

8. RECHTBANK VAN KOOPHANDEL BRUSSEL 26 APRIL 2013

FINANCIËEL RECHT

Financiële instellingen en tussenpersonen – Beleggingsdiensten – MiFID – Informatie en advies (pre-MiFID en post-MiFID) – Swapcontract

De gedragsregels met betrekking tot beleggingsadvies, zoals omschreven in artikel 36, § 1, vierde en vijfde lid van de wet van 6 april 1995 zijn niet van toepassing op occasioneel advies.

Het occasioneel adviseren over een transactie in financiële instrumenten doet immers nog geen overeenkomst van beleggingsadvies in de zin van het KB van 5 augustus 1991 ontstaan. Daartoe is de toekenning van een rechtstreekse vergoeding aan de adviseur, alsook wilsovereenstemming tussen partijen noodzakelijk.

Bij de (beoordeling van de) informatieverplichting op grond van artikel 27, § 2 en 3 van de wet van 2 augustus 2002 moet rekening worden gehouden met de kennis van de cliënt zelf.

DROIT FINANCIER

Institutions et intermédiaires financiers – Gestion de fortune et conseiller en placement – MiFID – Information et conseil (pre-MiFID et post-MiFID) – Swap de taux d'intérêts

Les règles de conduite en matière de conseil en placements, telles que décrites à l'article 36, § 1^{er}, alinéas 4 et 5, de la loi du 6 avril 1995 ne sont pas applicables au conseil occasionnel.

Le conseil occasionnel sur instruments financiers n'est pas visé par le contrat de conseil en placements au sens de l'arrêté royal du 5 août 1991. Cela implique une rémunération directe payée au conseiller ainsi qu'une volonté commune entre les parties de conclure un tel contrat.

Pour l'évaluation du devoir d'information prévu à l'article 27, § 2 et § 3, de la loi du 2 août 2002, il faut tenir compte de la connaissance même du client.

NV Blanco Estates en BVBA Zinzan / NV Fortis Bank

Zet.: Swalens (rechter, voorzitter), Medart en Blockx (rechters in handelszaken)

Pl.: Mrs. Walravens en Ongenae

1. De procedure

(...)

2. De feiten

(...)

6. Eisende partijen stellen zich voor als vennootschappen die een portfolio vastgoed aanhouden en die belangrijke schulden hebben uitstaan bij Fortis, hun huisbankier, die volgens eisende partijen, perfect op de hoogte is van de financieringspolitiek en de bedrijfsrisico's van beide bedrijven. Eisende partijen voeren aan dat er doorheen de jaren een sterke vertrouwensband is ontstaan tussen hen en Fortis.

(...)

8. Producten ter indekking van het renterisico, waaronder de swapcontracten die het voorwerp uitmaken van huidige geding, werden, volgens eisende partijen door Fortis aangeboden. Volgens eisende partij gebeurde dit met "het grootste enthousiasme". Eisende partijen voeren aan dat Fortis ernstige fouten heeft gemaakt bij het adviseren van dit soort financiële contracten aan eisende partijen.

(...)

11. In het kader van hun vastgoedactiviteiten beschikken Blanco Estates en Zinzan over de volgende roll-over-kredieten (stuk 1 bundel verwerende partij):

(...)

Voormelde roll-over-kredieten zijn aanwendbaar in de vorm van één of meer voorschotten, en zijn, mede gelet op hun lange duur, onderworpen aan een vlottende EURIBOR-interest van de interbankenmarkt van de Eurozone, vermeerderd met een marge.

Een vlottende rentevoet heeft echter als voornaamste risico dat men niet weet welke de interestlasten op termijn zullen zijn, waardoor bij schommelingen de onderneming plotseling voor een onvoorziene kost kan komen te staan.

Om dit risico af te dekken kan men, zoals in de voorliggende zaak, een indekkingscontract (een renteswap) afsluiten ingevolge waarvan de vlottende rente verschuldigd op de volledige of op een deel van de kredietverlening vervangen wordt door een lage vaste rente: door de werking van renteswap ruilt de klant de variabele rente van toepassing op zijn krediet tegen een vaste rentevoet.

12. Op 6 juli 2005 bezorgde de heer Vermeulen (Fortis-medewerker) aan de heer Vercammen een voorstel tot rente-indekking met een gedetailleerde omschrijving van mogelijke indekkingsinstrumenten, met name een "IRS" (Interest Rate Swap), en een "Zero Cost Collar". Deze indekkingsinstrumenten werden, volgens Fortis, grondig aan de heer V. uitgelegd (stuk 2.1 bundel verwerende partij).

13. De heer Vercammen bleef zich, volgens Fortis, informeren over mogelijke indekkingen tegen het renterisico en nam deel aan diverse “forex meetings”, die Fortis organiseert om haar klanten vertrouwd te maken met de indekkingsinstrumenten die zij aanbiedt. Op 13 april 2006 bezorgde de heer Bart Hofman (Fortis-medewerker) aan de heer Vercammen nieuwe voorstellen tot rente-indekking, met name ook een “Zero Cost Collar met dubbele Spread” en een “Zero Cost Hedge”, met, nog steeds volgens Fortis, uitvoerige uitleg over de werking van deze instrumenten (stuk 2.2 bundel verwerende partij).

14. Omdat de roll-over-kredieten werden terugbetaald met huurgelden, verzocht de heer Vercammen in juni 2006 ook grondig geïnformeerd te worden over een mogelijke inflatieswap (stukken 2.3, 2.4, 2.5 en 2.7 bundel verwerende partij). Voor wat de rente-indekking betreft, verzocht hij eveneens de mogelijkheid te onderzoeken om een zogenaamde CAP af te sluiten (stukken 2.4, 2.5, 2.6 en 2.8 bundel verwerende partij).

15. Fortis voert aan dat de heer Vercammen zich in de periode juli 2005-oktober 2006 grondig door Fortis liet informeren over de mogelijkheden om zich tegen het renterisico van de roll-over-kredieten in te dekken.

16. In samenspraak en in overleg met Fortis koos de heer Vercammen voor een indekking middels een renteswap waarbij er, anders dan bijvoorbeeld voor de aankoop van een CAP, aan Fortis geen premie moet worden betaald.

17. “To swap” betekent omwisselen en “a swap” een omwisseling. “IRS” is de afkorting van “Interest Rate Swap”. Dit is letterlijk vertaald “renteomwisseling”.

Een renteswap werkt als volgt: partijen wisselen op contractueel bepaalde tijdstippen twee rentebedragen om die berekend worden op basis van verschillende rentevoeten op een vooraf bepaald hoofdbedrag, genaamd “notioneel bedrag”. Daarbij is de rente die door één partij aan de andere moet worden betaald berekend op basis van een vaste rentevoet, terwijl de rente die de andere partij moet betalen berekend is op basis van een vlottende rentevoet, die dus kan veranderen tijdens de looptijd van het contract.

De bedragen die partijen periodiek aan elkaar verschuldigd zijn in uitvoering van een renteswap dienen daarbij als berekeningsbasis om het bedrag te bepalen na compensatie (ook “netting” genoemd) dat één partij voor die periode aan de andere partij verschuldigd is.

Door de werking van de renteswap, afgesloten als indekking tegen het renterisico van een krediet met een variabele rentevoet, wordt deze variabele rentevoet gedurende de duur van de swap de facto vervangen door een (lage) vaste rentevoet bedongen in de swapovereenkomst.

Door dit mechanisme financiert de klant zich op lange termijn met een vaste rentevoet, die veel lager is dan een vaste

rentevoet die de bank voor een kredietverlening op lange termijn kan aanbieden.

Omwille van het feit dat de te betalen of te ontvangen bedragen wordt afgeleid uit de evolutie van de onderliggende waarde (*in casu* variabele rente), behoort de renteswap tot de categorie van de zogenaamde derivatencontracten (in het Engels “derivatives”).

Ten slotte is een renteswap een financieel instrument in de zin van en wettelijk erkend door artikel 2, 1°, d) van de wet betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten (*BS* 4 september 2002, hierna “wet financieel toezicht”).

(...)

20. Blanco Estates sloot op 20 oktober 2006 met Fortis een renteswap af genaamd “*Bermudan Callable Swap*”, met ingang van 15 november 2006 en met einddatum 15 november 2016.

(...)

21. In uitvoering van deze renteswap moest Blanco Estates vanaf 15 november 2006 tot 15 november 2013 maandelijks interesten betalen aan Fortis op een degressief hoofdbedrag (“notioneel bedrag”), initieel van 3.375.300 EUR, en vanaf 15 november 2013 tot 15 november 2016 op een degressief notioneel bedrag van 1.886.700 EUR, tegen een vaste rentevoet van 3,25%, en moest Fortis maandelijks op hetzelfde bedrag aan Blanco Estates interesten betalen tegen een vlottende EURIBOR-rentevoet.

Na compensatie moest Fortis aan Blanco Estates maandelijks een bedrag betalen wanneer de vlottende EURIBOR-rente hoger was dan 3,25%, en moest Blanco Estates aan de bank een bedrag betalen wanneer de vlottende EURIBOR-rente lager was dan 3,25%.

Op deze wijze bekomt Blanco Estates aldus een indekking tegen renteschommelingen in het kader van een deel van haar krediet: wanneer het component variabele rente in het kader van haar krediet *ad* 3.375.300 EUR (vanaf 15 november 2013 *ad* 1.886.700 EUR) stijgt tot hoger dan 3,25%, wordt dit gecompenseerd door de betaling die zij van Fortis ontvangt in uitvoering van de renteswap; wanneer het component variabele rente in het kader van haar krediet daalt tot minder dan 3,25%, wordt het bedrag dat zij in uitvoering van de renteswap aan Fortis moet betalen gecompenseerd doordat zij in het kader van haar krediet een lagere variabele rente betaalt. Aldus betaalt Blanco Estates *de facto* een interest van 3,25% op een kredietbedrag gelijk aan het notioneel bedrag van de swap, en financiert zij zich dus op voormeld bedrag aan een vaste rentevoet van 3,25% (plus een marge bedongen in haar kredietovereenkomst), die veel lager is dan de vaste rentevoet die Fortis voor een kredietverlening op lange termijn op dat ogenblik kan verlenen. De vlottende rente toepasselijk op voormeld bedrag in het kader van het krediet wordt geruild tegen de vaste rente van 3,25%.

(...)

23. *In casu* werd de renteswap afgesloten voor een duur van 10 jaar. Fortis voert aan dat het in de praktijk onmogelijk is om een geschikte tegen-indekking in de markt te vinden voor een vaste duur van 10 jaar voor deze swap met een op dat ogenblik zeer lage vaste rentevoet van 3,25%. Daarom werd er bij het swapcontract een optie bedongen die Fortis toelaat de swap te beëindigen op vooraf overeengekomen tijdstippen, dit is een “*swaption*”.

Deze optie wordt door de klant aan Fortis verkocht, in ruil voor een vermindering van de bedongen vaste rentevoet, *in casu* in ruil voor een vermindering (van 0,5% tot 1%) van de vaste rente bedongen in de swapovereenkomst tot 3,25%. In het kader van haar tegen-indekking verkoopt Fortis op haar beurt een identieke optie aan haar tegenpartij in de markt. Als gevolg van de verkoop door de klant van voormelde *swaption*, geniet de klant aldus gedurende de looptijd van de swap van een lagere vaste rentevoet dan indien hij een gewone renteswap zou hebben afgesloten.

In casu werd deze optie bij het swapcontract bedongen. Volgens Fortis laat zij Fortis toe – maar verplicht Fortis niet – de swap op vooraf bepaalde data te beëindigen, vanaf 13 november 2007 (stuk 3.1.3 verwerende partij).

Een renteswap die een dergelijke optie bevat wordt in de sector “*Bermudan Callable Swap*” genoemd.

Zonder deze optie was het, volgens Fortis, niet mogelijk een indekking aan te bieden gedurende 10 jaar voor een lage vaste rentevoet van, *in casu*, 3,25%, en zal zij enkel een duurere indekking (0,5 tot 1% duurder) kunnen aanbieden.

24. Na, volgens Fortis, grondig te zijn ingelicht over de werking van de *Bermudan Callable Swap*, ondertekende de heer V. namens Blanco Estates de bevestigingen van de transactie (stukken 3.1 verwerende partij). In deze bevestigingen erkent Blanco Estates dat zij de verdiensten van de swaptransactie waardeert en begrijpt, en dat zij in staat is de risico's van de transactie te begrijpen en deze ook aanvaardt (zie p. 4 van de bevestigingen).

25. Vervolgens werd voormeld eerste indekkingscontract door Blanco Estates probleemloos uitgevoerd. De vlottende EURIBOR-rente bleef gedurende het eerste jaar van de swap boven 3,25%, met als gevolg dat Blanco Estates in de periode tussen 15 december 2006 en 15 november 2007 in uitvoering van de swap een totaal bedrag ontving van 25.416 EUR (stuk 3.14 bundel verwerende partij).

Gedurende deze periode betaalde Blanco Estates aldus op een (degressief) kredietbedrag van 3.375.300 EUR na compensatie met dit ontvangen bedrag een vaste interest van 3,25% plus een marge.

Fortis maakte vervolgens op 13 november 2007 gebruik van haar optie om de swap te beëindigen, met ingang op 15 november 2007 (stuk 3.13 bundel verwerende partij).

26. In 2007 en zoals bij het afsluiten van het eerste indekkingscontract reeds aangekondigd, zag het er, gezien de marktprognoses, duidelijk naar uit dat Fortis reeds op 15 november 2007 gebruik zou maken van haar optie om de swap te beëindigen, met als gevolg dat Blanco Estates haar indekking zou verliezen en op haar krediet een hogere vlottende rente zou dienen te betalen.

27. In dit vooruitzicht stelde Fortis in juni 2007 aan de heer Vercammen een alternatieve indekking voor, waarbij eisende partijen zich niet alleen konden indekken tegen een stijging van de vlottende rente onder de roll-over-kredieten, maar ook konden genieten van een eventuele daling van deze vlottende rente (stuk 4.2 bundel verwerende partij). Immers, de lopende renteswapconstructie bood voor Blanco Estates enkel een indekking tegen de stijging van deze vlottende rente, en zoals de heer Vercammen bevestigde in zijn mail d.d. 19 oktober 2006, financierde hij zich ten belope van het notioneel bedrag van de swap steeds tegen een rentevoet van 3,25%, ook wanneer de EURIBOR-rente lager zou komen te staan dan 3,25%. De bank stelde dan ook een zogenaamde “*Zero cost double spread constructie*” voor (stukken 4.2-4.3 bundel verwerende partij). Om ook te kunnen genieten van een eventuele daling van de EURIBOR, stelde de bank ook de aankoop van een CAP voor, tegen een prijs van 0,64% op een startbedrag van 3.042.000 EUR (stuk 2.5 bundel verwerende partij).

28. Eisende partijen zijn op deze voorstellen niet ingegaan. Zij hebben gekozen om zich verder in te dekken met *Bermudan Callable swaptransacties*, waarmee zij vertrouwd waren, en wisten daarbij, volgens Fortis, goed dat zij, door te kiezen voor een indekking aan een vaste rentevoet, het risico namen dat zij niet konden genieten van een daling van de EURIBOR-rente beneden de in de swap bedongen vaste rentevoet, en dat in dergelijk geval zij op hun kredieten dan *de facto* een hogere rente zouden moeten betalen dan de EURIBOR-rente.

29. Op 23 juli 2007 sloot Blanco Blanco Estates een tweede *Bermudan Callable Swaptransactie* af DHK70490-DHK70527 waarvan de modaliteiten de volgende zijn (stuk 5.0 bundel verwerende partij):

(...)

30. Op 24 juli 2007 sloot Zinzan een *Bermudan Callable Swaptransactie* DHK70346-DHK70415 af waarvan de modaliteiten de volgende zijn (stuk 5.52 bundel verwerende partij):

31. In de schriftelijke bevestigingen van voormelde transacties wordt ook de optie ten voordele van de bank toegelicht:

“*FORTIS BANK NV, Brussel heeft het recht – maar niet de verplichting – deze transactie te beëindigen, en dit 2 werkdagen voor 15^{de} van elke maand van elk jaar, onderworpen aan de aanpassingen volgens de Modified Following Busi-*

ness Convention (werkdagovereenkomst) en dit vanaf 13 augustus 2008.” (stuk 5.0 bundel verwerende partij).

(...)

32. Ten slotte sloot Blanco Estate ter vervanging van het eerste indekkingscontract op 14 november 2007 een Bermudan Callable Swaptransactie af, ref. DHV10466-DHV10502, waarvan de modaliteiten de volgende zijn:

(...)

33. Alvorens dit laatste indekkingscontract af te sluiten, heeft de heer Vercammen, volgens Fortis, op 14 november 2007 een uitgebreide toelichting ontvangen over mogelijke rente-indekkingen op een seminarie van de bank in het kader van Forex Club Stad (stuk 6.2.1 bundel verwerende partij). De heer Vercammen ontving de schriftelijke neerslag van dit seminarie, waarin, volgens Fortis, duidelijk ook het nadeel van de Bermudan swapconstructie als volgt werd benadrukt:

“Er bestaat een grote kans dat de bank op het einde van het eerste jaar de indekking zal herroepen. (nadeel??)”

Om aan 3,85% te geraken, diende je een swaption payer op 9 jaar te verkopen aan 3,85%. Als de 9-jaarsrente na het eerste jaar beduidend hoger ligt dan 3,85%, kan de bank de optie dus uitoefenen en stopt de indekking. De bank hoeft dit niet te doen, als zij een verdere stijging van de langetermijnrente verwacht, kan zij telkens met 3 maanden uitstellen.” (stuk 6.2.2 bundel verwerende partij)

34. Volgens Fortis werden eisende partijen alvorens de indekkingscontracten aan te gaan, aldus zowel mondeling als schriftelijk grondig ingelicht over de werking van de optie.

35. Tot de periode oktober 2008 was de EURIBOR-rentevoet lager dan de vaste rentevoet bedongen in de indekkingscontracten, en ontvingen eisende partijen in totaal de volgende bedragen (stukken 5.102, 5.103 en 7.20 bundel verwerende partij):

(...)

36. Gedurende deze periode betaalde Blanco Estates op een kredietbedrag van 1.000.000 EUR, dit is het notioneel bedrag van het indekkingscontract DHK70490, na compensatie met het ontvangen bedrag van 4.827,14 EUR, een vaste interest van 4% plus een marge.

Op een kredietbedrag van 3.000.000 EUR, dit is het notioneel bedrag van het indekkingscontract DHV10466, betaalde Blanco Estates na compensatie met het ontvangen bedrag van 26.275,58 EUR, een vaste interest van 3,75% plus een marge.

Gedurende deze periode betaalde Zinzan op een kredietbedrag van 1.000.000 EUR, dit is het notioneel bedrag van het indekkingscontract DHK70346, na compensatie met het ontvangen bedrag van 4.340,76 EUR, een vaste interest van 4% plus een marge.

37. De recente wereldwijde financiële crisis veroorzaakte echter vanaf oktober 2008 een onvoorzienbare val van de rentevoeten. Daardoor bereikte de EURIBOR-rente een historische laag niveau (zie: www.euribor-rates.eu/euribor-2008.asp).

Het gevolg daarvan was dat eisende partijen onder de indekkingscontracten periodiek aan Fortis moesten betalen, terwijl zij anderzijds onder de roll-over-kredieten konden genieten van lage interesten op lange termijn. Eisende partijen betaalden de volgende bedragen (stukken 5.102, 5.103 en 7.20 bundel verwerende partij):

(...)

38. Zoals hierboven omschreven werd de eerste *Bermudan Swaption* van Blanco Estates, die zij op 20 oktober 2006 had afgesloten, gelicht door Fortis. De overige opties werden echter (tot op heden) niet gelicht. Eisende partijen voeren aan dat de 9-jarige-IRS-rente ondertussen reeds verschillende malen hoger heeft gestaan dan de rente zoals bepaald in de verschillende contracten. Hierdoor moeten eisende partijen thans een (vaste) rente betalen die hoger is dan de rente op korte termijn, t.t.z. de rente die zij zou betalen indien Fortis haar optierecht had uitgeoefend. In tegenstelling tot hetgeen volgens eisende partijen werd aangekondigd, werd het renterisico dus niet ingedekt.

(...)

3. De vorderingen van partijen

3.1. Eisende partij verzoekt de rechtbank:

“In hoofdorde

De transacties betreffende de Bermudan Swaption d.d. 23 juli 2007 en d.d. 14 november 2007 nietig te horen verklaren, en BNP PARIBAS FORTIS NV te horen veroordelen tot terugbetaling aan concludenten van al de rente betaald krachtens de verschillende Bermudan Swaptions, na verrekening met de rente die eiseres diende te betalen op haar openstaande schulden, hetzij 250.045,52 EUR voor de NV Blanco Estates en 77.510,45 EUR voor de BVBA Zinzan.

Onder voorbehoud voor de verdere geleden schade vanaf datum van berekening, alsook tot de moratoire interesten aan de wettelijke rentevoet op het bedrag der algemene verrekening vanaf datum van het vonnis tot aan de datum van algehele betaling.

Ondergeschikt

De bank te veroordelen tot terugbetaling aan concludenten van het te veel betaalde bedrag, vanaf het moment dat de IRS-rente hoger heeft gestaan dan de bewuste rente uit de overeenkomsten, zijnde het moment waarop verweerster haar koopoptie op het contract zoals overeengekomen had moeten uitoefenen, provisioneel begroot op 1 EUR.

Vermeerderd met de nalatigheidsintresten aan de wettelijke rentevoet sedert de datum van ingebrekestelling 20 januari 2011, en met de gerechtelijke interesten vanaf de datum van dagvaarding.

(...)"

4. De ontvankelijkheid

(...)

5. De gronden van de beslissing

5.1. Over de indekkingscontracten afgesloten op 23 oktober 2006 en 23-24 juli 2007

48. Op deze contracten is de MiFID-reglementering niet van toepassing. Daarover zijn partijen het eens.

49. Eisende partijen voeren aan dat Fortis beleggingsadvies heeft verstrekt en dat er overeenkomstig artikel 8, § 2 van het KB van 5 augustus 1991 daartoe op straffe van nietigheid een overeenkomst moet worden afgesloten.

50. Het begrip beleggingsadviseur werd overeenkomstig het (oud) artikel 119 van de wet van 6 april 1995 inzake het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen, de bemiddelaars en de beleggingsadviseurs (BS 3 juni 1995), als volgt gedefinieerd: "(...) elke persoon die als hoofd- of bijberoep tegen vergoeding aan het publiek beleggingsadvies verleent of aanbiedt, met betrekking tot één of meer financiële producten".

51. De wet bepaalde niet nader wat onder beleggingsadvies wordt verstaan. De circulaire CBF B 92/4 aan banken d.d. 14 augustus 1992 (stuk 9, p. 5 *in fine* bundel verwerende partij) bracht daarover duidelijkheid, en benadrukt dat de reglementering over beleggingsadvies niet geldt "als het gaat over punctueel of occasioneel beleggingsadvies dat normaal inherent is aan de activiteit van de financieel bemiddelaar waarvoor de cliënt zich tot hem wendt (bv. occasioneel advies naar aanleiding van een bankverrichting bij een kredietinstelling of naar aanleiding van een effectenverrichting bij een beursvennootschap)".

52. De rechtspraak en de rechtsleer oordelen ook nagenoeg unaniem dat occasioneel of punctueel beleggingsadvies niet onder de (pre-MiFID) reglementering over beleggingsadvies valt (Kh. Brussel (20^{ste} k.) 27 februari 2012, AR A/10/06118, *onuitg.*; Brussel 23 september 2010, *TBH* 2012, 357; Kh. Brussel (29^{ste} k.) 28 januari 2011, *Dr.banc.fin.* 2011, 363; Antwerpen 16 september 1997, *TBH* 1998, (843) 745; Brussel 12 oktober 2001, *TBH* 2002, 335; L. CORNELIS en J. PEETERS, "De bankier als raadgever, vermogensbeheerder en beleggingsadviseur: inhoud en draagwijdte van zijn informatie- en adviesverplichtingen" in X, *Actuele ontwikkelingen in de rechtsverhouding tussen bank en consument*, Antwerpen, Maklu, 1996, 242).

53. Bovendien bestaat er geen wettelijk vermoeden van het bestaan van een overeenkomst van beleggingsadvies. Het komt bijgevolg aan de plaatsers van een order toe om te bewijzen dat er een dergelijke overeenkomst van beleggingsadvies werd gesloten (Brussel 12 oktober 2001, *DCCR* 2003, 49; Brussel 23 maart 2006, *TBH* 2008, 80).

54. Eisende partijen bewijzen niet dat er tussen partijen een overeenkomst van beleggingsadvies werd afgesloten. Het feit dat de heer V. zich grondig door Fortis liet informeren over indekkingsinstrumenten en aan diverse seminars deelnam georganiseerd door Fortis vormt noch het bewijs dat er een adviesovereenkomst werd afgesloten, noch het bewijs dat het advies van Fortis anders is geweest dan punctueel en occasioneel.

55. Evenmin vormt het feit dat eisende partijen zich in het kader van hun kredieten – dit is per definitie occasioneel – lieten indekken tegen renterisico het bewijs dat er een adviesovereenkomst is ontstaan. Overigens heeft Blanco Estates in de ondertekende bevestiging van de eerste swapovereenkomst uitdrukkelijk erkend dat haar geen beleggingsadvies werd gegeven (stuk 3.1.1, p. 3 bundel verwerende partij): "De partij (eiseres) handelt voor eigen rekening, heeft zijn eigen onafhankelijke beslissingen genomen om deze swaptransactie af te sluiten en heeft, onafhankelijk of met het advies van derden, indien dit nodig geacht werd, beslist dat deze swapovereenkomst gepast of nodig was. (...) met de bemerking dat informatie en verklaringen verbonden met de bepalingen en voorzieningen van deze swap niet beschouwd worden als investeringsadvies of aanbeveling om deze swaptransactie af te sluiten (...)".

56. De overeenkomst van vermogensbeheer of beleggingsadvies wordt bovendien gekenmerkt door de toekenning van een rechtstreekse vergoeding aan de beheerder of aan de adviseur (Kh. Brussel 2 april 1999, *TBH* 2000, 743, noot J.-P. BUYLE en M. DELIERNEUX).

57. Voor de beleggingsadviseurs wordt dit uitdrukkelijk bepaald in (oud) artikel 119, eerste lid van de wet van 6 april 1995 inzake het statuut van en het toezicht op beleggingsondernemingen, de bemiddelaars en adviseurs. Conform (oud) artikel 121, eerste lid van dezelfde wet is dit artikel 119, eerste lid toepasselijk op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen.

58. De verwerving van financiële producten van een bank door de klant vormt op zichzelf niet het bewijs van vergoeding voor het beleggingsadvies, wanneer de klant niet aantoonde dat hij een ander bedrag aan commissieloon heeft betaald dan andere klanten voor gelijkaardige verrichtingen (Brussel 4 februari 2009, *Bank Fin.* 2009, 234; Brussel 12 oktober 2001, *DCCR* 2003, nr. 60 en *TBH* 2002, 333; Kh. Brussel 2 april 1999, *TBH* 2000, p. 743). Bij gebreke van betaling hebben de eventuele adviezen van de gemachtigde van de bank, met het oog op de intekening op financiële instrumenten niet als gevolg dat een overeenkomst voor

beleggingsadvies tot stand wordt gebracht. Het staat elke bankier immers vrij commercieel advies aan zijn klanten te verstrekken.

59. Eisende partijen tonen niet aan dat zij vergoeding betaalden om deze indekkingsinstrumenten te verwerven. Voor het afsluiten van een swap moet de klant geen enkele rechtstreekse of onrechtstreekse vergoeding aan Fortis betalen, en zijn er geen commissies verschuldigd. Het occasioneel en kosteloos advies over een dergelijke transactie valt dan ook niet binnen het kader van de pré-MiFID-regels met betrekking tot beleggingsadvies en doet evenmin een adviesovereenkomst ontstaan.

60. Ten slotte is er wilsovereenstemming noodzakelijk voor de totstandkoming van een overeenkomst. Dit geldt evenzeer voor de totstandkoming van overeenkomsten met betrekking tot beleggingsadvies (Brussel 12 oktober 2001, *DCCR* 2003, 49; Circ. B 92/4 CBF 14 augustus 1992, p. 5).

61. De regels met betrekking tot beleggingsadvies, zoals omschreven in artikel 36 van de wet van 6 april 1995, zijn derhalve niet van toepassing op het occasioneel advies dat door Fortis in casu werd gegeven bij het afsluiten van de indekkingscontracten van 23 oktober 2006 en 23-24 juli 2007. Fortis had dus geen adviseringsplicht ten aanzien van eisende partijen, maar slechts een precontractuele en gemeenrechtelijke informatieplicht, bij schending waarvan de artikelen 1382 en 1383 van het Burgerlijk Wetboek van toepassing zijn.

62. Als algemene regel geldt dat op de bankier, behalve bij een uitdrukkelijk andersluidende overeenkomst, geen algemene adviseringsplicht rust, maar enkel een informatie- of inlichtingsplicht. De te verstrekken informatie, die raad- of richtinggevend is, moet de cliënt toelaten om het mechanisme en de draagwijdte van een beleggingsdienst of -product te begrijpen, zodat de cliënt zelf een keuze kan maken en zelf kan bepalen welk risico hij loopt.

63. Het betreft een middelenverbintenis: de bankier moet voorzichtig, bedachtzaam en nauwgezet te werk gaan, zonder zich te verbinden om een welbepaald resultaat te bereiken. De maatstaf voor de beoordeling van een eventuele aansprakelijkheid is deze van een normaal voorzichtige bankier, geplaatst in dezelfde omstandigheden. De intensiteit van deze verplichting hangt af van de concrete omstandigheden, onder meer de onderlegdheid van de cliënt (Kh. Brussel 28 januari 2011, *Dr. banc. fin.*, 2001/6, p. 368 en geciteerde referenties; Kh. Nijvel 26 september 1996, *TBH* 1997, 789; E. WYMEERSCH, R. STEENNOT en M. TISON, "Overzicht van rechtspraak. Privaat bankrecht (1999-2007)", *TPR* 2008, 1222-1223).

De maatstaf is deze van een normaal voorzichtige bankier, geplaatst in dezelfde omstandigheden. Daarbij moet het handelen ook geplaatst worden in de juiste historisch-economische context, zonder rekening te houden met omstandigheden die zich nadien in werkelijkheid hebben voorgedaan. Er

moet alleen rekening gehouden worden met omstandigheden die een normale en zorgvuldige bankier redelijkerwijze kon voorzien en moest voorzien. Er moet over worden gewaakt dat de beoordeling niet geschiedt met een bril vanuit het heden (Gent 13 december 2004, *DAOR* 2005, 361; Gent 4 april 2005, *TBH* 2005, 535; Brussel 28 mei 2009, AR 2004/AR2995, beschikbaar op *Juridat*).

64. Deze verplichting houdt dan ook op wanneer de cliënt geen nood meer heeft aan informatie, omdat hij kennis heeft van de aard en de risico's van de voorgenomen verrichting (Brussel 23 maart 2006, *TBH* 2008, 80).

65. Er mag ook geen *a posteriori*-beoordeling van het gedrag van de bankier gebeuren. De houding van de bankier moet op het ogenblik van/voor het sluiten van de overeenkomst worden beoordeeld.

66. De bewijslast met betrekking tot informatieverstrekking ligt bij eisende partijen. Eisende partijen voeren aan dat Fortis tekort kwam aan haar precontractuele informatieverplichting en het is dus overeenkomstig artikel 1315 BW en artikel 870 Ger.W. aan eisende partijen om dit te bewijzen. Indien eisende partijen aanvoeren dat Fortis tekort schoot in haar precontractuele informatieverplichting, moeten zij daarvan het bewijs leveren (J.-P. BUYLE, "Les obligations d'information, de renseignement, de mise en garde et de conseil des professionnels de la finance" in *Les obligations d'information, de renseignement, de mise en garde et de conseil*, Larcier, 2006, CUP, vol. 86, p. 207; J.-F. VAN DROGHENBROECK en D. SCHUERMANS, "Le devoir de conseil et d'information de l'intermédiaire d'assurances" in *La responsabilité liée à l'information et le conseil. Questions d'actualité*, FUSL, 2000, p. 46, nr. 38). Eisende partijen moeten dan aangeven welke informatie Fortis mogelijk (nog meer) had moeten verstrekken en niet heeft verstrekt.

67. Ten slotte is het ook zo dat ingeval er bij het verstrekken van informatie in hoofde van de cliënt nog een onduidelijkheid mocht zijn, het aan de cliënt toekomt de bank daarover te ondervragen (Luik 22 november 2007, *Dr. banc. fin.* 2009, V, p. 290; KRUIHOF, DE LY en DE TEMMERMAN, "Overzicht van rechtspraak. Verbintenissen (1981-1992)", *TPR* 1994, 282, nr. 76 en geciteerde referenties). De medecontractant is gehouden door een onderzoeksplicht die hem oplegt zelf die informatie in te winnen die elke partij redelijkerwijze zelf kan inwinnen, met name die gegevens die ofwel behoren tot het publieke domein, ofwel door hem opvraagbaar zijn, al naar gelang de middelen, hoedanigheid en ervaring (L. VAN DEN STEEN, "De precontractuele aansprakelijkheid van de bank-leadmanager ten aanzien van de bank-tussenpersoon en diens cliënt", *BFR* 2005, 336). Dit geldt des te meer als de cliënt een handelaar is.

68. Eisende partijen benadrukken het bestaan van een vertrouwensrelatie tussen henzelf en Fortis. Zij leiden hieruit af dat zij van Fortis een volledige informatieverstrekking mochten verwachten en er geen bijzondere onderzoeksver-

plichting op hen of hun bestuurders of aangestelden rustte. Dit standpunt is onverenigbaar met de regel dat fouten in de precontractuele informatieverstrekking naar Belgisch recht slechts via de artikelen 1382-1383 BW gesanctioneerd worden, hetgeen een toetsing van de concrete omstandigheden van het schadegeval vergt (met name de hoedanigheid van partijen, hun respectievelijke expertise en ervaring, maar ook de eigen onderzoeksplicht die op elk van hen rust...). De artikelen 1382-1383 BW laten m.a.w. niet toe om één omstandigheid (bv. het vertrouwen in de expert) uit het feitencomplex te isoleren om er dan in abstracto en bij wijze van algemene regel op het vlak van de toe te passen zorgvuldigheidsnorm absolute gevolgen aan vast te knopen (R. KRUIHOF, H. BOCKEN, F. DE LY en B. DE TEMMERMAN, "Overzicht van rechtspraak. Verbintenissen (1981-1992)", *TPR* 1994, p. 281, nr. 75; B. PONET en L. CORNELIS, "Precontractuele aansprakelijkheid en goede trouw: hoe zich aan te passen aan zijn gesprekspartners" in X (ed.), *Tendensen in het bedrijfsrecht*, Brussel, Bruylant, 2006, 423).

69. De ontvanger van de informatie is evenzeer onderworpen aan de zorgvuldigheidsplicht. Dit betekent dat indien de belegger redenen heeft om te twijfelen aan de juistheid van de meegedeelde informatie, hij die informatie moet verifiëren (D. FERIKS, "Onderzoeks- en medelingsverplichting in het contractenrecht", *TPR* 1992, II, 1223-1224; P. CAMESASCA, "Prospectus aansprakelijkheid", *DAOR* 1996, afl. 39, 18).

70. Uit de stukken blijkt dat de heer Vercammen door Fortis afdoende werd ingelicht alvorens voor de swapovereenkomsten te kiezen en deze af te sluiten. Eisende partijen erkennen overigens duidelijk dat zij de werking en de gevolgen van de swapovereenkomst goed begrijpen, en uit de bovenstaande uiteenzetting van de feiten en uit de stukken blijkt dat eisende partijen werden geïnformeerd over de werken van de optie ten voordele van Fortis. Uit alle stukken blijkt dat Fortis gerechtigd was, maar niet verplicht om de indekkingscontracten voortijdig te beëindigen op vooraf overeengekomen tijdstippen.

71. Met name bevestigde de heer Stefan Vermeulen (Fortis) aan de heer Vercammen bij mail van 19 oktober 2006, d.i. reeds vóór het afsluiten van het eerste indekkingscontract, duidelijk de werking van de optie als volgt (stuk 2.9. bundel verwerende partij):

"looptijd: 10 jaar trim/trim

Vaste rente: 3,25%

Callable door de bank – elk trimester – eerste keer op het einde van jaar 1

Het betreft hier een IRS voor een periode van 10 jaar

Waarbij u aan de bank een bermudan swaption verkoopt.

De bank heeft dan het recht in handen om, vanaf het begin van het tweede jaar op elke trimestriële fixing, de IRS te herroepen.

(eens de bank dit recht uitoefent, loopt de dekking af!)

Op zich lijkt dit misschien niet echt interessant

Maar als ik u erbij vertel dat de SWAP RATE in deze constructie op 3,25% ligt ...

Dan is dit zéér aantrekkelijk!

U financiert zich zeker 1 jaar aan deze rentevoet van 3,25%

Die even hoog (of laag) ligt als de officiële rentevoet van de ECB ...

Ter vergelijking ... Euribor 3M = 3,487% Euribor 12M = 3,7730% en IRS 10y = 3,95%

Wat gaat er gebeuren op het einde van het eerste jaar?

De bank gaat de 9-jaars-IRS-rentevoet (op dit moment 3,92%) vergelijken met de vaste rente van 3,25%.

Indien deze IRS na dit eerste jaar hoger ligt dan 3,25% zal de bank zijn recht (call) uitoefenen.

De dekking vervalt en u zal aan marktvoorwaarden ontleenen voor de resterende looptijd. Biedt u tevens de mogelijkheid om een nieuwe dekking te nemen.

100% kunnen we echter niet van zijn dat de bank haar recht (call) uitoefent.

Maar gezien het niveau van de IRS 10y en IRS 9y van vandaag en de vooruitzichten op rentevlak, is er toch een grote kans dat de klant maar 1 jaar ingedekt zal zijn.

Ter info geef ik bijgevoegd de laatste update qua renteverwachtingen van onze economen."

72. Deze mail toont duidelijk aan dat Fortis met de optie een recht verwerft om de renteswap te beëindigen, maar geenszins een verplichting op zich neemt om deze optie uit te oefenen, in tegenstelling tot wat eisende partijen in de dagvaarding en in hun conclusie beweren.

73. Het antwoord van de heer Jan Vercammen op deze mail toont verder aan dat hij dit heel goed begreep (stuk 2.9 bundel verwerende partij):

"Dag Stefan,

Dit lijkt mij inderdaad interessant om te overwegen. Zal de bank echter de rente niet vergelijken met de korte rente op elk moment? Waarom zou de bank de call uitoefenen indien binnen een jaar de korte rente bv. op 3% staat? Dan kan ze toch beter wachten totdat de korte rente boven 3,25% staat en de verwachtingen zijn dat deze meestal hoger dan 3,25 gaat blijven? In je vooruitzichten verwacht de bank dat de korte rente vanaf 2008Q2 zakt naar 3,25%. Indien dit scenario klopt en de bank de call niet uitoefent, betalen we vanaf 2008Q2 meer dan de korte rente."

In deze mail bevestigt de heer Vercammen duidelijk dat:

- de bank het recht heeft om de renteswap na één jaar te beëindigen, maar geen verplichting heeft om de optie uit te oefenen;
- wanneer de vlottende EURIBOR-rente, die hij “korte rente” noemt, daalt beneden 3,25%, Blanco Estates in het kader van haar roll-over-krediet zich inderdaad dan financiert tegen een hogere rentevoet dan de vlottende EURIBOR-rente. Immers, door de werking van de swap betaalt Blanco Estates gedurende de swap steeds 3,25% op een kredietbedrag gelijk aan het notioneel bedrag van de swap, ongeacht de evolutie van de EURIBOR-rente.

De heer Vercammen begreep en begrijpt dus perfect de werking van de Bermadan Callable Swap.

De heer Bart Hofman (Fortis) antwoordde op deze mail:

“Jan

Heb je proberen te bellen, heb een berichtje ingesproken.

Om al een eerste antwoord te geven op je vraag.

Jullie sluiten een IRS af op 10 jaar en tevens zijn jullie verkoper van een bermudian swaption payor (dit wil zeggen dat de bank het recht heeft om op het einde van het eerste jaar in te stappen in een IRS 9 jaar aan 3,25%) wanneer zal de bank dit recht uitoefenen: indien de IRS-rente 9 jaar hoger staat dan de bewuste 3,25%. Hierdoor valt jullie IRS weg tegenover de swaption payer die de bank zal uitoefenen. Zoals je terecht opmerkt heeft de bank alleen een recht en geen plicht. Indien de rente lager moest zijn dan 3,25% zal de bank haar recht niet uitoefenen, maar kan ze dit op elk volgend trimester wel doen.

Stuur je hierbij een prognose van onze economen. Hierop kan je zowel de verwachtingen van de IRS 10 jaar als de eurobor bekijken. Aangezien de IRS callable is na 1 jaar is voor jullie de periode 2007 belangrijk (...).”

74. Eisende partijen bewijzen derhalve geen misleiding of schending van de informatieplicht door Fortis.

(...)

76. Uit het bovenstaande volgt de ongegrondheid van dit onderdeel van de vordering. Fortis heeft zich er niet toe verbonden om de bedongen optie uit te oefenen. Er is ook geen misleiding van eisende partijen en of een onzorgvuldige informatieverstrekking in hoofde van Fortis.

(...)

79. In werkelijkheid werd deze juridische procedure inderdaad, zoals Fortis terecht aanvoert, helemaal niet veroorzaakt doordat de bank de bedongen optie niet heeft gelicht of eisende partijen onvoldoende zou hebben ingelicht, maar wel uitsluitend omdat ingevolge de historische val van de EURIBOR eisende partijen onder de swaps moeten betalen en zij nu per saldo een hogere rente betalen dan

de EURIBOR-rente. Daarom trachten zij aan hun verplichtingen onderuit te komen. De historische val van de EURIBOR was evenwel onvoorzienbaar en is irrelevant voor de beoordeling van de beweerd aansprakelijkheid van Fortis in deze zaak. Immers, deze beoordeling moet steeds gebeuren vanuit een *ex ante*-standpunt, en niet vanuit een *ex post*-standpunt. Op het ogenblik van het afsluiten van de overeenkomsten in deze zaak ging iedereen uit van een trend van stijgende marktrente. Niets liet op dat ogenblik een dergelijke historische val vermoeden. Eisende partijen bewijzen dat ook niet.

80. Eisende partijen konden bovendien van meet af aan kiezen voor een CAP of voor een ander indekkingsinstrument zoals een Zero Cost Collar met Dubbele Spread die hen werden voorgesteld, en maakten bewust de keuze de vlottende rente te fixeren op de bedongen vaste rente van de swap gedurende de duur van de litigieuze swapovereenkomsten, waarbij zij geen premie moesten betalen.

5.2. Over het indekkingscontract van 14 juli 2007

81. De overeenkomst van 14 november 2007 is onderworpen aan de MiFID-reglementering. Ook daar zijn partijen het over eens.

82. Eisende partijen voeren aan dat Fortis de MiFID-reglementering niet zou hebben nageleefd, zonder echter aan te geven welke precieze bepalingen zouden zijn geschonden.

83. Op basis van het voorliggende dossier falen eisende partijen in hun last te bewijzen. Aan de bewijsplicht (art. 1370 BW en 870 Ger.W.) gaat overigens nog de meer elementaire stelplicht vooraf: het is aan de eisende partijen om aan te voeren waarom zij iets vorderen. Ook indien de eisende partij niet noodzakelijk moet kwalificeren of de toepasselijke rechtsregel moet identificeren, dan moet zij toch de oorzaak of de feitelijke grondslag van haar eis in functie van een toepasselijke rechtsregel aanduiden (vgl. M. VAN QUICKENBORNE, *Feit en recht of de rechter en de procespartijen*, Brussel, Swinnen, 1987, p. 23-42).

84. Fortis voert bovendien terecht aan dat zij de MiFID-reglementering wel correct heeft nageleefd.

85. De rechtbank gaat hier verder in op de artikelen uit de MiFID-reglementering die eisende partijen mogelijk viseren.

5.2.1. Artikel 27, § 2 en § 3 wet financieel toezicht

86. Overeenkomstig artikel 27, § 2 en § 3 wet financieel toezicht is de bank gehouden tot de volgende informatieverplichting:

“§ 2. Alle aan cliënten of potentiële cliënten verstrekte informatie, met inbegrip van publicitaire mededelingen, moet correct, duidelijk en niet misleidend zijn. Publicitaire mededelingen moeten duidelijk als zodanig herkenbaar zijn.

§ 3. *In een voor de cliënten of potentiële cliënten begrijpelijke vorm wordt passende informatie verstrekt over:*

- *de gereglementeerde onderneming en haar diensten;*
- *financiële instrumenten en voorgestelde beleggingsstrategieën, hieronder vallen passende toelichting en waarschuwingen over de risico's verbonden aan beleggingen in deze instrumenten of aan bepaalde beleggingsstrategieën;*
- *plaatsen van uitvoering;*
- *kosten en bijbehorende lasten,*

zodat zij redelijkerwijs in staat zijn de aard en de risico's van de aangeboden beleggingsdienst en van de specifiek aangeboden categorie van financieel instrument te begrijpen en derhalve met kennis van zaken beleggingsbeslissingen te nemen. Deze informatie mag in gestandaardiseerde vorm worden verstrekt."

87. Vooreerst moet er bij de informatieverplichting rekening worden gehouden met de kennis van eisende partijen zelf, en hoeft de informatie niet op een gestandaardiseerde wijze te worden overgemaakt. Dit volgt niet alleen uit artikel 27, § 3 wet financieel toezicht zelf, "*passende informatie*", maar ook uit artikel 12, § 2 KB 3 juni 2007 dat bepaalt: "*De beschrijving van de risico's omvat, voor zover dit van belang is voor het specifieke soort instrument in kwestie en voor de status en het kennisniveau van de cliënt, ook de volgende elementen.*" Dit volgt ten slotte uit artikel 27, § 3, *in fine* wet financieel toezicht: "***Deze informatie mag in gestandaardiseerde vorm worden verstrekt.***" Eisende partijen voeren aan dat Fortis alvorens de litigieuze swapovereenkomst af te sluiten eisende partijen niet zou hebben ingelicht over de specifieke modaliteiten van de betrokken swapovereenkomst, meer bepaald de werking van de optie.

De rechtbank leidt uit de stukken van het dossier evenwel af dat eisende partijen alvorens de swapovereenkomst van 24 november 2007 te ondertekenen de werking van de optie reeds goed kenden. Eisende partijen namen bovendien deel aan een volledig seminarie waarin de Bermudan Callable Swap-transacties werd uitgelegd, en ontvingen de schriftelijke neerslag daarvan (zie stuk 6.2 bundel verwerende partij). Daarin wordt uitdrukkelijk vermeld:

"Nadeel:

- *Er bestaat een heel grote kans dat de bank op het einde van het eerste jaar de indekking zal herroepen (nadeel??).*

Om aan 3,85% te geraken, dien je een swaption payor op 9 jaar te verkopen aan 3,85%. Als de 9-jaarsrente na het eerste jaar beduidend hoger ligt dan 3,85%, kan de bank de optie dus uitoefenen en stopt de indekking. De bank hoeft dit niet te doen, als zij een verdere stijging van de langetermijnrente verwacht, kan zij de uitoefening telkens met 3 maanden uitstellen."

88. Eisende partijen waren bovendien reeds volledig schriftelijk ingelicht over de elementen en de werking van de swapovereenkomst afgesloten op 14 november 2007, aangezien zij reeds een nagenoeg identieke swapovereenkomst, onderschreven op 24 oktober 2006 en deze volledig en zonder protest hadden uitgevoerd. Eerste eisende partij, in de persoon van de heer Vercammen, had bovendien reeds met kennis van zaken een quasi identieke bevestiging van de eerste swaptransactie ondertekend.

89. Uit het bovenstaande volgt dat eisende partijen onmogelijk kunnen voorhouden dat zij niet de passende informatie ontvingen die hen in staat stelde de aard en de risico's van de swapovereenkomsten te begrijpen en met kennis van zaken een beslissing te nemen. Eisende partijen kunnen niet ernstig beweren dat de overgemaakte informatie over de indekingscontracten misleidend is geweest.

Immers, en meer bepaald wat de litigieuze optie betreft, warden eisende partijen er duidelijk van op de hoogte gesteld dat deze optie aan Fortis het recht verleende de overeenkomsten te beëindigen maar dat Fortis – uiteraard – niet verplicht was de optie te lichten.

Bovendien heeft Fortis op haar website een volledige informatiebrochure gepubliceerd over financiële instrumenten die zij aanbiedt, de aard en de risico's daarvan alsook over de tarifiering van haar verrichtingen en over haar uitvoeringsbeleid.

90. Krachtens de artikelen 5 *jo* 12.2.2. van de algemene voorwaarden inzake beleggingsdiensten van Fortis werd deze informatie rechtsgeldig aan eisende partijen verstrekt (stuk 8 bundel verwerende partij). Eisende partijen voeren ten onrechte aan dat deze algemene voorwaarden inzake beleggingsdiensten hen niet tegenstelbaar zouden zijn. In hun MiFID-profiel hebben eisende partijen zich uitdrukkelijk akkoord verklaard met het feit dat Fortis informatie mag verschaffen via haar website en met eisende partijen via e-mail correspondeert. Anders dan eisende partijen in hun conclusie beweren, heeft Fortis dan ook geen inbreuk gepleegd op de MiFID reglementering, in het bijzonder op artikel 27, § 2 en 3 wet financieel toezicht en op artikel 10, § 4 j.o. artikel 5 KB van 6 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten (BS 18 juni 2007). Daarbij betwisten eisende partijen overigens niet dat zij toegang hadden tot het Internet-banksysteem van Fortis zodat zij in ieder geval op grond van artikel 12.2.2. de informatieverstrekking door Fortis via de website hebben aanvaard.

91. Fortis leverde derhalve passende informatie die eisende partijen in staat stelden de aard en de risico's van de litigieuze swapovereenkomst te begrijpen en met kennis van zaken een beslissing te nemen.

5.2.2. Over artikel 27, § 4 wet financieel toezicht

92. Overeenkomstig artikel 27, § 4 wet financieel toezicht moet Fortis, wanneer zij een beleggingsadvies verstrekt:

“Bij het verstrekken van beleggingsadvies of het verrichten van vermogensbeheer, bekomt de gereguleerde onderneming van de cliënt of de potentiële cliënt de nodige informatie betreffende de kennis en ervaring van de cliënt of potentiële cliënt op beleggingsgebied met betrekking tot het specifiek soort product of dienst, zijn financiële situatie en zijn beleggingsdoelstellingen, teneinde de cliënt of potentiële cliënt de voor hem geschikte beleggingsdiensten en financiële instrumenten te kunnen aanbevelen of voor hem geschikt vermogensbeheer te verstrekken.

Wanneer een gereguleerde onderneming bij de verrichting van beleggingsadvies of vermogensbeheer niet de op grond van het eerste lid vereiste informatie bekomt, beveelt zij de cliënt of potentiële cliënt geen beleggingsdiensten of financiële instrumenten aan en verstrekt zij geen vermogensbeheerdiensten.”

93. Fortis heeft de voormelde informatie van eisende partijen bekomen d.m.v. de vragenlijst met betrekking tot het profiel van de klant door eisende partijen ingevuld en ondertekend op 14 november 2007 (stukken 6.3 en 6.4 bundel verwerende partij), en Fortis beschikt over de vereiste informatie over de financiële situatie van eisende partijen in het kredietdossier dat voor hen is geopend en opgevolgd wordt. Uit deze informatie volgde dat het litigieuze indekkingscontract geschikt is voor eisende partijen.

94. Het was de wens van eisende partijen zich tegen renteschommelingen in te dekken. Fortis bood eisende partijen verschillende alternatieven. De beoogde dekking wordt door de litigieuze indekkingscontracten wel degelijk gegeven, doordat eisende partijen op een kredietbedrag gelijk aan het nominale bedrag van de swaptransacties een vaste interest betalen i.p.v. een vlottende interest die per definitie kan stijgen.

(...)

Anders dan eisende partijen aanvoeren, heeft Fortis zich niet verbonden om van de optie gebruik te maken van zodra *“de 9-jarige-IRS-rente hoger staat als de rente bepaald in de verschillende contracten”* (conclusie eisende partijen, p. 50). De aan Fortis verleende optie verleent immers aan Fortis het recht maar niet de plicht daarvan gebruik te maken.

95. Uit bovenstaande uiteenzetting der feiten en uit de stukken blijkt dat Fortis ook andere indekkingsinstrumenten heeft voorgesteld waarbij – anders dan met een renteswap – eisende partijen ook kunnen genieten van een daling van de vlottende EURIBOR-rente.

Met name stelde Fortis in juni 2007 aan de heer Vercammen een alternatieve dekking voor, waarbij eisende partijen zich niet alleen konden indekken tegen een stijging van de

vlottende rente onder de roll-over-kredieten, maar ook konden genieten van een eventuele daling van deze vlottende rente (stuk 4.2. bundel verwerende partij).

De lopende renteswapconstructie bood voor Blanco Estates enkel een dekking tegen de stijging van deze vlottende rente, en zoals de heer Vercammen bevestigde in zijn mail d.d. 19 oktober 2006, financierde hij zich ten belope van het notioneel bedrag van de swap steeds tegen een rentevoet van 3,25%, ook wanneer de EURIBOR-rente lager zou komen te staan dan 3,25%.

Om te genieten van een eventuele daling van de EURIBOR, stelde Fortis de aankoop van een CAP voor, tegen een prijs van 0,64% van een startbedrag van 3.042.000 EUR (stuk 2.5. bundel verwerende partij). Eisende partij zijn op dit voorstel niet ingegaan, en hebben er dan ook voor gekozen om zich in te dekken met een Bermudan Callable Swaptransactie, waarbij zij geen premie moeten betalen.

Eisende partijen kunnen dan ook niet redelijkerwijze betwisten dat het advies van Fortis het door hen beoogde doel heeft bereikt, met name de vlottende rente van toepassing op hun kredieten te “fixeren”. Het advies was dan ook perfect geschikt. De vlottende rente werd door eisende partijen geruild tegen een vaste rentevoet die, gezien de verkoop van de optie, zelfs aanzienlijk lager is dan de vaste rente die Fortis in het kader van een renteswap zonder calloptie had kunnen aanbieden.

96. Artikel 16 *in fine* van het KB van 6 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten (BS 18 juni 2007) bepaalt: *“Voor de toepassing van de bepalingen van de wet van 2 augustus 2002 die gereguleerde ondernemingen verplichten de passendheid van aangeboden of verlangde beleggingsdiensten of -producten te toetsen, mag van een cliënt die vóór de datum van toepassing van dit besluit een reeks transacties in één bepaald soort product of dienst heeft verricht, worden aangenomen dat deze over de nodige ervaring en kennis beschikt om te begrijpen welke risico's verbonden zijn aan dit product of deze beleggingsdienst.”*

Eisende partijen hadden reeds identieke swaptransacties afgesloten voordat zij de litigieuze swaptransactie d.d. 14 november 2007 zijn aangegaan. Krachtens voormelde bepaling mocht Fortis hoe dan ook aannemen dat eisende partijen over de nodige kennis en ervaring beschikten om de risico's van de transactie te begrijpen, te weten dat indien de vlottende rente bedongen in de swap zou dalen onder de bedongen vaste rente, zij zich gedurende de looptijd van de swap blijft financieren tegen de in de swap bedongen vaste rentevoet.

Eisende partijen waren duidelijk bereid dit risico te nemen, zoals ook blijkt uit hun beleggersprofiel dat zij op dezelfde datum ondertekenden en waarin zij aangeven bereid te zijn een hoog risico aan hun beleggingen te verbinden.

5.2.3. Over het aangevoerde belangenconflict

97. Eisende partijen voeren een belangenconflict aan in hoofde van Fortis.

Wanneer Fortis een renteswap afsluit, zal Fortis in uitvoering van haar regulatoire verplichtingen (o.a. Circ. CBF D1 94/3 aan de kredietinstellingen (richtlijnen voor het risicobeheer inzake afgeleide producten) d.d. 1 september 1994, raadpleegbaar op www.nbb.be/doc/cp/nl/ki/circ/pdf/d1943.pdf) zich op haar beurt tegen het marktrisico daarvan indekken door doorgaans met een andere tegenpartij in de markt een tegenindekking af te sluiten, waarbij deze tegenpartij aan Fortis een vlottende rente betaalt en Fortis aan die tegenpartij een vaste rente betaalt, berekend op hetzelfde notioneel bedrag.

Wanneer Fortis in het kader van de indekking van haar marktrisico bedragen ontvangt in periodes waarin de vlottende rentevoet hoger is dan de bedongen vaste rentevoet, dekken deze bedragen de betalingen die Fortis verricht aan eisende partijen in uitvoering van de renteswap.

Omgekeerd, wanneer ingevolge een daling van de vlottende rente eisende partijen aan Fortis rentebedragen moeten betalen, dan gaat Fortis met deze bedragen haar tegenpartij betalen.

De indekking door Fortis van haar marktrisico heeft per definitie voor gevolg dat Fortis bij de swaptransacties die zij afsluit geen zakelijk belang heeft bij een stijging noch bij een

daling van de variabele EURIBOR-rente. Fortis kan dan ook niet haar eigen belangen hebben vooropgesteld t.a.v. de belangen van haar klant. Er is in deze dan ook geen belangenconflict in de zin van MiFID.

Eisende partijen voeren aan dat Fortis de indekking niet bewijst. Fortis is daartoe regulatorisch verplicht en staat daarvoor onder intern en extern toezicht (onder intern toezicht van de Head of Trading, de CEO Merchant Bank en het Risk Department van de Bank, en onder extern toezicht van het FSMA).

Fortis deelde ook van bij de aanvang aan eisende partijen mee dat zij haar marktrisico indekt. Reeds in juni 2006 werd dit door de heer Hofman (corporate dealer van Fortis) aan eisende partijen toegelicht. In het kader van de uitleg van een inflatieswap bevestigde deze bij mail van 9 juni 2006 aan eisende partijen dat e.e.a. afhankelijk was van tegenpartijen in de markt: “*Het is ook zo dat we hier met een marktgegeven zitten. Indien men in de markt maar tegenpartijen vindt die bereid zijn om 1,70 te betalen, kan het ook maar afgestaan worden aan dit tarief.*” (stuk 2.5 bundel verwerende partij).

98. Uit het bovenstaande volgt dat de vorderingen van eisende partijen in nietigverklaring van de indekkingscontracten dan wel tot betaling van schadevergoeding wegens schending van gedragsregels ongegrond zijn.

(...)

Noot

Renteswaps: twee ruilen, één huilen?

1. Situering

1. Begin augustus 2014 stuurde Unizo een persbericht de wereld in onder de uitdagende titel “de ‘renteswap’, een duur betaalde grap”¹¹⁴. Daarin bericht de ondernemersorganisatie dat tal van haar leden vanaf 2007 met hun bankier zgn. renteswaps hadden gesloten om zich in te dekken tegen een stijging van de variabele rente onder hun kredieten. De ondernemers ruilden aldus de in het krediet bepaalde variabele rente in voor een vaste rente. Unizo verhaalt dat de rentevoeten vervolgens gestaag zijn gaan dalen, maar dat deze daling enkel ten goede kwam van de banken, die via de renteswap immers de verplichting tot betaling van de variabele

rente op zich hadden genomen. Unizo wijst ook op de hoge kosten die verbonden zijn aan een voortijdige verbreking van de swaps. Zij roept de “slachtoffers” op zich bij haar te melden ten einde de problematiek in kaart te brengen.

2. De problematiek beperkt zich zeker niet tot België. In de ons omringende landen blijken de banken deze producten in dezelfde periode op grote schaal bij (semi-) publieke kredietnemers, grote ondernemingen en KMO’s te hebben gecommmercialiseerd. Dit heeft met name in Nederland¹¹⁵ en het Verenigd Koninkrijk¹¹⁶ aanleiding gegeven tot onderzoeken en aanbevelingen van de toezichthouder¹¹⁷.

¹¹⁴. Persbericht Unizo, “De renteswap, een duurbetaalde grap”, d.d. 7 augustus 2014, raadpleegbaar op de website www.unizo.be/ondernemersnieuws/.

¹¹⁵. AFM-rapportage rentederivaten, dienstverlening aan semi-publieke instellingen en het professionele MKB d.d. september 2013 en AFM aanbeveling rentederivatendienstverlening voor een passende dienstverlening aan het niet-professionele MKB d.d. februari 2014, raadpleegbaar op de website www.afm.nl.

¹¹⁶. Financial Services Authority (thans Financial Conduct Authority): Interest rate hedging products, Pilot findings, maart 2013, raadpleegbaar op de website www.fca.org.uk/.

¹¹⁷. Voor een samenvatting van deze onderzoeken, zie: I. DE MEULENEERE, “*Capita selecta* inzake advies en distributie” in V. COLAERT en A. LECOCQ (eds.), *De levenscyclus van bank-, beleggings-, en verzekeringsproducten*, Brussel, Larcier, 2014, 85-92.