

ECLI:NL:RBAMS:2019:4428

Instantie	Rechtbank Amsterdam
Datum uitspraak	19-06-2019
Datum publicatie	07-08-2019
Zaaknummer	C/13/647676 / HA ZA 18-487
Rechtsgebieden	Civil recht
Bijzondere kenmerken	Eerste aanleg - enkelvoudig
Inhoudsindicatie	Renteswap. Cancellable swap. Portefeuillehedge.
Vindplaatsen	Rechtspraak.nl

Uitspraak

—

vonnis

RECHTBANK AMSTERDAM

afdeling privaatrecht

zaaknummer / rolnummer: C/13/647676 / HA ZA 18-487

Vonnis van 19 juni 2019

in de zaak van

1. de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid

[eiser sub 1] ,

gevestigd te [vestigingsplaats] ,

2. **[eiser sub 2]**,

wonende te [woonplaats] , gemeente [gemeente] ,

eisers,

advocaat mr. M. van der Beek te Amersfoort,

tegen

de coöperatie

COÖPERATIEVE RABOBANK U.A.,

als rechtsopvolgster onder algemene titel van Coöperatieve Rabobank Venlo e.o.,
gevestigd te Amsterdam,
gedaagde,
advocaat mr. A. van Hees te Amsterdam.

Partijen zullen hierna [eiser sub 1] , [eiser sub 2] en Rabobank genoemd worden.

1 De procedure

1.1. Het verloop van de procedure blijkt uit:

- het tussenvonnis van 21 november 2018;
- het proces-verbaal van comparitie van 7 februari 2019 en de daarin vermelde processtukken;
- de brief van 18 februari 2019 van mr. Van der Beek;
- het B-formulier van 19 februari 2019 van mr. Van Hees;
- het B-formulier van 25 februari 2019 van mr. Van der Beek;
- het B-formulier van 8 maart 2019 van mr. Van der Beek;
- de brief van 12 maart 2019 van de griffier;
- het e-mailbericht van 26 maart 2019 van de griffier;
- de brief van 1 april 2019, met een bijlage, van mr. Van Hees;
- de brief van 1 april 2019 van mr. Van der Beek;
- de brief van 2 april 2019 van de griffier.

1.2. Ten slotte is vonnis bepaald.

2 De feiten

2.1. Rabobank is sinds 2001 huisbankier van [eiser sub 1] en vanaf 2003 ook van [eiser sub 2] .

2.2. [eiser sub 2] is enig (indirect) aandeelhouder en statutair bestuurder van [eiser sub 1] , die aan het hoofd staat van een groep van vennootschappen (hierna: [eisers]).

2.3. [eisers] maakt haar bedrijf enerzijds van het kweken van planten voor de professionele (glas)tuinbouw en het produceren van seizoensartikelen voor grootwinkelbedrijven en bouwmarkten en anderzijds van het kopen, (her)ontwikkelen en verkopen van al dan niet bebouwd onroerend goed. [eiser sub 2] houdt zich ook voor zich bedrijfsmatig bezig met het kopen, (her)ontwikkelen en verkopen van al dan niet bebouwd onroerend goed. Hij heeft daarnaast (indirect) een zakelijk belang in een groentesnijderij.

2.4. Op 1 januari 2003 is [naam medewerker] (hierna: [naam medewerker]) bij [eiser sub 1] in dienst getreden als controller van [eisers] .

2.5. [eiser sub 1] en [eiser sub 2] zijn in de loop van de tijd verschillende

financieringsovereenkomsten met Rabobank aangegaan. Begin 2008 ging het om hoofdsommen van ongeveer EUR 33 miljoen respectievelijk EUR 24 miljoen.

- 2.6. Bij brief van 22 januari 2008 heeft Rabobank, voor zover hier van belang, aan [eiser sub 1] en een aantal vennootschappen uit [eisers] (ter attentie van [eiser sub 2]) geschreven:

Met genoegen doe ik u hierbij het financieringsvoorstel inzake uw financieringsaanvraag ad EUR 80.950.000,00 toekomen. Dit voorstel is op ons eerder gevoerde gesprek gebaseerd. Mocht u hierover nog vragen hebben dan verzoek ik u contact met mij op te nemen.

(...)

Renterisico

Het Euribor-rentetype dat op de aangeboden leningen bij onze bank van toepassing is, brengt een bepaald renterisico met zich mee, gezien het variabele karakter. Dit risico kan worden beperkt middels treasuryproducten. Wij zijn u graag van dienst met advies op dit gebied.

In dezelfde tijd heeft ook [eiser sub 2] een nieuwe financiering bij Rabobank aangevraagd.

- 2.7. Op 28 februari 2008 heeft Rabobank een treasury voorlichtingsgesprek gevoerd met [naam medewerker] . Rabobank heeft [naam medewerker] toen een (door Rabobank reeds ondertekende) Overeenkomst Financiële Derivaten met [eiser sub 1] meegegeven. Ook is toen een Treasury Inventarisatie Formulier met betrekking tot [eiser sub 1] ingevuld en meegegeven. Op het Treasury Inventarisatie Formulier is in de rubriek Klantgegevens achter "MiFID Categorie" aangekruist "Professioneel" en is in de rubriek Risicometing Algemeen/Investeringsdoel achter "Heeft u een intern vastgelegd treasurybeleid (treasurystatuut)" aangekruist "Nee" en achter "Met welk doel wilt u de instrumenten gebruiken" "Gedeeltelijk afdekken van rente- en valutarisico's" en "Incidenteel afdekken van rente- en valutarisico's". Verder is in de rubriek Risicometing/Risicoacceptatie & Risicoprofiel achter "Risicoacceptatie" aangekruist "Laag (standaard)" en achter "Risicoprofiel" "Defensief (standaard)", is in de rubriek Behoeftte aan Treasury Producten achter "Renteproducten" aangekruist "Interest rate swap", "Gecombineerde Producten" en "Kopen" en is, tot slot, in de rubriek Bepalingen als "Afgesproken Bedrag, zoals bedoeld in de Bijlage Verschaffing van Dekking" ingevuld EUR 4.900.000,00.

- 2.8. Bij brief van 6 maart 2008 heeft Rabobank, voor zover hier van belang, aan [naam medewerker] geschreven:

Vorige week donderdag, 28 februari, hebben we gesproken over de mogelijkheden van het afdekken van renterisico met betrekking tot de voorgenomen investeringen en de daarbij behorende financieringen. Daarnaast hebben we ook de bestaande financieringen in de bepaling van het renterisico betrokken. (...)

Op basis van informatie uit eerdere gesprekken met collega's van mij en gebaseerd op het recent uitgebrachte financieringsvoorstel heb ik tijdens dit gesprek een oplossingsrichting gepresenteerd, gebaseerd op een aantal uitgangspunten en aannames. Tijdens ons gesprek zijn we daar nader op ingegaan en zijn de uitgangspunten nog wat scherper gesteld. Deze kunnen als volgt worden samengevat:

- [eiser sub 1] zal meer en meer gaan optreden als Inhouse Bank voor de gehele groep. Dit manifesteert zich in een hoofdrekening in het betalingsverkeer, als administratieve partij voor de financieringen die intern worden doorgeleend, en zij kan optreden als overkoepelend orgaan in het renterisicomanagement van de groep.
- Als gevolg van het eerste bulletpoint kan en mag het renterisico voor de [eisers] op

portefeuilleniveau afgedekt worden, en niet per afzonderlijke lening of afzonderlijke vennootschap.

(...)

Op min of meer deze uitgangspunten had ik een voorbeeldsituatie uitgewerkt, hoe losse rente-instrumenten een maatwerkoplossing kunnen bieden voor de [eisers] . Deze hebben we besproken en dit heeft geleid tot een 2-tal aanpassingen.

(...)

Ons advies:

Het financieringsvolume neemt grote vormen aan en de rentecomponent zal een zwaarder stempel gaan drukken op de bedrijfsexploitatie. Niet voor niets dat de Rabobank het belangrijk vindt dat het renterisico voor tenminste 50% wordt afgedekt. (...) Uw situatie met substantieel financieringsvolume biedt (...) een mooie mogelijkheid om toekomstig renterisico gelijkmatig te spreiden in de tijd. Daarom adviseer ik om daar gebruik van te maken.

Het huidige voorstel leidt tot een aantrekkelijk indicatief tarief van 4,19% (exclusief de bancaire opslag in de financiering) voor de gehele structuur. Dat is 0,24% lager dan de huidige variabele 3-maands euriborrente. (...) In de bijlage is de werking van de renteswap, alsmede het hoofdsomverloop waarop deze van toepassing is, nader uitgewerkt.

(...)

Met dit voorstel heb ik willen aantonen wat het voordeel is van het toepassen van losse rente-instrumenten voor uw renterisicomanagement, los van het tariefsmatige voordeel ten opzichte van bancaire vaste rente. Voor een professionele grootzakelijke organisatie als de [eisers] biedt deze structuur een perfecte uitgangspositie om naar de toekomst de rente- maar ook de financieringsstructuur op een efficiënte en flexibele wijze te managen. Wij zullen graag, daar waar gewenst, verder hierin ondersteunen en adviseren.

Graag verneem ik of dit voorstel aansluit met de feitelijke omstandigheden, en op welke wijze we zullen overgaan tot de daadwerkelijke afdekking van het renterisico.

De bij deze brief gevoegde bijlage is getiteld "Renteruil naar vaste rente. Interest Rate Swap. [eiser sub 1] " en bevat een uitleg over een renteswap.

2.9. Bij e-mailbericht van 25 april 2008 heeft Rabobank, voor zover hier van belang, aan [naam medewerker] geschreven:

Zoals afgesproken in ons telefoongesprek van vanmiddag bijgaand een voorbeeld van het rente-instrument om een significant voordeel te behalen op de variabele rente. Het betreft een zogenaamde cancellable swap.

Voor welke relaties is dit bedoeld?

Dit is een instrument voor relaties die een substantieel direct voordeel wensen, maar die het niet uitmaakt of de rente tenminste 1 jaar tegen dit tarief vast staat of maximaal 10 jaar. Feitelijk is het vooral om het voordeel te doen, immers:

3-maands variabel euriborrente noteert vandaag 4,85%, en je kunt met deze structuur dit euribor ruilen tegen een vaste rente van 4,08%. Een direct voordeel van 0,77% over een hoofdsom van € 25 miljoen levert op jaarbasis (bij ongewijzigd euribor) € 192.500 voordeel op. De constructie wordt dus gekozen voor het grote directe voordeel.

Wat is het risico?

Het recht om te annuleren ligt bij de Rabobank. Bij ongewijzigde rente of bij oplopende rente kan de Rabobank na een jaar besluiten om het contract te annuleren (en die kans is zeer groot) en is je positie weer variabel. Je kunt dan echter weer opnieuw overwegen dezelfde constructie aangaan voor een volgend jaar, mits deze dan nog interessant is. Anderzijds kan bij een sterk dalende rente de Rabobank besluiten om niet te annuleren. De looptijd van de vaste rente wordt dan langer totdat de Rabobank alsnog besluit om te annuleren of totdat de totale looptijd voorbij is. Echter een vaste rente van 4,08% bij een absoluut dieptepunt van de 10 jaars rente in 2005 van circa 3,35% is ook nog geen echt schokkend hoge rente.

Waarom nu?

In 1e instantie hebben we gesproken over het afdekken van renterisico in de vorm van een gespreide rentevervalkalender. Later ben je daarop teruggekomen door te vragen naar 10 jaars vaste rente voor een bedrag van 40 miljoen en 5 jaars vaste rente voor een bedrag van 10 miljoen. Vandaag vroeg je mij naar het tarief van een 1 jaars rentevast middels een swap. Als ik hieruit afleid dat het [eiser sub 1] dus weinig uitmaakt of de rente 1 jaar vast staat, of max. 10 jaar vast, maar dan wel tegen een goed tarief, dan kan bijgaande constructie daarin de oplossing bieden, namelijk tenminste 1 jaar vast doch maximaal 10 jaar vast. Het risico bestaat uit het feit dat de rente na 1 jaar door de bank wordt geannuleerd en dat je dus na een jaar (wellicht tegen een hogere rente) een nieuwe keuze dient te maken, maar dat moet je ook bij gewone 1 jaars rente. Een ander risico is dat de rente lang vast staat tegen 4,08% (+ bancaire opslag) als de rentes flink zouden dalen. Maar het was sowieso je strategie om all-in onder de 5% uit te komen ook al is het dan lange vaste rente, en dat lukt met deze structuur. Voor een nadere uitwerking verwijs ik je graag naar de bijlage.

Zoals je hebt gemerkt de laatste weken zijn de rentes behoorlijk volatiel, en staan ze momenteel onder opwaartse druk. Ik verneem daarom graag op korte termijn van je of de [eisers] iets voelt voor een dergelijke constructie, zodat we, als het antwoord positief is, op korte termijn de structuur kunnen vastklikken. Graag verneem ik dan ook voor welk bedrag je een dergelijke constructie wenst aan te gaan als de structuur je aanspreekt.

Een transactie is pas mogelijk nadat de Overeenkomst Financiële Derivaten en het Treasury Inventarisatie Formulier (in jullie bezit) door de heer [eiser sub 2] is ondertekend en in ons bezit is. Ik adviseer je dan ook daar zsm zorg voor te dragen, zodat wanneer marktomstandigheden daar aanleiding toe geven, we onmiddellijk actie kunnen ondernemen zodra dit gewenst is.

De bij dit e-mailbericht gevoegde bijlage is getiteld "Cancellable Swap. Fixeer uw variabele rente met een significante korting op het swap tarief. [eisers]" en luidt, voor zover hier van belang:

Hoofdsom	EUR 25.000.000
Start Datum	1 mei 2008
Eind Datum	Tussen de 1 en 10 jaar, ter bepaling door de bank
U ontvangt	3 maands Euribor, per kwartaal act/360 (momenteel 4,85%)
U betaalt	Vaste rente, per kwartaal act/360

Met een Cancellable Swap bedraagt het vaste tarief dat u betaalt 4,08%.

Met een Cancellable Swap heeft de Rabobank het recht om de transactie na 1 jaar te annuleren, en vervolgens elke drie maanden. Er vindt bij het annuleren geen betaling tussen de beide partijen plaats. Aangezien Rabobank in deze transactie een recht heeft krijgt Klant een korting van 60 bp op het 10 jaars swaptarief.

Het huidige 3 maands Euribor is 4,85%. Het verschil tussen de vaste en variabele rente is 77 bp in het voordeel van 1/10 jaar vaste rente. Zolang het 3 maands Euribor niet onder de 4,08% zakt blijft deze transactie winstgevend voor u.

De vaste rente in deze structuur is significant lager dan de rente in een gewone renteswap. In ruil daarvoor krijgt Rabobank het recht om de Swap na 1 jaar, en vervolgens elke 3 maanden, te cancelen zonder betaling. Dit betekent dat je deze Swap niet als een normale 10 jaars rentehedge mag zien. U moet er rekening mee houden dat de hedge voor het einde van de looptijd gecanceled kan worden. Je zou zelfs kunnen zeggen dat de rente op de onderliggende lening nog steeds variabel is. Voor deze onzekerheid over de looptijd ontvangt u een premie en kunt u er winst mee maken.

Er zijn twee mogelijkheden:

- de transactie wordt niet gecanceled: U maakt de eerste periode een winst van 77 bp aangezien Euribor hoger is dan het vaste tarief. En, u betaalt 60 bp minder dan een gewone 10 jaars renteswap. Uw risico is dat de rente scherp daalt onder 4.08% en dat de Rabobank de Swap niet cancelt.
- de transactie wordt gecanceled door de Rabobank: Uw lening is weer variabel rentend. Daar tegenover staat dat u de voorliggende periode een voordeel heeft behaald door het betalen van een rente die lager ligt dan de markt. Als de rentetarieven aantrekkelijk zijn kunt u beslissen weer eenzelfde constructie aan te gaan om opnieuw dit voordeel te behalen.

Het is waarschijnlijk dat de Rabobank de Swap zal cancelen wanneer de vaste rente voor de resterende periode hoger is dan 4.08%. Maar, gezien de optionaliteit in de structuur kun je niet automatisch zeggen dat de deal direct gecanceled wordt als de rente zich boven 4.08% bevindt. Rabobank's beslissing is niet gebaseerd op het verschil tussen de vaste rente en Euribor, maar op het verschil tussen de vaste rente en de swaprente in de markt voor de resterende periode.

Berekendatum	25 mei 2008
Start Datum	1 mei 2008
Eind Datum	1 mei 2018
Hoofdsom	EUR 25.000.000 aflossingsvrij
U betaalt vast	4.08% (per kwartaal, act/360)
U ontvangt variabel	3-maands Euribor (per kwartaal act/360)
Extra bepaling	Rabobank heeft het recht deze transactie te cancelen per 1 mei 2009 en elke 3 maanden daarna zonder een cancellation fee te betalen
Premie	Geen

Het is ook mogelijk om andere varianten uit te rekenen. Bijvoorbeeld een andere looptijd of een ander aantal momenten om te cancelen.

2.10. In een interne e-mail van de treasury adviseur van Rabobank van 29 april 2008 is vermeld:

[eiser sub 1] is in de markt geweest om de rente van de financiering lang af te dekken. De rente is echter opgelopen en men vindt het minder interessant geworden, vandaar dat ik vrijdag de vraag kreeg om de rente voor 1 jaar vast te zetten. Dit is tariefsmatig echter nog hoger en de doelstelling van [eiser sub 1] is geitelijk een all/in rente van 5%.

Omdat het hun blijkbaar niet te veel uitmaakt of de rente 1 of 10 jaar vast staat heb ik het voorstel gedaan van een cancellable swap dit is een 1 tot 10 jaars vaste rente die op enig moment door de bank gecancelled kan worden. Als tegenprestatie voor het geven van het cancelrecht aan de bank krijgt de klant een forse rentekorting (...)

De klant wil 24 mio in prive doen en 26 mio in [eiser sub 1] . Gevaar in prive is dat de deal na 1 jaar niet gecanceled wordt maar dat de financiering moet worden afgelost. Dit kan door [eiser sub 1] intern gemitigeerd worden door [eiser sub 1] de deal van [eiser sub 2] in prive te laten overnemen. Immers [eiser sub 1] heeft sowieso over een jaar een financieringsbehoefte van meer

dan 50 mio.

2.11. Op 29 april 2008 heeft [eiser sub 2] de hiervoor onder 2.7 vermelde Overeenkomst Financiële Derivaten en het hiervoor onder 2.7 vermelde Treasury Inventarisatie Formulier ondertekend en aan Rabobank geretourneerd. Eveneens op 29 april 2008 zijn vervolgens, na telefonisch contact tussen Rabobank en [naam medewerker] , de transacties tot het sluiten van twee *cancellable swaps* aangegaan die in de hierna onder 2.12 weer te geven brieven worden beschreven.

2.12. Bij brieven van 2 mei 2008 heeft Rabobank, voor zover hier van belang, aan [eiser sub 1] geschreven:

Rabobank (...) (de "Bank") heeft het genoegen [eiser sub 1] (...) (de "Klant") een Bevestiging te sturen van de hieronder beschreven Transactie (de "Transactie").

Op deze Bevestiging zijn de bepalingen van de Overeenkomst Financiële Derivaten en de Algemene Voorwaarden voor Financiële Derivaten van de Rabobank ("Algemene Voorwaarden") van toepassing behoudens voor zover daarvan in deze Bevestiging wordt afgeweken. Deze brief vormt een Bevestiging als bedoeld in de Algemene Voorwaarden.

Gedefinieerde begrippen die in deze Bevestiging worden gebruikt hebben de betekenis die daaraan in de Algemene Voorwaarden is toegekend, tenzij in deze Bevestiging anders wordt bepaald.

Deze Bevestiging vormt één geheel met alle tussen de Klant en de Bank van kracht zijnde Bevestigingen, alle afzonderlijke Transacties en de Overeenkomst Financiële Derivaten. Alle Bevestigingen, alle Transacties en de Overeenkomst Financiële Derivaten vormen één enkel contract tussen de Klant en de Bank.

De Klant verklaart dat hij een Overeenkomst Financiële Derivaten met de Bank heeft afgesloten en een exemplaar van de Algemene Voorwaarden heeft ontvangen.

Werking van de Transactie

Door middel van deze Transactie wordt, op de hierin nader aangegeven wijze, het renteprofiel met betrekking tot het Nominaal Bedrag gewijzigd van een vaste rente naar een variabele rente (of omgekeerd, al naar gelang u de Betaler Vaste Rente of de Betaler Variabele Rente bent). Indien u de Betaler Vaste Rente bent loopt u het risico dat de Variabele Rente lager is dan de Vaste Rente en indien u de Betaler Variabele Rente bent loopt u het risico dat de Vaste Rente lager is dan de Variabele Rente. Indien dit risico zich manifesteert ontvangt u minder uit deze Transactie dan u moet betalen. Dit risico loopt u op ieder van de Herzieningsdata Variabele Rente en over de periode gelegen tussen de Ingangsdatum en de Einddatum.

Een additionele conditie hierop is, dat de Bank op vooraf vastgestelde Herzieningsdata Variabele Rente het recht heeft, om deze Transactie te beëindigen.

Daarbij geldt dat er geen Afrekeningsbedrag verschuldigd is. Nadat de transactie eenmaal beëindigd is, resteren er geen rechten en verplichtingen uit hoofden van de transactie.

De hoogte van het Nominaal Bedrag is eveneens van belang voor uw risico; hoe hoger het Nominaal Bedrag des te groter de omvang van uw mogelijke verlies. Het Nominaal Bedrag wordt niet uitgewisseld, maar wordt alleen gebruikt voor de berekening van het Vaste Rente Bedrag en het Variabele Rente Bedrag.

Voorwaarden

(...)

Additionele conditie

De Bank heeft voor het eerst op 29 april 2009 en vervolgens op elke herzieningsdatum Variabele Rente het recht om deze Transactie te beëindigen met ingang van de daarop volgende Variabele Rente Vervaldag. Op deze dag zal de laatste betaling plaatsvinden. Daarbij geldt dat er geen Afrekeningsbedrag verschuldigd is.

(...)

Risico's

De Klant bevestigt dat:

1. hij door de Bank uitdrukkelijk is gewezen op de risico's en gevolgen van het aangaan van (transacties soortgelijk aan) deze Transactie;
2. hij zich derhalve bewust is van de risico's en de gevolgen waaronder, doch daartoe niet beperkt, fiscale, administratieve, juridische en financiële risico's en gevolgen die verbonden zijn aan deze Transactie;
3. hij zelfstandig deze Transactie en de gevolgen en risico's daarvan voor hem heeft geanalyseerd en in staat is eventuele daaruit voortvloeiende verliezen te dragen;
4. de Bank bij het aangaan van deze Transactie handelt als wederpartij en niet als agent of (financieel) adviseur van de Klant;
5. indien hij een rechtspersoon is: de Transactie zal strekken ter verwezenlijking van het doel van de rechtspersoon.

(...)

Indien de gegevens, zoals opgenomen in deze Bevestiging juist en volledig zijn, verzoekt de Bank de Klant ervoor zorg te dragen dat de Bank binnen vijf Werkdagen na het versturen door de Bank van deze Bevestiging één van beide getekende exemplaren van deze Bevestiging (of een kopie daarvan), rechtsgeldig voor akkoord getekend of anderszins door of namens de Klant geautoriseerd retour heeft ontvangen.

Indien de gegevens, zoals opgenomen in deze Bevestiging niet correct zijn, dient de Klant binnen 24 uur na ontvangst, doch in ieder geval zo spoedig mogelijk, de Bank hiervan schriftelijk of elektronisch in kennis te stellen. Indien de Klant niet binnen de hierboven gestelde termijn heeft gereclameerd, wordt de Bevestiging geacht een juiste weergave van de Transactie te zijn, behoudens door de Klant te leveren tegenbewijs.

Aan het niet of niet tijdig reageren op een door de Bank toegestuurde Bevestiging kunnen bepaalde gevolgen, zoals beschreven in artikel 3 van de Algemene Voorwaarden worden verbonden.

De paragraaf "Voorwaarden" in de eerste brief van 2 mei 2008 luidt:

De kenmerken van de Transactie waarop deze Bevestiging van toepassing is zijn als volgt en voor deze Transactie hebben de onderstaande begrippen de hieronder beschreven betekenis:

Referentienummer: [referentienummer 1]

Transactiedatum: 29 april 2008

Ingangsdatum: 2 mei 2008, Aangepast Volgend

Einddatum: 1 mei 2018, Aangepast Volgend

Nominaal Bedrag: EUR 26.000.000,00 (...)

Totstandkoming: Onderhands

vaste rente

Betaler Vaste Rente: de Klant

Vaste Rente Vervaldagen: Iedere 3 maanden op de 1ste dag van de maand, beginnend op 1 augustus 2008 en eindigend op de Einddatum, Aangepast Volgend. Op iedere Vaste Rente Vervaldag is het Vaste Rente Bedrag verschuldigd.

Vaste Rente: 4,09000%

Eerste periode Vaste Rente Bedrag: EUR 268.803,89

Vaste Rente Bedrag Berekening: $\text{Nominaal Bedrag voor de betreffende periode} \times \text{Vaste Rente} \times \text{Act}/360$

variabele rente

Betaler Variabele Rente: de Bank

Variabele Rente Vervaldagen: Iedere 3 maanden op de 1ste dag van de maand, beginnend op 1 augustus 2008 en eindigend op de Einddatum, Aangepast Volgend. Op iedere Variabele Rente Vervaldag is het variabele Rente Bedrag verschuldigd.

Variabele Rente voor de eerste

periode: 4,84000% (inclusief spread)

Eerste periode Variabele Rente

Bedrag: EUR 318.095,56

Variabele Rente: EUR-Euribor-Reuters (inclusief spread)

Rente Looptijd: 3 maanden

Herzieningsdata Variabele Rente: De dag gelegen twee Werkdagen voor de Ingangsdatum en de dag gelegen twee Werkdagen voor iedere Variabele Rente Vervaldag, met uitzondering van de Einddatum.

Variabele Rente Bedrag

Berekening: $\text{Nominaal Bedrag voor de betreffende periode} \times \text{Variabele Rente} \times \text{Act}/360$.

De paragraaf "Voorwaarden" in de tweede brief van 2 mei 2008 luidt:

De kenmerken van de Transactie waarop deze Bevestiging van toepassing is zijn als volgt en voor deze Transactie hebben de onderstaande begrippen de hieronder beschreven betekenis:

Referentienummer: [referentienummer 2]

Transactiedatum: 29 april 2008

Ingangsdatum: 2 mei 2008, Aangepast Volgend

Einddatum: 1 mei 2018, Aangepast Volgend

Nominaal Bedrag: EUR 24.000.000,00 (...)

Totstandkoming: Onderhands

vaste rente

Betaler Vaste Rente: de Klant

Vaste Rente Vervaldagen: Iedere 3 maanden op de 1ste dag van de maand, beginnend op 1 augustus 2008 en eindigend op de Einddatum, Aangepast Volgend. Op iedere Vaste Rente Vervaldag is het Vaste Rente Bedrag verschuldigd.

Vaste Rente: 4,09000%

Eerste periode Vaste Rente Bedrag: EUR 248.126,67

Vaste Rente Bedrag Berekening: Nominaal Bedrag voor de betreffende periode x Vaste Rente x Act/360

variabele rente

Betaler Variabele Rente: de Bank

Variabele Rente Vervaldagen: Iedere 3 maanden op de 1ste dag van de maand, beginnend op 1 augustus 2008 en eindigend op de Einddatum, Aangepast Volgend. Op iedere Variabele Rente Vervaldag is het variabele Rente Bedrag verschuldigd.

Variabele Rente voor de eerste

periode: 4,84000% (inclusief spread)

Eerste periode Variabele Rente

Bedrag: EUR 293.626,67

Variabele Rente: EUR-Euribor-Reuters (inclusief spread)

Rente Looptijd: 3 maanden

Herzieningsdata Variabele Rente: De dag gelegen twee Werkdagen voor de Ingangsdatum en de dag gelegen twee Werkdagen voor iedere Variabele Rente Vervaldag, met uitzondering van de Einddatum.

Variabele Rente Bedrag

Berekening: Nominaal Bedrag voor de betreffende periode x Variabele Rente x Act/360.

[eiser sub 2] heeft beide brieven op 19 mei 2008 voor akkoord getekend en aan Rabobank geretourneerd.

2.13. Op 28 juli 2008 is [eiser sub 2] voor zich een Overeenkomst Financiële Derivaten met Rabobank aangegaan en heeft hij op hemzelf betrekking hebbend Treasury Inventarisatie Formulier ondertekend. Op het Treasury Inventarisatie Formulier is in de rubriek Klantgegevens achter "MiFID Categorie" aangekruist "Professioneel" en is in de rubriek Risicometing Algemeen/Investeringsdoel achter "Heeft u een intern vastgelegd treasurybeleid (treasurystatuut)" aangekruist "Nee" en achter "Met welk doel wilt u de instrumenten gebruiken" "Incidenteel afdekken van rente- en valutarisico's". Verder is in de rubriek Risicometing/Risicoacceptatie & Risicoprofiel achter "Risicoacceptatie" aangekruist "Laag (standaard)" en achter "Risicoprofiel" "Defensief (standaard)", is in de rubriek Behoeftte aan Treasury Producten achter "Renteproducten" aangekruist " Interest rate swap", "Gecombineerde Producten" en "Kopen" en is, tot slot, in de rubriek Bepalingen als "Afgesproken Bedrag, zoals bedoeld in de Bijlage Verschaffing van Dekking" ingevuld EUR 2.380.000,00. Het Afgesproken Bedrag voor [eiser sub 1] is gewijzigd in EUR 3.010.000,00.

2.14. Op 28 juli 2008 heeft Rabobank de tweede van de hiervoor onder 2.12 vermelde swaps op naam van [eiser sub 2] gesteld.

2.15. Vanaf juli 2010 zijn de financieringen van [eiser sub 1] beheerd door de afdeling Bijzonder Beheer van Rabobank.

2.16. Bij e-mailbericht van 5 november 2010 heeft [naam medewerker Rabobank] , destijds algemeen directeur van Coöperatieve Rabobank Venlo e.o., voor zover hier van belang, aan [eiser sub 2] geschreven:

Naar aanleiding van laatste gesprekken en uitgewisselde mail, het volgende voorstel inzake de c-swap en tariefsafspraken:

- Indien de c-swaps voor het einde van de looptijd (02-05-2018) worden gecancelled zal Rabobank Venlo voor 24 miljoen euro (...) respectievelijk 26 miljoen euro (...) een maximale debetrente voor de hiervoor genoemde bedragen en de daaronder vallende leningen en/of kredieten garanderen van 4,99% inclusief opslagen tot uiterlijk 02-05-2018.

- Ten aanzien van de opslagen op leningen en kredieten zouden we graag voor de twee verschillende activiteiten (plantenkwekerij en projektontwikkeling/grondbedrijf) ook twee verschillende opslagen willen afspreken. Wij zien voor de beide activiteiten een nadrukkelijk verschillend risicoprofiel.

(...)

Voor de leningen en kredieten die vallen onder de beide c-swaps zal een uitzondering worden gemaakt en blijft de genoemde rente van 4,99% het vaste tarief.

2.17. Op 7 juni 2013 heeft [eiser sub 2] zijn rechtsverhouding tot Rabobank uit hoofde van de tweede swap met medewerking van Rabobank overgedragen aan [eiser sub 1] .

2.18. Vanaf juli 2017 worden de financieringen van [eiser sub 1] niet langer beheerd door de afdeling Bijzonder Beheer van Rabobank.

2.19. De swaps zijn in mei 2018 geëindigd door het verstrijken van de looptijd.

3 Het geschil

3.1. [eiser sub 1] en [eiser sub 2] vorderen dat de rechtbank bij vonnis, voor zover mogelijk uitvoerbaar bij voorraad

primair

1. voor recht verklaart dat de c-swapovereenkomsten tussen Rabobank en [eiser sub 1] en [eiser sub 2] niet tot stand zijn gekomen, althans nietig zijn, wegens het ontbreken van een daartoe vereiste (rechts)wil aan de zijde van [eiser sub 1] en [eiser sub 2] , althans wegens het ontbreken van een daartoe vereiste (toereikende) last en/of volmacht;

2. voor recht verklaart dat hetgeen [eiser sub 1] en [eiser sub 2] ter uitvoering van de hiervoor genoemde c-swapovereenkomsten hebben betaald, althans wat Rabobank ter uitvoering daarvan ten laste van [eiser sub 1] en [eiser sub 2] heeft gebracht, zonder rechtsgrond is betaald en derhalve op Rabobank op de voet van artikel 6:203 Burgerlijk Wetboek (BW) een verplichting rust tot terugbetaling daarvan aan [eiser sub 1] en [eiser sub 2] ;

3. Rabobank op grond van onverschuldigde betaling (artikel 6:203 BW) veroordeelt tot terugbetaling aan [eiser sub 1] en [eiser sub 2] van alle sedert het ingaan van de c-swapovereenkomsten betaalde bedragen uit hoofde van de c-swapovereenkomsten, althans welke bedragen Rabobank ter uitvoering van de c-swapovereenkomsten ten laste van [eiser sub 1] en [eiser sub 2] heeft gebracht, welke bedragen op grond van artikel 6:212 BW dienen te worden vermeerderd met de wettelijke (handels)rente vanaf de betreffende betaal- of verrekeningsdata, althans vanaf de dag waarop [eiser sub 1] en [eiser sub 2] de vordering jegens Rabobank hebben ingesteld, althans vanaf 27 april 2018, tot de dag van algehele terugbetaling door Rabobank aan [eiser sub 1] en [eiser sub 2] , althans een zodanig bedrag als de rechtbank in goede justitie zal vermenen te behoren, althans nader op te maken bij staat en te vereffenen volgens de wet;

subsidiair

A

4. voor recht verklaart dat Rabobank toerekenbaar is tekortgeschoten in de nakoming van de op haar rustende verplichtingen jegens [eiser sub 1] en [eiser sub 2] ;

5. de c-swapovereenkomsten tussen Rabobank en [eiser sub 1] en [eiser sub 2] ontbindt op de voet van artikel 6:265 BW juncto artikel 6:267 lid 2 BW;

6. voor recht verklaart dat voor [eiser sub 1] en [eiser sub 2] geen verplichtingen meer bestaan uit hoofde van de c-swapovereenkomsten;

7. Rabobank veroordeelt om [eiser sub 1] en [eiser sub 2] terug te betalen alle tot de datum, waarop de rechtbank vonnis zal wijzen, onder de c-swapovereenkomsten door [eiser sub 1] en [eiser sub 2] aan Rabobank betaalde, althans door Rabobank ter uitvoering van de c-swapovereenkomsten ten laste van [eiser sub 1] en [eiser sub 2] gebrachte bedragen op grond van een ongedaanmakingsverbintenis, te vermeerderen met de wettelijke (handels)rente over voornoemde betalingen vanaf de data waarop de betreffende betalingen zijn verricht, althans vanaf de dag waarop [eiser sub 1] en [eiser sub 2] de vordering jegens Rabobank hebben ingesteld, althans vanaf 27 april 2018, tot aan de dag van terugbetaling daarvan door Rabobank aan [eiser sub 1] en [eiser sub 2] , althans een zodanig bedrag als de rechtbank in goede justitie zal vermenen te behoren, althans nader op te maken bij staat en te vereffenen volgens de wet;

en

B

8. voor recht verklaart dat Rabobank toerekenbaar is tekortgeschoten in de nakoming van de op haar rustende verplichtingen jegens [eiser sub 1] en [eiser sub 2] , althans dat Rabobank jegens [eiser sub 1] en [eiser sub 2] onrechtmatig heeft gehandeld;

9. Rabobank veroordeelt tot vergoeding van de door [eiser sub 1] en [eiser sub 2] geleden schade, tot januari 2018 begroot op EUR 16.692.927,87, te vermeerderen met de wettelijke (handels)rente vanaf de betreffende betaal- of verrekeningsdata, althans vanaf 27 april 2018, althans een zodanig bedrag als de rechtbank in goede justitie zal vermenen te behoren, althans nader op te maken bij staat en te vereffenen volgens de wet;

zowel primair als subsidiair

10. Rabobank veroordeelt tot betaling van EUR 23.925,00 exclusief btw ter zake van door [eiser sub 1] en [eiser sub 2] gemaakte redelijke kosten ter vaststelling van schade en aansprakelijkheid, althans een ander door de rechtbank in goede justitie te bepalen vergoeding voor deze kosten, te vermeerderen met de wettelijke (handels)rente vanaf de data waarop de betreffende betalingen zijn verricht, althans vanaf 27 april 2018, tot aan de dag van algehele voldoening;

11. Rabobank veroordeelt in de buitengerechtelijke incassokosten conform de staffel buitengerechtelijke incassokosten (BIK) ad EUR 6.775,00, althans een door de rechtbank in goede justitie te bepalen bedrag;

met veroordeling van Rabobank in de proceskosten en de nakosten, beide met wettelijke rente.

3.2. Rabobank voert verweer.

3.3. Op de stellingen van partijen zal hierna, voor zover van belang, worden ingegaan.

4 De beoordeling

- 4.1. Het geschil tussen partijen draait om de in de brieven van 2 mei 2008 van Rabobank aan [eiser sub 1] beschreven transacties van 29 april 2008. Die transacties betreffen, kort gezegd, *cancellable swaps*. Een wezenlijk kenmerk van deze swaps is de in de brieven van 2 mei 2008 beschreven "additionele conditie", waarin staat dat Rabobank het recht heeft na één jaar – voor het eerst op 29 april 2009 en vervolgens op elke herzieningsdatum – de swaps te beëindigen. . Alleen Rabobank heeft dit beëindigingsrecht. [eiser sub 1] heeft dit beëindigingsrecht niet, maar betaalt een lagere swaprente dan zij in geval van een 'gewone' renteswap (*interest rate swap*) zou hebben betaald. Niet in geschil is dat het destijds in de rede lag dat Rabobank haar recht zou uitoefenen in geval van stijging van de in de brieven van 2 mei 2008 bedoelde Variabele Rente. Ook niet in geschil is dat het destijds in de rede lag dat Rabobank haar recht niet zou uitoefenen in geval van daling van die rente, met als gevolg dat de swaps voor de duur van de looptijd van tien jaar van kracht zouden blijven.
- 4.2. [eiser sub 1] en [eiser sub 2] waren destijds al enkele jaren klant van Rabobank. De contacten met Rabobank over de *cancellable swaps* zijn voor [eiser sub 1] en [eiser sub 2] (vrijwel) geheel verzorgd door [naam medewerker] . Opgeleid tot accountant en werkzaam in een bij uitstek financiële functie beschikte deze over aan [eiser sub 1] en [eiser sub 2] toerekenbare relevante kennis en ervaring. In haar brief van 18 februari 2019 naar aanleiding van het proces-verbaal schrijft mr. Van der Beek dat volgens haar namens [eiser sub 1] en [eiser sub 2] ter gelegenheid van de comparitie is verklaard dat in deze procedure geen beroep wordt gedaan op het leerstuk van de onbevoegde vertegenwoordiging. Niet in geschil is dat [naam medewerker] over zijn contacten met Rabobank over de *cancellable swaps* overlegde met [eiser sub 2] .
- 4.3. Zoals uit de brieven van 2 mei 2008 blijkt, is aan de zijde van [eiser sub 2] en [eiser sub 1] alleen laatstgenoemde partij bij de transacties van 29 april 2008. Rabobank heeft op 28 juli 2008 de tweede swap op naam van [eiser sub 2] gesteld. [eiser sub 1] en [eiser sub 2] betogen dat dit ten onrechte is geschied. Rabobank voert hiertegen aan dat [eiser sub 2] te elfder ure aan haar te kennen heeft gegeven dat hij niet alleen een *cancellable swap* voor [eiser sub 1] wilde, maar ook een voor zichzelf. In verband met de voorgeschreven interne procedure bij Rabobank kon en mocht die wens niet onmiddellijk worden ingewilligd. Omdat [eiser sub 2] vreesde voor verdere stijging van de swaprente is in onderling overleg (ook) de tweede swap aanvankelijk op naam van [eiser sub 1] gesteld en pas na afronding van de voorgeschreven interne procedure op naam van [eiser sub 2] , aldus Rabobank. [eiser sub 1] en [eiser sub 2] bestrijden deze uitleg van Rabobank niet of nauwelijks, zodat deze zal worden gevolgd. Partijen hebben zich niet uitgelaten over de juridische duiding van de gang van zaken rond de tweede swap. Het komt de rechtbank voor dat hier sprake is van contractsoverneming (in de zin van artikel 6:159 BW) bij voorbaat, althans contractsoverneming onder een later vervulde voorwaarde. Voor de beoordeling van de vorderingen van [eiser sub 1] en [eiser sub 2] maakt de juridische duiding van de gang van zaken rond de tweede swap overigens geen verschil.
- 4.4. Zoals hiervoor onder 2.17 is vastgesteld, heeft [eiser sub 2] op zijn beurt op 7 juni 2013 zijn rechtsverhouding tot Rabobank uit hoofde van de tweede swap met medewerking van Rabobank (weer terug) overgedragen aan [eiser sub 1] . Zijn tot die rechtsverhouding behorende rechten en verplichtingen zijn daardoor overgegaan op [eiser sub 1] . Dit is volgens Rabobank gebeurd nadat [eiser sub 2] in het voorjaar van 2013 zijn onroerend goed en financieringen heeft overgezet van privé naar [eiser sub 1] . [eiser sub 2] en [eiser sub 1] zien dit over het hoofd waar zij spreken van een niet bewezen, louter administratieve aangelegenheid. Reeds door deze contractsoverneming en de gevolgen daarvan, kunnen de vorderingen van [eiser sub 2] niet worden toegewezen. Dat laat onverlet dat bij de bepaling van de inhoud van de op 7 juni 2013 overgedragen rechten en verplichtingen niet uit het oog mag worden verloren dat tot dan toe niet [eiser sub 1] maar [eiser sub 2] partij was bij de tweede swap. Daarbij geldt voor de periode tot

28 juli 2008 de precisering dat [eiser sub 2] toen in elk geval materieel partij was bij de tweede swap; zie hiervoor onder 4.3.

- 4.5. De eerste grondslag van de primaire vorderingen is dat de *cancellable swaps* niet tot stand zijn gekomen, althans nietig zijn, wegens het ontbreken van een daartoe vereiste (rechts)wil aan de zijde van [eiser sub 1] en [eiser sub 2] bij het aangaan van de transacties op 29 april 2008. Dienaangaande wordt het volgende overwogen.
- 4.6. Artikel 3:33 BW bepaalt dat een rechtshandeling een op een rechtsgevolg gerichte wil die zich door een verklaring heeft geopenbaard. Artikel 3:35 BW bepaalt dat tegen hem die eens anders verklaring of gedraging, overeenkomstig de zin die hij daaraan onder de gegeven omstandigheden redelijkerwijze mocht toekennen, heeft opgevat als een door die ander tot hem gerichte verklaring van een bepaalde strekking, geen beroep kan worden gedaan op het ontbreken van een met deze verklaring overeenstemmende wil.
- 4.7. Van belang is om in dit verband de gang van zaken in de eerste helft van 2008 in ogenschouw te nemen. Bij de brief van 22 januari 2008 heeft Rabobank [eiser sub 1] en een aantal vennootschappen uit [eisers] naar aanleiding van hun financieringsaanvraag een financieringsvoorstel gedaan. Daarbij heeft Rabobank ook het renterisico ter sprake gebracht. In het treasury voorlichtingsgesprek van 28 februari 2008 met [naam medewerker] is over dat laatste nader gesproken. In de brief van 6 maart 2008 aan [naam medewerker] is Rabobank daarop nader ingegaan. In een telefoongesprek van 25 april 2008 met [naam medewerker] heeft Rabobank, uitgaande van de toenmalige wensen van [eiser sub 1] (zoals zij deze had opgevat) en de destijds stijgende rente, het product *cancellable swap* ter sprake gebracht. In het e-mailbericht van dezelfde datum aan [naam medewerker] is Rabobank daarop nader ingegaan. De werking van het beëindigingsrecht van de *cancellable swap* was [naam medewerker] duidelijk. Op 29 april 2008 heeft [eiser sub 2] de Overeenkomst Financiële Derivaten en het Treasury Inventarisatie Formulier namens [eiser sub 1] ondertekend en aan Rabobank geretourneerd. Vervolgens zijn, na telefonisch contact tussen [naam medewerker] en Rabobank, de transacties aangegaan. In de brieven van 2 mei 2008 aan [eiser sub 1] heeft Rabobank die transacties bevestigd en verzocht eventuele onjuistheden en/of onvolledigheden te melden. [eiser sub 2] heeft die brieven zonder voorbehoud ondertekend en geretourneerd. Op 28 juli 2008 is [eiser sub 2] voor zich een Overeenkomst Financiële Derivaten met Rabobank aangegaan en heeft hij een op hemzelf betrekking hebbend Treasury Inventarisatie Formulier ondertekend. Al die tijd liepen ook de financieringen van [eiser sub 2] zelf en vanaf enig moment ook zijn wens om ook zelf een *cancellable swap* aan te gaan.
- Onder al deze omstandigheden kan niet anders worden geconcludeerd dan dat [eiser sub 1] en [eiser sub 2] hebben verklaard dat zij een *cancellable swap* wilden overeenkomstig de beschrijving in de brieven van 2 mei 2008 en dat dus sprake was van een daarop gerichte wil die zich in een verklaring heeft geopenbaard (artikel 3:33 BW), althans dat Rabobank die verklaring, overeenkomstig de zin die zij daaraan onder de gegeven omstandigheden redelijkerwijze mocht toekennen, heeft opgevat als een door [eiser sub 1] en [eiser sub 2] tot haar gerichte verklaring van die strekking, zodat geen beroep kan worden gedaan op het ontbreken van een met deze verklaring overeenstemmende wil (artikel 3:35 BW).
- 4.8. De tweede grondslag van de primaire vorderingen is dat de *cancellable swaps* niet tot stand zijn gekomen, althans nietig zijn, wegens het ontbreken van een daartoe vereiste (toereikende) last en/of volmacht van [eiser sub 1] en [eiser sub 2] aan Rabobank. Deze grondslag miskent dat, zelfs indien veronderstellenderwijs ervan wordt uitgegaan dat bij het telefonisch afsluiten van de swaps een (toereikende) last en/of volmacht zou hebben ontbroken, [eiser sub 1] vervolgens de namens haar afgesloten swaps heeft bekrachtigd. In de eerste plaats door de ondertekening door [eiser sub 2] namens [eiser sub 1] van de brieven van 2 mei 2008 en voorts door de uitvoering door hen beiden van de swaps.

- 4.9. Uit hetgeen hiervoor is overwogen, vloeit voort dat de primaire vorderingen dienen te worden afgewezen.
- 4.10. De subsidiaire vorderingen zijn in de kern gebaseerd op schending door Rabobank van de door haar jegens [eiser sub 1] en [eiser sub 2] in acht te nemen zorgplicht. Dit geldt zowel voor onderdeel A als voor onderdeel B.
- 4.11. [eiser sub 1] en [eiser sub 2] verzoeken de rechtbank in dit verband de diverse in de dagvaarding vermelde bepalingen uit de Wet op het financieel toezicht in de beoordeling mee te nemen. Op zich wordt de op Rabobank rustende zorgplicht mede wordt ingevuld aan de hand van de Wet op het financieel toezicht en aanverwante regelgeving. De precieze omvang van de civielrechtelijke zorgplicht hangt echter af van de omstandigheden van het geval (vergelijk Hof Den Haag 21 juni 2016, ECLI:NL:GHDHA:2016:1692, rechtsoverweging 4.3). Het gaat daarbij immers ook om de relevante ervaring en deskundigheid van de cliënt, de complexiteit van het product en de risico's die daaraan zijn verbonden en de aard van de overeenkomst.
- 4.12. In het onderhavige geval zijn de volgende omstandigheden relevant.
- Voor elke ondernemer is de financiering een wezenlijk onderdeel van de bedrijfsvoering. Dat geldt zeker ook voor [eiser sub 1] en [eiser sub 2] die, naar zij zelf stellen, in het bijzonder in het kader van hun onroerendgoedactiviteiten behoefte hebben aan steeds weer nieuwe financieringen in diverse modaliteiten. [eiser sub 1] en [eiser sub 2] zijn op hun terrein spelers van formaat. In het op 29 april 2008 door [eiser sub 2] ondertekende Treasury Inventarisatie Formulier is [eiser sub 1] aangemerkt als Professioneel, in het op 28 juli 2008 door hem ondertekende Treasury Inventarisatie Formulier is hij zelf aangemerkt als Professioneel. Zoals hiervoor onder 4.2 reeds is opgemerkt, beschikken [eiser sub 1] en [eiser sub 2] in de persoon van [naam medewerker] over, aan hen toerekenbare, relevante kennis en ervaring. Tegenover dit alles staat dat Rabobank uit eigen beweging met een product met enkele bijzondere kenmerken (zie hiervoor onder 4.1) op de proppen is gekomen.
- 4.13. De eerste grondslag van de subsidiaire vorderingen van [eiser sub 1] en [eiser sub 2] is dat Rabobank hen met de *cancellable swaps* een ongeschikt product heeft geadviseerd. Ongeschikt, omdat het onder de gegeven omstandigheden niet passend was. [eiser sub 1] en [eiser sub 2] spreken van een non-conform product.
- 4.14. De rechtbank volgt [eiser sub 1] en [eiser sub 2] hierin niet. Dienaangaande wordt het volgende overwogen.
- 4.15. De brief van 6 maart 2008 van Rabobank aan [eiser sub 1] / [naam medewerker] bevat twee uitgangspunten: (i) [eiser sub 1] zal meer en meer gaan optreden als *inhouse bank* voor de hele [eiser sub 1] -groep en (ii) als gevolg daarvan kan en mag het renterisico voor [eisers] op portefeuilleniveau afgedekt worden. Deze *portefeuillehedge* wordt uitdrukkelijk gesteld tegenover afdekking per afzonderlijke lening of afzonderlijke vennootschap. De brief sluit af met het advies een 'gewone' renteswap (*interest rate swap*) aan te gaan.

Uit het e-mailbericht van 25 april 2008 van Rabobank aan [naam medewerker] blijkt dat na 6 maart 2008 in onderling overleg nader is gezocht naar een product dat voldoende tegemoet kwam aan de diverse mee te wegen belangen. Enerzijds de door partijen noodzakelijk, althans wenselijk, geachte beheersing van het renterisico, anderzijds de uitgesproken wens van [eiser sub 1] om uit te komen op een *all in* tarief (dat wil zeggen: inclusief opslagen) van minder dan 5%. Een en ander tegen de achtergrond van de destijds stijgende rente. Het is langs die weg dat Rabobank – zoals zij in haar e-mailbericht uitlegt – is uitgekomen bij de *cancellable swap*. Daarmee wordt het renterisico in elk geval gedurende een jaar beheerst tegen een *all in* tarief van minder dan 5%. De bijlage bij het e-mailbericht vult de variabelen in, maar vermeldt ook dat varianten mogelijk zijn. Uit dit e-mailbericht kan voorts worden afgeleid – en kon ook voor [eiser sub 1] en [eiser sub 2] duidelijk zijn – dat Rabobank dus kennelijk in ieder geval feitelijk niet (langer) hard

vast hield aan door haar eerder genoemde afdekking van het renterisico voor minimaal 50% voor een langere periode, aangezien in geval van tussentijdse beëindiging weer sprake was van een variabele rente en het e-mailbericht deze mogelijkheid uitdrukkelijk benoemt. Hetgeen de treasury-adviseur en [eiser sub 2] over het al dan niet vervallen van de afdekkingseis hebben verklaard, kan gelet op het e-mailbericht in het midden blijven, zodat de hierover naar aanleiding van het toegezonden proces-verbaal gevoerde discussie geen bespreking hoeft.

- 4.16. De uiteindelijk tot stand gekomen *cancellable swaps* betreffen Nominale Bedragen van EUR 26 miljoen ([eiser sub 1]) respectievelijk EUR 24 miljoen (in elk geval materieel [eiser sub 2]). [eiser sub 1] en [eiser sub 2] stellen dat aldus sprake is van *overhedge*. Rabobank voert hiertegen aan dat die bedragen aansluiten bij de bestaande en de redelijkerwijs te verwachten toekomstige financieringen. Rabobank voert daarbij ook aan dat zij voor dat laatste allereerst is afgegaan op de door [eiser sub 1] en [eiser sub 2] zelf geschetste toekomstige financieringsbehoefte. Volgens Rabobank hebben zich in de praktijk nimmer *overhedges* voorgedaan. [eiser sub 1] en [eiser sub 2] lichten hun stelling dat hiervan desalniettemin sprake is in reactie op het betoog van Rabobank vervolgens niet voldoende nader toe, zodat een *overhedge* niet kan worden vastgesteld.
- 4.17. Al met al kan niet worden geoordeeld dat Rabobank [eiser sub 1] en [eiser sub 2] met de *cancellable swaps* een ongeschikt product heeft geadviseerd. De stelling van [eiser sub 1] en [eiser sub 2] dat sprake was van een gebrek aan flexibiliteit in de financierings(constructies) dat niet paste bij de dynamische aard van hun onroerendgoedactiviteiten kan gelet op de door Rabobank voldoende toegelichte portefeuillehedgebenadering niet slagen. Zij hebben bovendien niet voldoende inzichtelijk gemaakt op welke wijze zij feitelijk door de *cancellable swaps* zijn belemmerd in hun onroerendgoedactiviteiten. Niet geoordeeld kan worden dat de *cancellable swaps* onder de gegeven omstandigheden niet passend waren. Daarbij wijst de rechtbank ten slotte nog erop dat het product zich feitelijk als een gewone renteswap heeft gedragen, aangezien Rabobank niet tot tussentijdse beëindiging is overgegaan, zodat het renterisico achteraf bezien wel de gehele periode afgedekt is geweest. Voor zover [eiser sub 1] en [eiser sub 2] (ook) zouden stellen dat zij ten onrechte geen langdurige rentezekerheid hebben gehad, mist deze stelling dus feitelijke grondslag.
- 4.18. De tweede grondslag van de subsidiaire vorderingen van [eiser sub 1] en [eiser sub 2] is dat Rabobank hen niet, althans niet voldoende, heeft geïnformeerd over en gewaarschuwd voor de kenmerken en risico's van de *cancellable swaps*. Dienaangaande wordt het volgende overwogen.
- 4.19. Het e-mailbericht van 25 april 2008 van Rabobank aan [naam medewerker] maakt reeds in de eerste zinnen duidelijk dat de *cancellable swap* een instrument is voor partijen die een substantieel direct voordeel wensen, maar die het niet uitmaakt of de swaprente minimaal een jaar dan wel maximaal tien jaar geldt. "Feitelijk is het vooral om het voordeel [op het rentetarief] te doen (...)". Het e-mailbericht van 25 april 2008 maakt voorts duidelijk dat (alleen) Rabobank na een jaar het recht heeft om de swap te beëindigen. Rabobank legt uit dat de kans zeer groot is dat zij dat bij stijgende rente zal doen (en dat [eiser sub 1] daardoor weer de variabele rente verschuldigd zal worden). Rabobank legt voorts uit dat zij de swap bij dalende rente mogelijk niet zal beëindigen (en dat de swap daardoor mogelijk tot het einde van de looptijd – ongewijzigd – zal doorlopen). De bijlage van het e-mailbericht van 25 april 2008 herhaalt deze informatie nadrukkelijk. Het beëindigingsrecht van Rabobank betekent, zo staat daarin te lezen, dat de *cancellable swap* niet als "een normale 10 jaar rentehedge" gezien mag worden. "Je zou zelfs kunnen zeggen dat de rente op de onderliggende lening nog steeds variabel is. Voor deze onzekerheid over de looptijd ontvangt u een premie en kunt u er winst mee maken".
- Rabobank voert aan dat zij [naam medewerker] reeds in het treasury voorlichtingsgesprek van 28 februari 2008 heeft uitgelegd dat een renteswap, afhankelijk van de rentestanden, een negatieve dan wel positieve marktwaarde heeft en dat zij hem reeds toen de gevolgen daarvan bij voortijdige beëindiging van de swap heeft voorgehouden. De mogelijkheid van een negatieve marktwaarde is, zo voert Rabobank voorts aan, in de Bijlage Verschaffing van Dekking van de

Overeenkomst Financiële Derivaten uitgewerkt. Die bijlage bevat ook informatie over het Afgesproken Bedrag, het bedrag waarmee de marktwaarde negatief mag zijn zonder dat Rabobank maatregelen neemt.

[eiser sub 1] en [eiser sub 2] bestrijden het voorgaande niet voldoende.

Overigens zijn de *cancellable swaps* niet voortijdig beëindigd. [eiser sub 1] en [eiser sub 2] maken voorts niet, althans niet voldoende, duidelijk waaruit de door hen gestelde slechtere financiële positie als gevolg van het Afgesproken Bedrag precies heeft bestaan.

4.20. [eiser sub 1] en [eiser sub 2] stellen dat Rabobank (ook) opslagen heeft verhoogd uit hoofde van geldleningen waaraan de *cancellable swaps* zijn gekoppeld. Rabobank voert hiertegen aan dat zij de renteopslag van de door de *cancellable swaps* afgedekte financieringen niet heeft verhoogd. Dienaangaande wordt als volgt overwogen.

4.21. Reeds in haar brief van 6 maart 2008 heeft Rabobank de aandacht gevestigd op de los van het swaptarief staande “bancaire opslag in de financiering”. Toepassing van de desbetreffende regel met betrekking tot door de *cancellable swaps* afgedekte financieringen is echter naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar. [eiser sub 1] en [eiser sub 2] hebben immers als gevolg van de swap feitelijk geen mogelijkheden om (de gevolgen van) een dergelijke eenzijdige verhoging te ontkomen. Zie artikel 6:248 lid 2 BW. Zoals zo-even is vermeld, voert Rabobank aan dat zij de renteopslag van de door de *cancellable swaps* afgedekte financieringen niet heeft verhoogd. Mede in verband met het e-mailbericht van 5 november 2010 van de heer [naam medewerker Rabobank] heeft Rabobank ter gelegenheid van de comparitie echter verklaard dat zij voor niet-afgedekte financieringen wel opslagverhogingen heeft doorgevoerd. [eiser sub 1] en [eiser sub 2] zullen in de gelegenheid worden gesteld om zich bij akte – zo onderbouwd mogelijk – uit te laten over de vraag of Rabobank het door haar gestelde onderscheid tussen wel en niet afgedekte financieringen ten aanzien van hen correct heeft toegepast. De zaak zal daartoe naar de rol worden verwezen. Rabobank zal vervolgens in de gelegenheid worden gesteld een antwoordakte te nemen.

4.22. [eiser sub 1] en [eiser sub 2] stellen dat Rabobank hun een verborgen provisie in rekening heeft gebracht. Rabobank voert hiertegen onder meer aan dat het een feit van algemene bekendheid is dat ondernemingen als zij bij het aanbieden van producten een marge hanteren. [eiser sub 1] en [eiser sub 2] hebben de *cancellable swaps* afgesloten en hebben daarbij de geoffreerde vaste rente (swaprente) aanvaard. Daarbij was niet relevant in hoeverre in het aangeboden tarief een marge was opgenomen. [eiser sub 1] en [eiser sub 2] hebben (dan ook) niet laten zien dat de bankmarge voor hen een essentieel onderdeel van de overeenkomsten inhield, aldus Rabobank. Dienaangaande wordt als volgt overwogen.

4.23. [eiser sub 1] en [eiser sub 2] hebben door ondertekening van de brieven van 2 mei 2008 van Rabobank inderdaad ingestemd met het door hen gedurende de looptijd van de *cancellable swaps* te betalen vaste rentepercentage. Dit percentage was voor hen kennelijk aanvaardbaar. Daarmee hebben [eiser sub 1] en [eiser sub 2] tevens ingestemd met de daarin verdisconteerde bankmarge.

4.24. Bij deze uitkomsten behoeven de overige stellingen van partijen geen behandeling.

4.25. Elke verdere beslissing zal worden aangehouden.

5 De beslissing

De rechtbank:

- verwijst de zaak naar de rol van 17 juli 2019 opdat [eiser sub 1] en [eiser sub 2] de hiervoor onder

4.21 bedoelde akte kunnen nemen;

- houdt elke verdere beslissing aan.

Dit vonnis is gewezen door mr. C. Bakker en in het openbaar uitgesproken op 19 juni 2019.