte van eenmaands EURIBOR was op de in de eerste helft van 2016 gelegen fixatiedata vermeld in de bevestiging van de tweede swap. De Commissie acht het redelijk dit voordeel in de berekening van de schade te betrekken, omdat ook daaraan mismatch tussen swap en financiering ten grondslag ligt.

(iv) Ten slotte dient de Commissie, op basis van thans bekende gegevens en marktomstandigheden, tot een schatting te komen van de financiële gevolgen voor de Klant van de mismatch gedurende het in de toekomst gelegen laatste deel van de looptijd van de tweede swap, de periode van ongeveer 10 maanden tot en met 1 juni 2017. De Commissie heeft, bij wijze van referentiepunt, een schatting gemaakt van het voordeel dat de Klant zou hebben onder de veronderstelling dat eenmaands EURIBOR gedurende het restant van de looptijd steeds nul procent zou bedragen en heeft het voordeel voor deze situatie begroot op bijna € 19.000. De Commissie tekent aan hierbij aan dat eenmaands EURIBOR in 2016 voortdurend een negatieve waarde had, van enkele tienden van procenten, en dat een meer realistische schatting uit zou komen op een voordeel dat substantieel hoger is dan het in de vorige zin genoemde bedrag.

- 2.24 Het is echter niet nodig om een dergelijke, meer realistische schatting te maken. Het saldo van de onder 2.23 (i) tot en met (iv) begrote voor- en nadelen, met inbegrip van een *lager* dan realistisch geschat voordeel onder (iv), is namelijk vrijwel nihil. De Commissie acht het derhalve niet aannemelijk dat de Klant uiteindelijk per saldo schade zal lijden door de mismatch en daarentegen juist wel aannemelijk dat de Klant enig voordeel aan de mismatch zal ontleen.
- 2.25 Wat de eerste swap betreft, heeft DB onweersproken aangevoerd dat de positieve marktwaarde aan de Klant ten goede is gekomen door een verlaging van de te betalen swaprente onder de tweede swap. De Klant heeft dus van de verlaagde swaprente kunnen profiteren. De Commissie ziet daarom geen grond schadevergoeding toe te kennen voor het aangaan en beëindigen van de eerste swap.
- 2.26 Resumerend is de Commissie van oordeel dat de Klant ten aanzien van het kernverwijt van de mismatch deels het gelijk aan zijn zijde heeft, maar dat daaruit, vanuit huidig perspectief bezien, uiteindelijk geen nadeel voor hem is voortgevloeid of zal voortvloeien. Nu de Klant deels in het gelijk is gesteld, ziet de Commissie aanleiding hem een vergoeding voor de gemaakte kosten, met inbegrip van de kosten voor het bij Kifid aanhangig maken van de klacht, toe te kennen.

3. **Beslissing**

De Commissie beslist dat DB op grond van artikel 46.9 Reglement aan de Klant vergoedt de kosten voor het bij Kifid aanhangig maken van de klacht ten bedrage van € 500 alsmede de gevorderde overige proceskosten tot een naar billijkheid begroot bedrag van € 4.000.

In artikel 6 van het Reglement van de Commissie van Beroep Inzake Geschillenbeslechting Rentederivaten is bepaald in welke gevallen beroep openstaat van beslissingen van de Geschillencommissie Inzake Geschillenbeslechting Rentederivaten bij de Commissie van Beroep Inzake Geschillenbeslechting Rentederivaten. Daarbij geldt een termijn van drie maanden na verzending van deze uitspraak.