

ECLI:NL:GHAMS:2017:3366

Instantie	Gerechtshof Amsterdam
Datum uitspraak	22-08-2017
Datum publicatie	19-09-2017
Zaaknummer	200.176.732/01
Rechtsgebieden	Civiel recht
Bijzondere kenmerken	Hoger beroep
Inhoudsindicatie	Rentederivaat. Overhedge in looptijd. Break clause. Bank is niet opgetreden als een redelijk handelend en redelijk bekwaam adviseur. Partijen worden in de gelegenheid gesteld zich bij akte uit te laten over de geleden schade.
Vindplaatsen	Rechtspraak.nl

Uitspraak

GERECHTSHOF AMSTERDAM

afdeling civiel recht en belastingrecht, team I
zaaknummer : 200.176.732/01

zaak-/rolnummer rechtbank Amsterdam : C/13/565796 / HA ZA 14-541

arrest van de meervoudige burgerlijke kamer van 22 augustus 2017

inzake

CREATIVE INDUSTRY AMSTERDAM B.V.

gevestigd te Amsterdam,
appellante,
tevens incidenteel geïntimeerde,
advocaat: mr. J.M.K.P. Cornegoor te Haarlem,

tegen

COÖPERATIEVE RABOBANK AMSTERDAM U.A.,

gevestigd te Amsterdam,
geïntimeerde,
teven incidenteel appellante,
advocaat: mr. D.F. Lunsingh Scheurleer te Amsterdam.

1 Het geding in hoger beroep

Partijen worden hierna CIA en Rabobank genoemd.

CIA is bij dagvaarding van 20 juli 2015 in hoger beroep gekomen van het vonnis van de rechtbank Amsterdam van 22 april 2015 onder bovenvermeld zaak-/rolnummer gewezen tussen CIA als eiseres en Rabobank als gedaagde.

Partijen hebben daarna de volgende stukken ingediend:

- memorie van grieven, tevens akte wijziging eis, met producties (hierna: memorie van grieven);
- memorie van antwoord in principaal appel tevens houdende memorie van grieven in incidenteel appel, met producties (hierna: memorie van antwoord);
- memorie van antwoord in het incidenteel appel, met producties.

Partijen hebben de zaak ter zitting van 4 november 2016 doen bepleiten, CIA door mr. Cornegoor voornoemd en Rabobank door mr. Lunsingh Scheurleer voornoemd en mrs. S.A. Vreede en B.W. Wijnstekers, beiden advocaat te Amsterdam, ieder aan de hand van pleitnotities die zijn overgelegd.

Ten slotte is arrest gevraagd.

CIA heeft in principaal appel, na wijziging van eis, geconcludeerd dat het hof het bestreden vonnis zal vernietigen, voor zover daarbij vorderingen van CIA zijn afgewezen, en verder zoals vermeld op blz. 19 en 20 van de memorie van grieven. Rabobank heeft in principaal appel geconcludeerd tot verwerping van het beroep en in incidenteel appel tot vernietiging van het bestreden vonnis en, zo begrijpt het hof, per abuis tot toewijzing van de vordering van Rabobank, met veroordeling van CIA in de proceskosten van beide instanties, met nakosten. In incidenteel appel heeft CIA geconcludeerd tot verwerping van het beroep, met - uitvoerbaar bij voorraad - veroordeling van Rabobank in de kosten van het incidenteel appel.

Beide partijen hebben in hoger beroep bewijs van hun stellingen aangeboden.

2 Feiten

De rechtbank heeft in het bestreden vonnis onder 2, 2.1 tot en met 2.44, de feiten opgesomd die zij bij de beoordeling van de zaak tot uitgangspunt heeft genomen. De vastgestelde feiten zijn in hoger beroep niet in geschil en dienen derhalve ook het hof als uitgangspunt, aangevuld met overige gestelde en niet (voldoende) betwiste feiten.

3 Beoordeling

3.1 Het gaat in deze zaak om het volgende.

- 3.1.1 CIA is een vennootschap die is opgericht met als doel de herontwikkeling van panden gelegen aan de [adres 1] en de daaraan grenzende panden aan de [adres 2] (voorheen in gebruik bij de Openbare Bibliotheek Amsterdam). CIA was voornemens in de panden een luxe hotel te ontwikkelen (hierna: het project of het hotel).
- 3.1.2 Drijvende kracht achter CIA is [X] (hierna: [X]). [X] is een ervaren projectontwikkelaar die via onder meer Aedes Real Estate kantoorpanden, hotels en woningen ontwikkelt. Investeringsvariëren per project van € 3 miljoen tot € 100 miljoen. [X] houdt (indirect) 50% van de aandelen van CIA. De andere 50% worden (indirect) gehouden door [Y].
- 3.1.3 Ter gedeeltelijke financiering van het project (voor de bouwfase) heeft CIA op 19 februari 2008 een bouwfinancieringsovereenkomst gesloten met (het toenmalige) SNS Property Finance B.V. (hierna: SNS). Deze financieringsovereenkomst (hierna: de SNS faciliteit) voorzag erin dat SNS onder bepaalde voorwaarden leningen zou verstrekken aan CIA tot een maximaal bedrag van € 36,6 miljoen tegen een variabel rentepercentage dat gelijk is aan het 1-maands Euribor-tarief verhoogd met 1,35%. Volgens de financieringsovereenkomst werd de SNS faciliteit aangegaan voor een periode van 30 maanden, en uiterlijk tot 1 september 2010. Na de oplevering van het project zou de SNS faciliteit worden geherfinancierd door middel van een beleggingsfinanciering ten bedrage van (naar verwachting) ruim € 41 miljoen (voor de beleggingsfase).
- 3.1.4 Om het renterisico op de SNS faciliteit en de toekomstige beleggingsfinanciering voor een periode van tien jaar af te dekken heeft CIA zich in juni 2008 gewend tot Rabobank. In een e-mail van 24 juni 2008 heeft [X] het volgende aan Rabobank geschreven:
- “Zoals telefonisch besproken zouden wij het (lange termijn) renterisico willen hedgen voor een van onze projecten voor een periode van circa 10 jaar. Het gaat om de herontwikkeling van de voormalige openbare bibliotheek te Amsterdam. (...) Het project is momenteel gefinancierd door SNS (projectfinanciering voor de ontwikkelingsfase - euribor).
- Het is altijd moeilijk te zeggen maar het verloop van het vreemde vermogen zal met de kennis die we vandaag hebben er ongeveer als volgt uitzien:
- Vandaag 17,5 mio
 - Lineair oplopend naar einde Q1 09: 20,25 mio
 - Einde Q1 09: tevens sprong van 1,5 mio: 21,75
 - Lineair oplopend van 21,75 begin Q2 09 tot einde looptijd (01-01-2011): 36,6 mio
 - Herfinanciering na einde looptijd en begin beleggingsperiode: 41 mio”
- 3.1.5 Op 1 augustus 2008 heeft [X] namens CIA het door Rabobank verstrekte en ingevulde Treasury Inventarisatie Formulier (TIF) ondertekend. In het TIF staat onder meer het volgende vermeld:
- “2.3 – Risicoacceptatie & Risicoprofiel
- Treasuryproducten dienen ter afdekking van risico's voortvloeiende uit de bedrijfsvoering,

zoals aangegeven in de Overeenkomst Financiële Derivaten. Het ingeschatte risicoacceptatie is derhalve laag, en het risicoprofiel defensief.

(...)

U bent erop gewezen dat aangaan van transacties, afhankelijk van het type transactie, aanzienlijke financiële risico's voor u met zich mee kan brengen, met name als transacties niet dienen ter afdekking van risico's voortvloeiende uit bedrijfsvoering."

- 3.1.6 Op 1 augustus 2008 heeft CIA tevens een Overeenkomst Financiële Derivaten (hierna: de OFD) getekend. In de Bijlage Informatie Financiële Derivaten bij de OFD is, voor zover relevant, onder het kopje "Risico's", het volgende opgenomen:

"Met Transacties kunnen financiële risico's, die u uit andere hoofde (uw bedrijfsvoering) heeft geneutraliseerd worden. Transacties die niet (meer) dienen ter neutralisering van financiële risico's uit hoofde van uw bedrijfsvoering kunnen grote financiële risico's met zich brengen."

In de Bijlage Verschaffing van Dekking bij de OFD is, voor zover relevant, het volgende opgenomen:

"MTM waarde van Transacties

Aan een Transactie die met u wordt afgesloten wordt door de Bank een waarde toegekend volgens de market-to-market methodiek (de "MTM waarde") (...)

De MTM waarde die een door u verrichte Transactie op een bepaald moment heeft is het bedrag dat, volgens de standaard berekeningsmethoden van de Bank, op dat moment bij beëindiging van de Transactie door u aan de Bank betaald moet worden of door u van de Bank ontvangen wordt om uw positie ten opzichte van de Bank uit hoofde van de desbetreffende Transactie te neutraliseren (...) uitgaande van de marktomstandigheden van dat moment. In die zin is de MTM waarde te beschouwen als de actuele marktwaarde van die Transactie. De MTM waarde van een Transactie kan voor u positief of negatief zijn."

- 3.1.7 Per e-mail van 4 augustus 2008 heeft Rabobank CIA een schriftelijk voorstel gestuurd met drie mogelijke rentederivaten (een *interest rate swap*, een *supercollar* en een *participating cap*, ook aangeduid als winstdelend renteplafond) die CIA zou kunnen afsluiten.

In het bij de e-mail gevoegde "Rente Risico Management voorstel" is, voor zover van belang, het volgende opgenomen:

"Oplossing

Met losse rentecontracten is het mogelijk om het risico op de financiering af te dekken. Deze maatwerkoplossingen wordt naast de financiering gesloten, zodat het renterisico en het financieringsrisico gescheiden worden. Dit zorgt voor optimale flexibiliteit.

U heeft aangegeven het (lange termijn) rente risico op uw projecten te willen afdekken voor een periode van circa 10 jaar.

(...)

Alternatief 3: Winstdelend renteplafond

(...)

Samenvatting & advies

(...)

Middels **alternatief 3** kunt u uw renterisico voor de gehele financiering afdekken door de rente voor de helft vast te zetten en voor de andere helft te maximeren via het renteplafond (...).

Conclusie

Indien u zich financiert op basis van 1-maands euribor loopt u een renterisico. In de huidige rentemarkt is het relatief gunstig om voor een vaste rente te kiezen voor een langere periode om dit risico af te dekken. Het afdekken met een los rentecontract heeft een aantal voordelen ten opzichte van de traditionele bancaire vaste rente. Zo kan het rentecontract naast een negatieve waarde (indien de rente daalt) ook een positieve waarde krijgen

(indien de rente stijgt). Een bancaire financiering kent alleen een mogelijke negatieve waarde (boeterente)."

3.1.8 Op 7 augustus 2008 heeft [X] telefonisch aan Rabobank laten weten dat de voorkeur van CIA uitging naar de *participating cap* (hierna ook: rentederivaat).

3.1.9 Bij e-mail van 8 augustus 2008 heeft Rabobank CIA een geactualiseerd voorstel toegestuurd.

3.1.10 In verband met de risico's die voor Rabobank aan de transactie zijn verbonden heeft zij allereerst geëist dat zij, indien CIA de beleggingsfinanciering niet bij Rabobank zou afsluiten, de transactie eenzijdig vroegtijdig zou kunnen beëindigen en heeft zij voorts van CIA, [X] en [Y] bepaalde zekerheden verlangd.

In een e-mailwisseling van 21 augustus 2008 is hierover tussen partijen, voor zover van belang, als volgt gecommuniceerd:

[X] :

"Daarnaast spraken wij gistermiddag over de consequentie van het geval dat wij dan de financiering van het project niet bij de Rabo zouden afsluiten: het 'unwinden' van het contract na 2,5 jaar (ik denk dat we bedoelen bij consolidatie van de lening na oplevering van het project, graag je bevestiging hiervan).

Zoals ik je al aangaf is het onze intentie om de financiering van het project bij jullie af te sluiten en hebben wij begrip voor deze voorwaarde van de Rabo. Wij zouden hier wel het volgende aan willen toevoegen:

1. Uitgangspunt is dat Rabo een aanbieding doet en dat deze marktconform is;
2. Als Rabo geen aanbieding doet of de aanbieding aantoonbaar niet marktconform is dan kunnen wij niet gedwongen worden te 'unwinden' wanneer het product 'out of the money is'.

(...)

Laat me even weten of jullie akkoord gaan en hoe /waar we dit soort afspraken vastleggen."

Rabobank:

"Conform ons telefoongesprek hierbij een antwoord per mail.

I. De voorwaarde van een tweede hypothecaire inschrijving op het project OBA komt te vervallen. In plaats daarvan vragen we een negatieve hypotheekverklaring (inhoudende dat je op het project niet aan een derde partij nog een hypothecaire inschrijving geeft) en verhoogde borgstellingen (...).

(...)

II. Wanneer wij een aanbieding uitbrengen voor de consolidatie van de projectfinanciering zal deze marktconform zijn.

(...)

III. Unwinden op het moment van consolideren (inderdaad is dat het moment ipv 2,5 jaar): in het geval dat er een negatieve waarde in het rentecontract zit betekent dit dat de rente lager staat dan nu. In dat geval zijn er twee oplossingen: de hoofdsom wordt met de negatieve waarde verhoogd bij het sluiten van een nieuw derivaat. Omdat je een lagere rente over het hele contract betaalt zal de totale rentelast niet hoger zijn dan nu. De negatieve waarde kan ook worden uitgesmeerd over de hele looptijd. Op je lagere rente wordt dan een opslag berekend waarmee je totale rentelasten hoogstwaarschijnlijk niet hoger zijn dan nu."

3.1.11 Op 22 augustus 2008 heeft CIA met Rabobank telefonisch een *participating cap* afgesloten met ingang van 1 september 2008 voor de looptijd van tien jaar. De kenmerkende eigenschap van het rentederivaat is dat het een combinatie is van een renteswap (50%) en een rentecap (50%). Dit betekent dat CIA voor de helft van de hoofdsom (oplopend van € 18.440.000 bij aanvang tot € 41 miljoen vanaf 1 januari 2011) haar variabele rente ruilt voor

een vaste swaprente (in dit geval 5,1250%), de renteswap, en dat zij voor de andere helft van de hoofdsom een rentevergoeding betaalt gelijk aan Euribor, die is gemaximeerd tot de vaste swaprente als renteplafond, de cap.

- 3.1.12 Eveneens op 22 augustus 2008 heeft CIA aan Rabobank een negatieve hypotheekverklaring verstrekt en hebben de holdingvennootschappen van [X] en [Y] borgstellingen aan Rabobank verstrekt, ieder tot een bedrag van € 1,6 miljoen.
- 3.1.13 In de Bijlage Verschaffing van Dekking bij de OFD (zie hiervoor onder 3.6) is overeengekomen dat Rabobank het recht heeft dekking te vragen van CIA indien de negatieve MtM waarde van de transactie hoger is dan het "Afgesproken Bedrag".
- 3.1.14 In het TIF (zie hiervoor onder 3.1.5) is vastgelegd dat het door CIA en Rabobank overeengekomen Afgesproken Bedrag € 2.240.000 bedraagt.
- 3.1.15 Bij brief van 8 september 2008 heeft Rabobank de bevestiging waarin de transactie is vastgelegd (gedateerd 1 september 2008) aan CIA toegestuurd, waarna deze ondertekend door CIA ([X]) aan Rabobank is geretourneerd. In de bevestiging staat, voor zover van belang, het volgende vermeld:
- "Additionele voorwaarde**
- Verplichte beëindiging contract. Met betrekking tot de Transactie, zoals bekrachtigd middels deze bevestiging, is overeengekomen dat de Bank het recht heeft de Transactie onvoorwaardelijk te beëindigen op de datum welke is 25 maanden na de Ingangsdatum van de Transactie. Dit betekent dat de Transactie per 1 oktober 2010 beëindigd kan worden. De beëindiging zal vooraf met de Klant [CIA, hof] gecommuniceerd worden. De Beëindiging zal gepaard gaan met een verrekening van de positieve danwel negatieve waarde van de Transactie op beëindigingsdatum."
- Deze additionele voorwaarde wordt door Rabobank de *mandatory break clause* genoemd (hierna ook: *break clause*).
- 3.1.16 In oktober 2009 is het bestemmingsplan (ten faveure van het project) gewijzigd en is aan CIA de bouwvergunning voor het hotel verleend.
- 3.1.17 In het vierde kwartaal van 2009 is het Afgesproken Bedrag van € 2.240.000 overschreden. Partijen zijn hierover in gesprek gegaan. In januari 2010 hebben drie (via [X]) met CIA verbonden vennootschappen borgtochten afgegeven aan Rabobank en hebben de holdingvennootschappen van [X] en [Y] nieuwe borgstellingen afgegeven op enigszins gewijzigde – voor Rabobank gunstiger – voorwaarden.
- 3.1.18 In maart 2010 heeft CIA een exploitatieovereenkomst voor het hotel gesloten met de hotelketen Hyatt.
- 3.1.19 In het voorjaar van 2010 heeft het project een vertraging opgelopen van ongeveer 1,5 jaar en is de SNS faciliteit verlengd van 1 september 2010 tot 1 februari 2012. Hierdoor liep de SNS faciliteit niet meer synchroon met de hoogte van het nominale bedrag van het rentederivaat. In mei, juni en juli 2010 hebben tussen partijen gesprekken plaatsgevonden over mogelijke aanpassingen of afwikkeling van de transactie. Op 16 juli 2010 heeft (een adviseur van) CIA Rabobank geïnformeerd dat zij afzag van afwikkeling van het rentederivaat en de aanschaf van nieuwe derivaten. Als gevolg van de vertraging is er gedurende 1,5 jaar een *overhedge* in omvang ontstaan: de hoofdsom van het rentederivaat, waarover CIA de swaprente verschuldigd is, is in die periode groter dan het bedrag dat CIA onder de SNS faciliteit heeft opgenomen.
- 3.1.20 Op 20 april 2010 zijn CIA en Rabobank een verhoging van het Afgesproken Bedrag overeengekomen tot € 3.325.000. Hiertoe hebben partijen een nieuw TIF formulier ondertekend.
- 3.1.21 Tijdens een gesprek op 18 juni 2010 heeft Rabobank CIA een voorstel gedaan tot herfinanciering van de SNS faciliteit.
- 3.1.22 Bij brief van 8 juli 2010 heeft CIA aangegeven dat het voorstel in haar ogen niet marktconform was. Daarnaast heeft CIA zich in deze brief op het standpunt gesteld dat het

rentederivaat door Rabobank nog niet kon worden afgewikkeld, omdat het project nog niet was opgeleverd en CIA de financiering nog niet elders had ondergebracht.

3.1.23 In augustus 2010 heeft Rabobank CIA ondergebracht bij haar afdeling Bijzonder Beheer. Bij brief van 16 augustus 2010 heeft Rabobank, voor zover van belang, in reactie op de brief van CIA van 8 juli 2010 het volgende aan CIA geschreven:

“Op 22 augustus 2008 heeft u een derivatentransactie afgesloten met Rabobank Amsterdam welke 1 september 2008 middels een brief is bevestigd. In deze bevestiging is een additionele bepaling opgenomen waarin melding wordt gemaakt dat Rabobank de transactie per 1 oktober 2010 (onvoorwaardelijk) zal beëindigen tegen verrekening van positieve of negatieve marktwaarde. Tevens is de bank bevoegd, op grond van artikel 4 van de (van toepassing zijnde) Algemene Voorwaarden voor Financiële Derivaten van de Rabobank, een transactie te beëindigen indien de door de klant verschaft dekking naar het oordeel van de bank op enig moment een tekort vertoont.

Door de gewijzigde omstandigheden op de geld- en kapitaalmarkten is de marktwaarde van de afgesloten transactie inmiddels gedaald. De thans negatieve waarde bedraagt per 16 augustus 2010 circa EUR 4,544 mln en hierdoor is het Afgesproken Bedrag van het afgesloten rentederivaat (EUR 3,325 mln) overschreden. (...)

Inmiddels hebben wij de Kredietcommissie van Rabobank Amsterdam geïnformeerd over de overschrijding van het Afgesproken Bedrag en uw verzoek aan ons om geen gebruik te maken van de zgn “mandatory break clause” in het rentederivaat. De Kredietcommissie heeft vervolgens het besluit genomen om de expertise van de collega’s van Bijzonder Beheer Rabobank Groep (BBR) in te roepen om het dossier nader te bestuderen.

Gezien uw verzoek, het niet beëindigen van de renteswap per 1 oktober 2010, is het voor ons noodzakelijk om aanvullende informatie te ontvangen. Op basis van de nog te ontvangen informatie zullen wij onze positie kunnen bepalen, en kunnen wij voor u de mogelijkheden onderzoeken van een eventuele verlenging van de mandatory break-clause.”

3.1.24 Per e-mail van 3 september 2010 heeft CIA Rabobank bericht dat het niet mogelijk was de gevraagde informatie voor eind augustus aan te leveren. Bij brief van 30 september 2010 heeft Rabobank CIA bericht dat zij bereid was “de uitoefening van de break-clause 2 maanden op te schorten, naar 1 december 2010, op voorwaarden dat wij uiterlijk 30 september 2010 de gewenste informatie ontvangen”. Vervolgens is tussen partijen discussie ontstaan over de uitleg van de *mandatory break clause*.

3.1.25 Op 16 december 2010 heeft een gesprek plaatsgevonden tussen Rabobank en CIA en haar adviseurs en op 1 februari 2011 een vervolggerek.

3.1.26 Bij brief van 11 februari 2011 heeft Rabobank aan CIA het voorstel gedaan de *mandatory break clause* op te schorten onder de voorwaarde dat deze wordt gekoppeld aan het moment van herfinanciering van de SNS faciliteit, doch uiterlijk tot 1 februari 2012.

3.1.27 CIA heeft dit voorstel afgewezen. CIA stelde zich (onder verwijzing naar de correspondentie voorafgaande aan het afsluiten van de transactie, zie hiervoor onder 3.1.10) op het standpunt dat de *mandatory break clause* is gekoppeld aan de oplevering van het project.

3.1.28 Na verdere discussie hebben partijen op 1 juli 2011 overeenstemming bereikt over een nieuwe datum waarop de transactie door Rabobank zou kunnen worden beëindigd, te weten op het moment van oplevering van het project met als uiterlijke datum 31 december 2013. De gemaakte afspraken zijn vastgelegd in een nieuwe bevestiging van de transactie van 27 juni 2011.

3.1.29 Op 24 augustus 2011 en 16 november 2011 zijn partijen verhogingen van het Afgesproken Bedrag overeengekomen tot respectievelijk € 4.275.000 en € 5 miljoen.

3.1.30 In het voorjaar van 2012 hebben partijen opnieuw gesproken over een eventueel door Rabobank te verstrekken herfinanciering van de SNS faciliteit, mogelijk samen met Deutsche Bank.

3.1.31 Rabobank heeft CIA op 30 mei 2012 een voorstel gedaan tot financiering van de negatieve waarde van het rentederivaat die CIA bij beëindiging van het rentederivaat aan Rabobank verschuldigd zou worden. CIA heeft dit voorstel afgewezen.

3.1.32 Bij brief van vrijdag 8 juni 2012 (17:32 uur) heeft Rabobank CIA, voor zover van belang, het volgende geschreven:

“Nu onze offerte door u is afgewezen is er een nieuwe situatie ontstaan.

Door ons is geconstateerd dat het met u Afgesproken Bedrag ter zake van de renteswap op 7 juni jl. met EUR 95.000 is overschreden. De MtM waarde van het derivaat is op dit moment: EUR 5.095.000 (...). In de afgelopen periode is Rabobank driemaal (...) bereid geweest dit Afgesproken Bedrag te verhogen. In het licht van de huidige financiële situatie en de onzekerheid met betrekking tot de herfinanciering van CIA en in aanmerking nemende dat wij reeds tot driemaal toe bereid zijn geweest dit Afgesproken Bedrag te verhogen, hebben wij besloten CIA geen nieuw voorstel tot verhoging van het Afgesproken Bedrag te doen. Dit heeft tot gevolg dat de overschrijding van het Afgesproken Bedrag feitelijk vaststaat.

Overeenkomstig artikel 5.2 van de Overeenkomst Financiële Derivaten (hierna: OFD) d.d. 1 augustus 2008 is de Bank in een dergelijke situatie bevoegd om aanvullende Dekking te verlangen. Ook uit hoofde van de wettelijk op haar rustende marginbewakingsplicht dient de Bank de klant (in dit geval dus CIA) onder deze omstandigheden te verzoeken zekerheden te stellen voor haar verplichtingen die voortvloeien uit financiële posities. De Bank meent dat gezien de situatie van CIA een hypothecaire zekerheid op het perceel gelegen aan [adres 1] / [adres 2] of een andere door u voor te stellen ons conveniërende harde zekerheid, bedoelde Dekking kan verschaffen. CIA is op grond van de algemene bankvoorwaarden en de algemene voorwaarden financiële derivaten gehouden hieraan haar medewerking te geven.”

In de brief nodigt Rabobank CIA uit om met haar (en eventueel SNS) in gesprek te gaan om “te trachten het verliesrisico voor alle betrokken partijen te beperken”. Aan het aangaan van een dergelijk gesprek verbindt Rabobank de voorwaarde dat voordien de door haar verlangde zekerheid is verstrekt. Rabobank verzoekt CIA tot slot “per ommegaande of in elk geval uiterlijk maandag 11 juni 2012 (Close of Business) te bevestigen dat u bereid bent de gevraagde aanvullende zekerheid voor vrijdag 15 juni COB te stellen”.

3.1.33 Bij e-mail van 13 juni 2012 heeft CIA ([X]) Rabobank als volgt bericht:

“Het is voor ons niet mogelijk om te voldoen aan de, door u (...) gestelde, uiterst korte termijnen, als gevolg van verblijf in het buitenland van ondergetekende en beschikbaarheid van adviseurs.

Aanstaande vrijdag vindt er intern overleg plaats. We verwachten in de loop van komende week met een reactie te kunnen komen (uiterlijk 22 juni 2012).

Voor die tijd zou ik graag i[n] een persoonlijk gesprek met de heer [A] en de heer [B] voeren waarvoor wij op dit moment een afspraak aangevraagd hebben.”

3.1.34 Op 15 juni 2012 heeft Rabobank verlov gevraagd om conservatoir beslag te leggen op – kort gezegd – het pand aan de [adres 2] (hierna ook: het hotel). In het beslagrekest heeft Rabobank, voor zover van belang, het volgende gesteld:

“Zekerheden

5. Ingevolge het bepaalde in de ter zake tussen partijen geldende contractuele bepalingen (...) heeft de Bank de bevoegdheid (en ingevolge het bepaalde in art. 86 Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen ook de plicht) ter securering van alle bestaande en alle toekomstige vorderingen op CIA van CIA te verlangen dat zij zekerheden stelt.

(...)

7. Bij brief van 8 juni 2012 (...) heeft de Bank CIA gevraagd hypothecaire zekerheid te stellen op de aan haar in eigendom toebehorende percelen gelegen (...) aan de [adres 1] / [adres 2] (...). Zoals hiervoor gesteld is CIA tot dergelijke zekerheidstelling gehouden.

8. CIA heeft niet inhoudelijk op dit verzoek van de Bank gereageerd en de Bank moet het er

dan ook voor houden dat CIA niet bereid is de gevraagde zekerheid te stellen. De Bank is niet bekend met een betwisting door CIA van het standpunt van de Bank dat CIA gehouden is de gevraagde zekerheid te stellen.

(...)

Verzoek

11. De Bank heeft er derhalve recht op en belang bij om ter verzekering van haar recht tot het vestigen van het recht van hypotheek (...) conservatoir beslag tot levering op die appartementsrechten te doen leggen (...),”

3.1.35 Op 19 juni 2012 heeft Rabobank conservatoir beslag laten leggen op het hotel.

3.1.36 Bij brief van 19 juni 2012 heeft CIA ([X]) gereageerd op de brief van Rabobank van 8 juni 2012.

3.1.37 Op 28 juni 2012 heeft Rabobank verlot gevraagd en verkregen tot verlenging van het beslag (met 14 dagen).

3.1.38 Op 28 juni en 2 juli 2012 zijn Rabobank en CIA opnieuw in overleg getreden om overeenstemming te bereiken over beëindiging van het rentederivaat en de financiering van de negatieve waarde. De gemaakte afspraken zijn vastgelegd in de brief van (een adviseur van) CIA aan Rabobank van 9 juli 2012.

3.1.39 Het rentederivaat is per 1 oktober 2012 afgewikkeld. De negatieve waarde bedroeg op dat moment € 5.177.860; dat bedrag heeft CIA aan Rabobank moeten vergoeden. In dat verband heeft CIA het financieringsvoorstel van in hoofdsom € 5 miljoen van Rabobank op 9 juli 2012 geaccepteerd.

3.1.40 Op 29 oktober 2012 is het Hyatt Hotel in het voormalige gebouw van de Openbare Bibliotheek Amsterdam geopend

3.2 CIA heeft in hoger beroep haar eis gewijzigd. Nu Rabobank geen bezwaar heeft gemaakt tegen de eiswijziging en deze niet in strijd is met de eisen van een goede procesorde, zal het hof recht doen op de gewijzigde eis.

3.3 CIA vordert in deze procedure, na wijziging van eis in hoger beroep, dat het hof bij vonnis, voor zover mogelijk uitvoerbaar bij voorraad,

(A) voor recht zal verklaren dat Rabobank jegens CIA bij het aanbieden en het sluiten van het rentederivaat haar zorgplichten heeft geschonden zoals die voortvloeien uit artt. 4:22 en 4:23 Wft, althans art. 4:24 Wft, alsmede uit de redelijkheid en billijkheid;

(B) voor recht zal verklaren dat Rabobank ingevolge artikel 86 Bgfo van aanvang af verplicht was om van CIA te verlangen dat zij saldi zou aanhouden of zekerheden zou stellen ter dekking van de verplichtingen die uit het rentederivaat zouden kunnen voortvloeien en dat zij gehouden was om bij ontbreken daarvan het rentederivaat zo spoedig mogelijk te beëindigen, althans dat op Rabobank zodanige verplichtingen rustte toen de actuele negatieve waarde van het rentederivaat de aanvankelijk vastgestelde grenswaarde van € 2.240.000 overschreed, althans de naderhand vastgestelde grenswaarde van € 3.325.000, althans toen die de nader vastgestelde grenswaarde van € 4.275.000 overschreed alsmede

(C1) primair: Rabobank te veroordelen tot betaling aan CIA van € 8.005.177,30, te vermeerderen met, kort gezegd, rente en

(C2) subsidiair: Rabobank te veroordelen tot vergoeding van alle schade die CIA als gevolg van de onder(A) en (B) genoemde onrechtmatige gedragingen geleden heeft en nog lijden zal, op te maken bij staat, met veroordeling van Rabobank in de kosten van de procedure in beide instanties, met rente.

De onderdelen van het petitum in eerste aanleg die zagen op de onrechtmatige beslaglegging door Rabobank zijn reeds toegewezen en maken dus geen deel meer uit van het gewijzigde petitum, aldus CIA.

3.4 De rechtbank heeft geoordeeld dat van enige schending van de zorgplicht door Rabobank geen sprake is. Rabobank heeft CIA er in voldoende mate op gewezen dat indien het rentederivaat zou worden afgewikkeld CIA een eventuele negatieve waarde aan Rabobank zou moeten vergoeden. Daarbij heeft de rechtbank in aanmerking genomen dat CIA Rabobank zelf heeft gevraagd naar een rentederivaat waarmee zij ook het renterisico op de nog niet afgesloten beleggingsfinanciering zou kunnen afdekken. Daarmee was duidelijk, althans had het voor CIA duidelijk moeten zijn en was haar volgens de rechtbank ook duidelijk, dat er na afloop van de SNS faciliteit een situatie zou kunnen ontstaan waarin zij wel verplichtingen zou hebben onder het rentederivaat maar dat zij geen daarop afgestemde financieringsovereenkomst zou hebben. De rechtbank is voorbij gegaan aan de stelling van CIA dat het aanbod voor de beleggingsfinanciering van Rabobank niet marktconform was, nu CIA dit in het geheel niet heeft onderbouwd en uit de processtukken niet blijkt dat over het aanbod tussen partijen (serieus) van gedachten is gewisseld. De verwijten van CIA die zien op (het niet naleven van) artikel 86 Bgfo hebben bij de rechtbank evenmin doel getroffen. Het verwijt van CIA dat de beslaglegging door Rabobank onrechtmatig is geweest is daarentegen wel gegrond bevonden. De stellingen van Rabobank in het beslagrekest zijn in strijd met de waarheid geacht. Bijgevolg is het door Rabobank gelegde beslag onrechtmatig geoordeeld en Rabobank is veroordeeld tot vergoeding van de daardoor geleden schade op te maken bij staat.

3.5 Tegen deze beslissing en de daaraan ten grondslag gelegde motivering komen CIA en Rabobank ieder met vier grieven op.

3.6 Vooropgesteld wordt dat een renteswap een derivaat is en kwalificeert als een financieel instrument en daarmee als een financieel product in de zin van art. 1:1 van de Wet op het financieel toezicht (hierna: Wft). Advisering met betrekking tot een dergelijk financieel instrument moet als beleggingsadvies in de zin van art. 1:1 Wft worden aangemerkt. CIA kwalificeert niet als een professionele belegger in de zin van art. 1:1 Wft. Op Rabobank heeft jegens CIA een zorgplicht gerust die mede wordt ingevuld aan de hand van de Wft en aanverwante regelgeving en waarvan de omvang afhangt af van de omstandigheden van het geval. Rabobank heeft terecht berust in het oordeel van de rechtbank dat sprake is van een adviesrelatie.

3.7 Het meest verstrekkende verweer van Rabobank is, dat de vordering tot vergoeding van schade wegens tekortschieten of onrechtmatig handelen is verjaard. Dat verweer wordt niet gevolgd. De verjaringstermijn van deze vordering is niet, zoals Rabobank stelt, gaan lopen op het moment waarop het rentederivaat is afgesloten, maar op het moment waarop CIA bekend is geworden met de schade en de daarvoor aansprakelijke persoon. Dat CIA vóór 19 december 2008, binnen vier maanden na het aangaan van het rentederivaat, bekend was met de schade is onvoldoende gesteld of gebleken.

Ook het verweer van de Rabobank, dat CIA haar rechten heeft verwerkt doordat zij te laat heeft geklaagd in de zin van artikel 6:89 BW, kan niet slagen. Rabobank heeft onvoldoende concreet aangevoerd dat zij door het volgens haar te late klagen daadwerkelijk in haar belangen is geschaad. De enkele omstandigheid dat Rabobank ter afwering van de vordering zich mede beroept op de voorlichting die haar medewerkers ruim vijf jaar geleden aan CIA hebben gegeven, is onvoldoende, nu niet is toegelicht waarom het enkele tijdsverloop ertoe leidt dat Rabobank zodanig in haar belangen is geschaad dat dit het zeer vergaande gevolg zou rechtvaardigen dat CIA haar vorderingsrechten zou hebben verwerkt. Voorts is het hof van oordeel dat de enkele overeenstemming tussen partijen over een latere datum waarop Rabobank het rentederivaat zou kunnen beëindigen (zie 3.1.28) geen vaststellingsovereenkomst in de zin van artikel 7:900 BW is en dat die overeenstemming evenmin tot gevolg heeft dat CIA haar recht om te klagen heeft verwerkt, nu niet valt in te zien waarom Rabobank uit die enkele overeenstemming het vertrouwen heeft kunnen putten dat CIA van het rentederivaat en de daarin opgenomen *break clause* nooit een punt zou maken. Rabobank heeft haar stelling, dat CIA niet meer over de *break clause* kan klagen omdat zij in 2011 geen gebruik heeft gemaakt van de door Rabobank geboden mogelijkheid om de *break clause* te laten vervallen, in het licht van de daaraan door Rabobank

verbonden voorwaarden - het op korte termijn verstrekken van zekerheden in eerste verband door de aandeelhouders van CIA in privé tot een bedrag van circa € 3 miljoen (zie productie 25 bij conclusie van antwoord) - onvoldoende toegelicht.

- 3.8 Het hof ziet aanleiding eerst grief II in principaal appel te behandelen. De grief strekt ten betoge dat Rabobank CIA een ondeugdelijk advies heeft gegeven. CIA heeft daartoe betoogd dat het advies van Rabobank om het rentederivaat te sluiten niet voldeed aan de daaraan te stellen normen en dat Rabobank daarmee dus art. 4:23 Wft heeft geschonden. CIA heeft dat aldus uitgewerkt dat het rentederivaat speculatief en zeer risicovol was en dus niet aansloot op de risicomijdende doelstelling van CIA (art. 80(a) lid 1 onder (a) Bgfo), alsmede dat zij bij opvolging van het advies werd blootgesteld aan risico's die zij niet kon dragen (art. 80(a) lid 1 onder (b) Bgfo).
- 3.9 Rabobank concludeert tot verwerping van deze grief. Nu geen sprake is geweest van een zorgplichtschending, kan ook geen sprake zijn geweest van een ondeugdelijk advies, althans was haar advies aan CIA wel deugdelijk en heeft zij gehandeld zoals van een redelijk adviseur verwacht had mogen worden. Rabobank stelt nogmaals voorop dat CIA zelf heel specifiek heeft gevraagd om een rentederivaat voor een bepaalde hoofdsom en looptijd. Rabobank heeft zich uitgebreid verdiept in deze wensen, alsmede in de kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid van CIA. Deze onderwerpen zijn ook in de correspondentie en gesprekken tussen Rabobank en CIA aan de orde gekomen. Rabobank heeft deze informatie voorts vastgelegd in een TIF. Het staat vast dat de door Rabobank aangeboden *participating cap* aansloot bij de wensen van CIA: daarmee werd immers voor de door CIA gevraagde looptijd een afdekking gegeven van het renterisico voor de door CIA gestelde financieringsbehoefte, aldus Rabobank. Voorts is geen sprake van een product dat speculatief en zeer risicovol is. CIA is het rentederivaat immers aangegaan om zekerheid te verkrijgen over haar rentelasten, hetgeen met het rentederivaat is gerealiseerd. De *break clause* maakt dat niet anders. CIA werd door het rentederivaat niet blootgesteld aan financiële risico's die zij niet kon dragen. Dat blijkt immers uit het enkele feit dat het rentederivaat inmiddels in goede orde is afgewikkeld en CIA de lasten van de financiering van de afkoopsom (van € 5.177.860) kon dragen. Tot slot was CIA in staat om de betrokken risico's te begrijpen, aldus nog steeds Rabobank.
- 3.10 De grief slaagt. Daartoe overweegt het hof als volgt. De einddatum van het rentederivaat was 1 september 2018 en de voorziene einddatum van de SNS faciliteit was 1 september 2010. Er was een *overhedge* in looptijd van acht jaar. Nu de looptijden niet op elkaar aansloten, bestond het risico dat na aflossing van de SNS faciliteit het rentederivaat zou blijven doorlopen zonder dat er een lening was die een renterisico opleverde waartegen het rentederivaat zou moeten beschermen, waarmee het rentederivaat een puur speculatief karakter krijgt. Anders dan Rabobank meent, kan een rentederivaat met een *overhedge* in looptijd niet vergeleken worden met een vastrentende lening met dezelfde looptijd, omdat gedurende de *overhedge* in looptijd het rentederivaat geen verband houdt met een lening. Vast staat dat het rentederivaat niet was bedoeld om te speculeren maar enkel om het renterisico af te dekken. De omstandigheid dat het rentederivaat na afloop van de SNS faciliteit ingezet had kunnen worden om het renterisico op een nieuwe lening af te dekken - en dat er kennelijk van werd uitgegaan dat dit ook zou gebeuren - neemt het speculatieve karakter niet weg, omdat van tevoren onvoldoende zeker was of een dergelijke nieuwe lening zou worden afgesloten en of het rentederivaat op dat moment nog (steeds) geschikt zou zijn om het (eventuele) renterisico van zo'n nieuwe lening af te dekken. De als additionele voorwaarde opgenomen *break clause* maakt dat niet anders, omdat bij de berekening van de negatieve waarde uitgegaan wordt van de looptijd van het rentederivaat van tien jaar en niet van de looptijd van de SNS faciliteit waarvan het renterisico werd afgedekt. Gezien het defensieve risicoprofiel van CIA en het feit dat CIA geen belegger is maar kredietnemer en op het terrein van rentederivaten niet als deskundig of professioneel kan worden aangemerkt en Rabobank ter zake een bij uitstek deskundige partij is, heeft Rabobank gehandeld in strijd met de op haar rustende zorgplicht en is zij niet opgetreden als een redelijk handelend en redelijk bekwaam adviseur door CIA het grotendeels speculatieve rentederivaat te adviseren. Dat CIA het

renterisico voor een periode van 10 jaar wilde afdekken, neemt niet weg dat Rabobank als professionele dienstverlener, het rentederivaat, gezien de *overhedge* in looptijd, niet had mogen adviseren.

Daarbij neemt het hof nog de volgende feiten en omstandigheden in aanmerking.

- 3.11 CIA liep zowel een opwaarts renterisico op de projectfinanciering als op de daaropvolgende nog af te sluiten beleggingsfinanciering (zoals Rabobank ook stelt in haar memorie van antwoord onder 8 en 43). Realisering van dat opwaartse renterisico kon CIA zich echter, gezien de geprojecteerde marges op het project, niet veroorloven. In de begroting van het project was geen ruimte voor hogere rentelasten. Zij zou tijdens de ontwikkelingsfase van het project geen inkomsten genereren en zou nadelige renteontwikkelingen moeten opvangen uit haar beperkte eigen vermogen. Daaruit volgt dat CIA door het rentederivaat, in het bijzonder de *break clause* bij oplevering van het project, werd blootgesteld aan financiële risico's die zij niet kon dragen en dat Rabobank dat wist. Het opwaarts renterisico dat CIA zich ook volgens Rabobank niet kon veroorloven, is vervangen door een neerwaarts renterisico dat zij evenmin kon dragen. Voor zover Rabobank betoogt dat CIA de lasten (rente en aflossing) van de financiering van de afkoopsom van het rentederivaat kon dragen, staat dat haaks op haar betoog dat CIA zich geen rentestijgingen kon veroorloven en dat daarom afdekking van dat risico gewenst was. De afkoopsom van ruim € 5 miljoen is, uitgaande van een gemiddeld onder de SNS faciliteit opgenomen bedrag van € 30 miljoen in de vier jaar dat het rentederivaat heeft gelopen, vergelijkbaar met een extra rentelast - bovenop de rente van het rentederivaat van 5,125% en de onder de SNS faciliteit verschuldigde opslag van 1,35% - van ruim 4% per jaar: € 5 miljoen in vier jaar is € 1.250.000 per jaar en dat is ruim 4% van € 30 miljoen.
- 3.12 Uit de e-mailwisseling van 21 augustus 2008 naar aanleiding van de door Rabobank verlangde *break clause*, volgt niet dat CIA het risico verbonden aan de *overhedge* in looptijd heeft aanvaard, maar juist dat zij dat risico heeft willen wegnemen door van Rabobank een marktconforme aanbieding voor de vervolffinanciering te verlangen, zodat Rabobank geen gebruik zou maken van de *break clause*. Dat CIA vertrouwd heeft op de toezegging van Rabobank dat zij een marktconforme aanbieding zou doen, kan CIA niet worden tegengeworpen. Daarbij komt dat Rabobank in haar e-mail van 21 augustus 2008 (zie 3.1.10) de gevolgen van het invoeren van de *break clause* heeft gebagatelliseerd en CIA niet gewezen heeft op de omvang van de negatieve waarde als de rente ten tijde van het invoeren van de *break clause* sterk zou zijn gedaald.
- 3.13 Wat betreft de marktconforme aanbieding voor de vervolffinanciering geldt het volgende. Op 18 juni 2010 heeft Rabobank in een gesprek een voorstel voor een vervolffinanciering gedaan dat voorzag in een vaste rente van 6%. Nu het rentederivaat zou lopen tot 1 september 2018, valt zonder nadere toelichting, die ontbreekt, niet te begrijpen dat Rabobank een vaste rente van 6% offereerde. Bij acceptatie van dat voorstel zou het rentederivaat zijn functie hebben verloren en zou CIA geen andere keuze hebben gehad dan het rentederivaat af te wikkelen, zelfs al zou Rabobank bereid zijn geweest het te continueren (zie memorie van grieven onder 43) en zou CIA alsnog de negatieve waarde aan Rabobank hebben moeten betalen. Het percentage van 6% lag boven de vaste rente van 4,5% die Deutsche Hypo CIA heeft geoffreerd (zie memorie van grieven onder 42) en was in die zin (ook) niet marktconform. Rabobank stelt in de memorie van antwoord onder 207 dat zij in december 2011 en april 2012 nieuwe aanbiedingen heeft gedaan die eveneens marktconform waren en waarbij het rentederivaat gehandhaafd zou kunnen blijven. In haar pleitnotitie verwijst Rabobank in dat verband naar de producties 26 en 28b bij conclusie van antwoord. In de e-mail van 8 december 2011 van Rabobank (productie 26) is echter expliciet opgenomen dat het voorstel in juridische zin geen aanbod, uitnodiging of toezegging is om met Deutsche Bank en/of met Rabobank een financieringsovereenkomst aan te gaan en dat er dus geen rechten aan kunnen worden ontleend, ongeacht de daarin gebruikte bewoording. CIA spreekt in dat verband dan ook terecht over een kennelijk slechts indicatief voorstel, oftewel dat het geen serieus voorstel was en dat Rabobank weigerde over de voorwaarden van het voorstel te onderhandelen (zie inleidende dagvaarding onder 52). Uit productie 26 blijkt dat CIA het

indicatieve voorstel van opmerkingen heeft voorzien en kenbaar heeft gemaakt dat zij in overleg met Rabobank wilde treden om de contouren van de financiering verder aan te scherpen. Gesteld noch gebleken is dat Rabobank daaraan een vervolg heeft gegeven. Uit productie 28b blijkt niet dat Rabobank in april 2012 een marktconforme aanbieding heeft gedaan.

Uit de geschetste gang van zaken volgt dat Rabobank CIA geen marktconforme aanbiedingen heeft gedaan. Dat CIA op 1 oktober 2012 het rentederivaat heeft beëindigd, kan haar niet worden tegengeworpen, reeds niet omdat gesteld noch gebleken is dat Rabobank afstand heeft gedaan van het door haar bedongen recht om het rentederivaat op het moment van oplevering van het project met als uiterlijke datum 31 december 2013 te beëindigen. Uit de geschetste gang van zaken volgt juist dat Rabobank van het recht om het rentederivaat te beëindigen gebruik wenste te maken.

- 3.14 Als gevolg van het feit dat het project is vertraagd, is er gedurende 1,5 jaar een *overhedge* in omvang ontstaan: de hoofdsom van het rentederivaat, waarover CIA de swaprente verschuldigd was, is in de periode september 2010 tot februari 2012 groter dan het door CIA onder de SNS faciliteit opgenomen bedrag. In haar brief van 16 juni 2010 vraagt CIA om aanpassing van het verloop van de hoofdsom van het rentederivaat aan het liquiditeitsverloop van het project. Gesteld noch gebleken is dat Rabobank daarop is ingegaan.
- 3.15 Nu grief II in principaal appel slaagt, behoeven grief I in principaal appel (waarschuwingsplicht) en grief III in principaal appel (marginbewakingsplicht) geen behandeling.
- 3.16 De grieven in incidenteel appel zijn gericht tegen het oordeel van de rechtbank dat het conservatoir beslag van Rabobank ten laste van CIA onrechtmatig is gelegd en dat Rabobank de schade die CIA als gevolg daarvan heeft geleden zal moeten vergoeden en tegen de verwijzing naar de schadestaat. CIA stelt (onder meer) dat de schade als gevolg van het beslag de schade als gevolg van de schending van Rabobank van haar zorgplicht - haar onjuiste advisering en het verzuim van de marginbewakingsplicht - grotendeels overlapt en dat het debat over de beslagschade overbodig is als het principaal appel slaagt. Nu het principaal appel slaagt, behoeven de incidentele grieven geen behandeling.
- 3.17 Het hof gaat vervolgens uit van een voldoende causaal verband tussen enerzijds de handelwijze van Rabobank en anderzijds de schade van CIA. Gevoeglijk kan ervan worden uitgegaan dat CIA het rentederivaat in zijn huidige vorm niet zou hebben gesloten indien Rabobank het rentederivaat niet zou hebben geadviseerd.
- 3.18 De omvang van de schade moet worden vastgesteld door met elkaar in vergelijking te brengen, enerzijds de hypothetische situatie waarin CIA zou hebben verkeerd indien Rabobank wel zou zijn opgetreden als een redelijk handelend en redelijk bekwaam adviseur en anderzijds de feitelijke situatie. Het hof gaat ervan uit dat in de hypothetische situatie Rabobank wel een rentederivaat zou hebben geadviseerd, maar met een looptijd en omvang die was gekoppeld aan de oorspronkelijke looptijd en omvang van de SNS faciliteit.
- 3.19 Rabobank voert aan dat CIA eigen schuld in de zin van art. 6:101 BW heeft aan de schade omdat CIA uitdrukkelijk heeft gevraagd om een renteafdekking voor een periode van tien jaar en CIA zich ervan bewust moet zijn geweest dat er risico's verbonden waren aan het aangaan van een rentederivaat voor een toekomstige financiering en zij deze risico's heeft aanvaard.
- In de omstandigheid dat CIA uitdrukkelijk heeft gevraagd om een renteafdekking voor 10 jaar ziet het hof geen aanleiding om de schade mede aan te merken als het gevolg van een aan CIA toe te rekenen omstandigheid. Gezien het defensieve risicoprofiel van CIA en het feit dat CIA geen belegger is maar kredietnemer en op het terrein van rentederivaten niet als deskundig of professioneel kan worden aangemerkt en Rabobank ter zake een bij uitstek deskundige partij is, had Rabobank, naar behoren adviserend, dat verzoek om een dekking voor 10 jaar zonder meer moeten afraden.

3.20 Alvorens verder te beslissen zal het hof partijen in de gelegenheid stellen zich bij akte uit te laten over de hoogte van de schade. Partijen kunnen uiteraard ook proberen in onderling overleg tot een vergelijk te komen.

4 Beslissing

Het hof:

wijst de zaak naar de rol van 19 september 2017 voor akte aan de zijde van CIA tot het hiervoor in rov. 3.20 aangegeven doel;

houdt iedere verdere beslissing aan.

Dit arrest is gewezen door mrs. D.J. Oranje, M.P. van Achterberg en A.S. Arnold en in het openbaar uitgesproken op dinsdag 22 augustus 2017 door de rolraadsheer.