

Civielrechtelijke aspecten van Libor en Euribor manipulaties

Ondernemingsrecht 2014/88

In deze verkennende bijdrage wordt na een korte achtergrondschets (1.1) ingegaan op de Libor en Euribor manipulaties (1.2) en de eerste juridische reacties daarop (1.3). Vervolgens wordt kort de betekenis van renteswaps toegelicht, omdat die vaak aan Libor en Euribor zijn gekoppeld (1.4).

Wie een claim overweegt wegens benadeling door Libor of Euribor manipulaties, zal in beginsel moeten aantonen dat hij als gevolg van de manipulaties schade heeft geleden (2.1). Hij kan zijn schade niet alleen proberen te verhalen op een manipulerende bank (2.2) maar ook op zijn eigen bank (2.3). Een benadeelde kan ook opteren voor het vernietigen van de overeenkomst met de eigen bank op grond van dwaling of bedrog; schade of benadeling hoeft hij hiervoor niet aan te tonen (3).

Ten slotte kan de cliënt indirect redres voor Libor en Euribor schade proberen te verkrijgen door te betogen dat de bank hem het financiële product, zoals een renteswap, niet of niet zonder voldoende informatie had mogen verkopen (4).

“When money is the measure of all worth, constraints on the temptation to fix Libor or knowingly sell shoddy products, are greatly reduced.”²

1. Inleiding

1.1 Achtergrond en context

Wie na de financiële crisis de illusie had dat de sector zich meer verantwoord zou gaan gedragen, kwam met het Libor-schandaal van een koude kermis thuis. Zeker nu Libor slechts het topje van de nieuwe ijsberg is want inmiddels is bekend dat niet alleen Libor maar ook Euribor,³ en de benchmarks voor wisselkoersen en grondstoffen werden gemanipuleerd en vermoedelijk deels nog steeds worden

gemanipuleerd.⁴ Het wekt dan ook geen verbazing dat banken al jaren onderaan bungelen als het gaat om vertrouwen in het bedrijfsleven.⁵ Banken beloven keer op keer beterschap maar inmiddels is gebleken dat deze beloftes bepaald geen garanties bieden voor de toekomst.⁶ We kunnen er dan ook vrijwel zeker van zijn dat zich op dit moment nieuwe financiële schandalen ontwikkelen die over enige tijd aan het daglicht zullen komen.

Benchmark manipulaties, riskante derivatenhandel en oneerlijke handelspraktijken⁷ zijn goed voor de groei van de economie, terwijl de door cliënten geleden schade niet meer is dan *collateral damage* zolang banken geen adequate schadevergoeding betalen. Economische groeicijfers worden geperverteerd als met deze schadelijke gevolgen geen rekening wordt gehouden.⁸

Bij Libor alleen gaat het om een markt van naar schatting € 250 miljard. De markt voor andere benchmarks zoals Euribor en vreemde valuta is daar niet bij meegerekend. Gezien de complexiteit van de feiten en causale verbanden lijkt het echter onwaarschijnlijk dat de precieze financiële schade ooit bekend zal worden, laat staan dat benadeelden op adequate wijze schadeloos zullen worden gesteld.

4 Bij dit laatste spanden de banken samen met andere takken van het bedrijfsleven. Getuigen in een Amerikaanse rechtszaak hebben betoogd dat grote oliemaatschappijen al tien jaar samen met JPMorgan Stanley en oliehandelaren de prijs van ruwe olie manipuleren: http://business.financialpost.com/2013/11/06/oil-traders-have-proof-bp-shell-fix-crude-prices-they-say-in-lawsuit/?_lsa=6f00-2581. Sinds december 2013 onderzoeken DNB en AFM of Nederlandse banken benchmarks voor hebben gemanipuleerd voor valuta, derivaten en grondstoffenmarkten: zie Pieter Lalkens, DNB en AFM onderzoeken risicomaniplatie benchmarks bij banken, *Het Financieele Dagblad* 12 december 2013 (<http://afm.nl/nl/nieuws/2013/dec/risico-manipulatie.aspx>).

5 Zie p. 5 van de presentatie op <http://edelman.com/insights/intellectual-property/2014-edelman-trust-barometer/trust-in-business/trust-in-financial-services>. Deze negatieve ranking geldt niet voor banken die opereren op basis van ethische principes, zoals ASN (in Nederland) en Triodos (in diverse Europese landen).

6 Omwille van de leesbaarheid wordt hier steeds gesproken over banken waar tevens financiële instellingen, financiële ondernemingen en financiële dienstverleners worden bedoeld die Libor en Euribor gerelateerde financiële producten hebben verkocht of daarover geadviseerd.

7 In Nederland valt te denken aan de woekerpolisaffaire die voor de circa 7 miljoen klanten naar schatting tussen de € 20 en € 30 miljard schade heeft veroorzaakt; zie Kees Kooman, *Eerlijk over later. In de wurggreep van Aegon* (Bertram + De Leeuw, 2013). In Engeland werden op grote schaal *payment protection insurance* polissen verkocht die voor de meeste verzekerden nutteloos waren maar de verkopers enorme provisies opleverden. De Britse toezichthouder FSA deelde miljoenenboetes uit en dwongen banken om cliënten te compenseren. Ook hier belooft de meest evidente schade meer dan 20 miljard pond. Zie Graeme Wearden, 'How the PPI scandal unfolded', *The Guardian* 5 mei 2011 (<http://theguardian.com/business/2011/may/05/how-ppi-scandal-unfolded>); Szu Ping Chan, 'PPI mis-selling claims 'have yet to peak'', *The Telegraph* 22 februari 2014 (<http://telegraph.co.uk/finance/newsbysector/banksandfinance/10655248/PPI-mis-selling-claims-have-yet-to-peak.html>).

8 Dit raakt aan een bredere discussie over duurzame economische groei (zie bijvoorbeeld <http://nachhaltigkeitsrat.de/index.php?id=5195>). Het gaat hierbij niet alleen om milieukosten maar ook om kosten van individuen, organisaties en bedrijven die verstoken blijven van compensatie voor schade die zij door onrechtmatige gedragingen hebben geleden.

1 Prof. mr. C.C. (Cees) van Dam is honorair Hoogleraar Europees Privaatrecht, Universiteit Utrecht; Bijzonder hoogleraar International Business and Human Rights, Rotterdam School of Management; Visiting Professor King's College London.

2 Lord Turner (voorzitter Financial Services Authority), *Banking At The Crossroads: Where Do We Go From Here?*, Toespraak bij Bloomberg, 24 juli 2012, <http://mondovisione.com/media-and-resources/news/banking-at-the-cross-roads-where-do-we-go-from-here-speech-by-lord-turner-uk>.

3 Andere benchmarks zijn Tibor (Tokyo Interbank Offered Rate), Hibor (Hong Kong Interbank Offered Rate) en Sibor (Singapore Interbank Offered Rate). In maart 2014 werd in New York een claim ingediend wegens Tibor-manipulatie en Libor yen-manipulatie: Edvard Pettersson, Mizuho, JP Morgan Must Face Interest-Rate Rigging Lawsuit, *Bloomberg* 29 maart 2014: <http://bloomberg.com/news/2014-03-29/mizuho-jpmorgan-must-face-euroyen-tibor-rate-rigging-lawsuit.html>.

1.2 Manipulatie van Libor en Euribor tarieven

Libor staat voor London Interbank Offered Rate.⁹ Het is het gemiddelde rentepercentage dat handelsbanken verwachten te moeten betalen als zij zonder onderpand geld zouden lenen van anderen banken. Er waren Libors voor tien valuta en vijftien leenperiodes. Libors werden dagelijks vastgesteld aan de hand van de opgaven van achttien individuele banken, waaronder de Rabobank. Van deze opgaven werden de hoogste 25% en de laagste 25% geschrapt en het gemiddelde van de resterende opgaven resulteerde in het Libor tarief. De administratie van deze procedure beruiste bij de British Bankers Association (BBA). De Libor tarieven zijn bepalend voor het bepalen van rentetarieven van een groot aantal financiële producten. Euribor (Euro Interbank Offered Rate) werkt op een soortgelijke manier. In het panel zitten de Eurozone banken met de hoogste omzet. In Nederland behoren hiertoe ING en Rabobank.¹⁰

Er is nog onvoldoende bekend om een gedetailleerde beschrijving te kunnen geven van hoe Libor en Euribor werden gemanipuleerd. Voorop staat dat individuele banken in het systeem weinig mogelijkheden hadden om het tarief te manipuleren. De hoogste 25% en de laagste 25% opgaven werden immers geschrapt en van de rest werd het gemiddelde genomen. Met achttien deelnemende banken is de kans op beïnvloeding en misbruik door individuele banken dan niet groot maar zij is ook bepaald niet uitgesloten.¹¹

Manipulatie moet vooral hebben plaatsgevonden doordat banken met elkaar samenwerkten. Dat gebeurde via instant messaging-systemen (chat rooms) van de bekende Bloomberg terminals op de trading floors en die tevens een stroom van financiële gegevens en nieuws verstrekken. Het nut van de messaging-systemen is dat traders contact hebben met collega's van dezelfde bank op andere trading floors en met cliënten. Via deze systemen worden naar schatting per dag 200 miljoen e-mails verzonden en vinden 15-20 miljoen chats plaats.¹² De onderwerpen bestrijken een breed spectrum: niet alleen benchmarks maar ook de aantrekkelijkheid van Kim Kardashian en, als derivatief daarvan, het dating-gedrag van haar moeder.¹³

De messaging-systemen werden echter ook gebruikt om te communiceren met concurrenten, onder meer over de Libor opgaven. Het zijn de transcripties (schriftelijke weergaven) van deze instant messaging systemen die het Libor schan-

daal aan het rollen brachten.¹⁴ Daaruit blijkt dat handelaren aan de tariefbepalers doorgaven wat zij wilden dat met Libor gebeurde. Bijvoorbeeld omdat zij speculeerden op de rente van derivaten. Elk basispunt dat Libor werd aangepast, kon handelaren een miljoenenvoordeel opleveren (en champagnehuizen als Bollinger een significante omzetstijging).¹⁵ Er zijn ook aanwijzingen dat het bij banken praktijk was dat senior bankiers op verzoek van derden, zoals hedge funds, aan de tariefbepalers om bepaalde tarieven verzochten.¹⁶ Als alles volgens het Libor boekje zou zijn gegaan, hadden zulke verzoeken weinig zin gehad.

Hoe aantrekkelijk het was om Libor en Euribor te manipuleren blijkt uit de enorme posities die grote banken in renteswaps hadden: begin 2009 had Citigroup renteswaps ter waarde van \$ 14.2 biljoen, Bank of America \$ 49.7 biljoen en JPMorgan Chase \$ 49.3 biljoen.¹⁷ Een minimale verlaging van Libor leidde dus tot kolossale opbrengsten voor de banken. Gezien al deze omstandigheden is bepaald niet ondenkbaar dat een bredere groep insiders in de financiële wereld bekend was met het manipuleren van Libor door middel van afspraken tussen banken.¹⁸ Mede in aanmerking genomen de schaal en de duur van de manipulaties is het daarom nog maar de vraag of bankdirecties op lange termijn succes hebben met hun betoog dat het bij de Libor en Euribor manipulaties ging om een geïsoleerde en losgeslagen werknemers die dingen deden waar verder niemand weet van had. Wat in elk geval duidelijk is, is dat de interne controlemechanismen bij de desbetreffende banken hebben gefaald¹⁹ en dat de bankbestuurders dus van de manipulaties op de hoogte hadden behoren te zijn. Dat wil overigens nog niet zeggen

9 Informatief is http://nytimes.com/interactive/2012/07/10/business/dealbook/behind-the-libor-scandal.html?_r=0. Zie ook Paul Craig Robert and Nomi Prins, *The Real Libor Scandal*: <http://nomiprins.com/thoughts/2012/7/15/the-real-libor-scandal-by-paul-craigrobert-nomi-prins.html>.

10 Zie <http://euribor.org>.

11 Zie bijvoorbeeld Liam Vaughan en Gavin Finch, 'Secret Libor Transcripts Expose Trader Rate-Manipulation' Bloomberg 13 december 2012: <http://bloomberg.com/news/2012-12-13/rigged-libor-with-police-nearby-shows-flaw-of-light-touch.html>.

12 'Trading scandals: The final nail in chat rooms' coffins?', *CNBC* 11 november 2013: <http://cnbc.com/id/101186676>.

13 Isaac Arnsdorf and John Detrixhe, 'Trader Messages Scrutinized As UBS Bans Chats Among Firms', *Bloomberg* 28 november 2013: <http://bloomberg.com/news/2013-11-28/trader-messages-scrutinized-as-ubs-bans-chats-among-firms.html>.

14 Zie Financial Services Authority, *Final Notice to UBS*, 19 december 2012, bijvoorbeeld p. 12: <http://fsa.gov.uk/static/pubs/final/ubs.pdf>.

15 'Eaglefried', *Economist* 30 juni 2012: <http://economist.com/node/21557772>. Dit zijn de soort mensen die banken door middel van exorbitante bonus- en aan zich willen binden, omdat dergelijke 'talenten' anders elders gaan werken.

16 Rachel Armstong, 'Ex-RBS trader says Brevan Howard sought Libor rate change', *Reuters* 30 maart 2012: <http://uk.reuters.com/article/2012/03/30/uk-brevanhoward-libor-idUKBRE82T0J920120330>.

17 Connan Andrew Snider en Thomas Youle, 'Does the LIBOR Reflect Banks' Borrowing Costs?', *SSRN*, April 2010: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1569603.

18 Douglas Keenan, 'My thwarted attempt to tell of Libor shenanigans' *Financial Times* 26 juli 2012: <http://ft.com/cms/s/0/dc5f49c2-d67b-11e1-ba60-00144feabdc0.html#axzz30HZ6moZE>.

19 Een aantal banken meldt dat het sommige van de instant messaging systemen met andere banken inmiddels heeft uitgeschakeld en dat andere worden nu worden gemonitord: Daniel Schäfer, Alice Ross and Philip Staffor, 'Banks ban traders from group chat rooms', *Financial Times* 21 november 2013. Gavin Finch and Nicholas Comfort, 'JPMorgan, Deutsche Bank Expand Multitrader Chat-Room Bans', *Bloomberg Businessweek* 18 december 2013: <http://businessweek.com/news/2013-12-17/jpmorgan-said-to-nearban-on-traders-using-multi-bank-chat-rooms>.

dat zij ook als bestuurder persoonlijk aansprakelijk zijn, omdat hiervoor een hogere drempel geldt.²⁰

De reden voor deze hogere drempel is om bestuurders niet te zeer te beperken in het nemen van ondernemingsrisico. Die reden is minder overtuigend als bestuurders disproportioneel worden beloond (hetzij vast, hetzij variabel door middel van bonussen, hetzij beide).²¹ In dergelijke gevallen ontbreekt de ratio voor een hogere drempel en dient een bestuurder in zoverre volgens de gewone regels van de onrechtmatige daad aansprakelijk te zijn.²²

1.3 Eerste juridische acties

Er zijn aanwijzingen dat het gesjoemel met Libor al in de jaren 90 begon.²³ Het is daarom waarschijnlijk dat dit niet alleen bij banken breder bekend was maar ook bij de toezichthouders. In 2008 publiceerde de Wall Street Journal een onderzoek dat suggereerde dat sommige banken tijdens de kredietcrisis (die in de Verenigde Staten in augustus 2007 begon) lagere rentetarieven hadden doorgegeven voor Libor.²⁴ De BBA, de Bank for International Settlements (BIS) en het IMF haastten zich te melden dat er geen bewijs was voor de manipulaties.²⁵ In feite waren zij wel degelijk op de hoogte van de manipulaties maar wilden ze dit tijdens de crisis niet aan de grote klok hangen. Zo staat in de notulen van de vergadering van de Sterling Money Markets Liaison Group van november 2007, voorgezeten door de Deputy Governor van de Bank of England: 'Several group members thought that Libor fixings had been lower than actual traded interbank rates through the period of stress.'²⁶ En in april 2008 vertelde een Barclays medewerker aan een analist van de New York Fed: 'We know that we're not posting um, an ho-

nest LIBOR, and yet we are doing it, because, um, if we didn't do it, it draws, um, unwanted attention on ourselves.'²⁷

Terwijl de toezichthouders leugens om bestwil verkondigden, zaten ze niet stil. Toen het dieptepunt van de financiële crisis voorbij was, grepen zij in. De Britse Barclays bank was het eerste aan de beurt. Een beknopt en onvolledig overzicht:

- In juni 2012 kreeg Barclays boetes van de Amerikaanse State Department of Justice (\$ 160 miljoen), de Amerikaanse Commodity Futures Trading Commission (\$ 200 miljoen) en de Britse FSA (£ 59.5 miljoen) voor pogingen om samen met andere banken zoals Lloyds, HSBC en RBS de Libor en Euribor rentetarieven te manipuleren.
- In juni 2012 ontvingen Barclays, Citigroup, Deutsche Bank, JPMorgan and UBS een dagvaarding van aanklagers in New York and Connecticut voor het onder een hoedje spelen bij het manipuleren van het Libor.²⁸
- In december 2012 betaalde de Zwitserse bank UBS \$ 1.5 miljard (\$ 1.2 miljard aan de US Department of Justice en de Commodity Futures Trading Commission, £160 miljoen aan de FSA en CHF 60 miljoen aan het Zwitserse Eidgenössische Finanzmarktaufsicht) voor haar rol in het Libor schandaal: in vijf jaar tijd hadden handelaren meer dan 2.000 schriftelijke verzoeken ingediend om het tarief aan te passen, al dan niet gecombineerd met omkoping.²⁹
- In februari 2013 ontving de Royal Bank of Scotland van de Amerikaanse State Department of Justice, de Amerikaanse Commodity Futures Trading Commission en de Britse FSA een boete van € 453 miljoen.
- In oktober 2013 betaalde de Rabobank € 774 miljoen, waarvan € 70 miljoen voor het Nederlandse Openbaar Ministerie.
- In december 2013 legde de Europese Commissie boetes ter hoogte van € 1,7 miljard op aan vier banken wegens overleg over Euribor-opgaven en over commerciële en prijsstrategieën, en aan zes banken voor overleg over opgaven voor de Japanse Libor.³⁰
- In maart 2014 dagvaardde het Amerikaanse depositogarantiefonds FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) 16 banken, waaronder de Rabobank, voor het manipuleren van het Libor tarief waardoor tientallen banken failliet gingen.³¹

20 Voor een onrechtmatige daad-actie jegens een bestuurder is in beginsel vereist dat hem, mede gelet op zijn verplichting tot een behoorlijke taakuitoefening (art. 2:9 BW), een voldoende ernstig verwijt kan worden gemaakt. Zijn handelen of nalaten moet dan in de gegeven omstandigheden zodanig onzorgvuldig zijn geweest dat hem daarvan persoonlijk een ernstig verwijt kan worden gemaakt. Aldus HR 8 december 2006, ECLI:NL:HR:2006:AZ0758, NJ 2006/659 (Ontvanger/Roelofsen) en, onder meer, Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II*, 2009/440 e.v.; L. Timmerman, 'Grondslagen van geldend ondernemingsrecht', Oratie Rotterdam, *Ondernemingsrecht* 2009, p. 4-13; Daniëlla A.M.H.W. Strik, *Grondslagen bestuurdersaansprakelijkheid*, Dissertatie Rotterdam (Deventer: Kluwer, 2009), p. 55 e.v. en 241 e.v.

21 Zie ook art. 94 Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 dat – kort gezegd – bonussen beperkt tot maximaal een jaarsalaris. De Tweede Kamer heeft het Wetsvoorstel implementatie richtlijn 2013/36/EU kapitaalvereisten (33849) inmiddels aangenomen.

22 Zie voor een multidisciplinair perspectief M.D.H. Nelemans, *Bestuurdersaansprakelijkheid in de finan-ciële sector. Toezicht, handhaving, sancties en zorgplichten* (Zutphen: Paris, 2013).

23 Douglas Keenan, 'My thwarted attempt to tell of Libor shenanigans' *Financial Times* 26 juli 2012: <http://ft.com/cms/s/0/dc5f49c2-d67b-11e1-ba60-00144feabdc0.html#axzz30HZ6moZE>.

24 Carrick Mollenkamp en Mark Whitehouse, 'Study Casts Doubt on Key Rate', *The Wall Street Journal* 29 mei 2008: <http://online.wsj.com/news/articles/SB121200703762027135>.

25 Jacob Gyntelberg and Philip Wooldridge, 'Interbank rate fixings during the recent turmoil', *BIS Quarterly Review*, maart 2008: http://bis.org/repoficepubl/arpresearch_dev_200803.02.pdf; International Monetary Fund, Global Financial Stability Report, *World economic and financial surveys*, oktober 2008: <http://imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2008/02/pdf/text.pdf>.

26 Bank of England, *Minutes Sterling Money Markets Liaison Group*, 15 november 2007, p. 3.

27 Mark Gongloff, 'New York Fed's Libor Documents Reveal Cozy Relationship Between Regulators, Banks', *Huffington Post*, 13 juli 2012: http://huffingtonpost.com/2012/07/13/new-york-fed-libor-documents_n_1671524.html.

28 'Eaglefried', *Economist* 30 juni 2012: <http://economist.com/node/21557772>.

29 In de kennisgeving van de FSA aan USB is te lezen: "if you keep 6s [het 6 maanden tarief] unchanged today ... I will f-ing do one humongous deal with you ... Like a 50,000 buck deal, whatever ... I need you to keep it as low as possible ... if you do that ... I'll pay you, you know, 50,000 dollars, 100,000 dol-lars ... whatever you want ... I'm a man of my word". Financial Services Authority, *Final Notice to UBS*, 19 december 2012, p. 4: <http://fsa.gov.uk/static/pubs/final/ubs.pdf>.

30 European Commission, IP/13/1208, 4 december 2013: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-13-1208_en.htm.

31 Nate Raymond and Aruna Viswanatha, 'US regulator sues 16 banks for rigging Libor rate', *Reuters* 14 maart 2014: <http://reuters.com/article/2014/03/14/us-fdic-libor-idUSBREA2D1KR20140314>.

Ook de civiele claims beginnen op gang te komen, zij het vooralsnog in de Anglo-Amerikaanse wereld, gestimuleerd door de mogelijkheden die dit opent voor discovery of disclosure (par. 2.1):

- De New Yorkse Berkshire Bank claimt schadevergoeding van 21 banken (inclusief banken die niet bij de Libor vaststelling waren betrokken), omdat zij over haar uitstaande leningen, die waren verbonden met de US Libor, minder rente ontving als gevolg van het manipuleren van Libor.³²
- In een *class action* in de Verenigde Staten wordt Barclays aansprakelijk gesteld voor het verstrekken van onjuiste informatie over de kosten waartegen de bank geld kon lenen waardoor eisers bepaalde effecten tegen te hoge kosten hadden gekocht. De District Court wees de vordering af maar deze beslissing is door de Second Circuit Court of Appeal gedeeltelijk vernietigd.³³
- In een andere *class action* in de Verenigde Staten stellen huiseigenaren met een variabele hypotheekrente banken aansprakelijk voor gemanipuleerde Libor.³⁴ Eisers hebben statistische gegevens overgelegd die suggereren dat Libor tussen 2000 en 2009 steeds omhoog ging op de eerste dag van de maand, de dag die bepalend was voor de hypotheekrente. De stijging was aanvankelijk ruim twee basispunten en tussen 2007 en 2009 meer dan 7.5 basispunt.³⁵
- In Engeland lopen misselling claims tegen Barclays en Deutsche Bank over leningen met renteswaps. Deze claims waren eerst gebaseerd op 'innocent misrepresentation' maar na het FSA rapport over Barclays verzochten eisers om de basis voor de claim te mogen wijzigen in 'fraudulent misrepresentation'. De Court of Appeal stond deze wijziging toe en verwees de zaak naar trial.³⁶
- In maart 2014 ontving Rabobank de eerste civiele claim wegens fraude met de Euribor in het kader van een geldlening in combinatie met een renteswap.³⁷
- In juni 2014 verstuurde de Stichting Renteswapschadeclaim aan de Rabobank een schadeclaim van € 7 miljard

wegens dwaling en bedrog bij het verkopen van rentederivaten.³⁸

1.4 Voorbeelden: geldleningen met variabele rente en renteswaps

Een veelheid aan financiële producten is gerelateerd aan Libor of Euribor. In dit kader beperk ik mij tot twee ervan: hypotheekleningen met een variabele rente en renteswaps. Bij hypotheekleningen met een variabel rentetarief (en meer in het algemeen bij geldleningen met een variabel rentetarief) is manipulatie voor de hypotheekgever schadelijk geweest in periodes waarin het tarief naar boven werd gemanipuleerd. Dit gebeurde met name voorafgaand aan de kredietcrisis.

Bij renteswaps (en meer in het algemeen bij sparen en beleggen tegen een variabel rentetarief) is manipulatie schadelijk geweest in periodes waarin het tarief naar beneden werd gemanipuleerd. Dit gebeurde met name na het uitbreken van de kredietcrisis.

Met een renteswap kunnen risico's van een stijgende rente worden afgedekt, bijvoorbeeld bij een geldlening met een variabele rente. Het risico van een stijgende rente wordt dan geruild (*swapped*) met een andere partij, veelal een bank. De cliënt betaalt aan de bank een vaste rente en de bank betaalt de cliënt de variabele rente. Als de variabele rente stijgt ontvangt de cliënt van de bank meer dan de vaste rente die het aan de bank betaalt en is er niets aan de hand. Als de variabele rente daalt moet de cliënt echter de hoge vaste rente betalen terwijl het een lage variabele rente terugontvangt. Omdat het kredietrisico voor de bank stijgt naarmate het verschil tussen de variabele rente en de vaste rente groter wordt, geldt meestal dat bij het overschrijden van een bepaalde drempel (*threshold*) de cliënt als zekerheid liquide middelen moet bijstorten (de zogenaamde *margin call*). Uiteindelijk kan de cliënt hierdoor in liquiditeitsproblemen raken en failliet gaan. Als de cliënt de geldlening vroegtijdig wil aflossen, blijft de swap gewoon doorlopen en als hij die wil beëindigen kan dat alleen tegen hoge kosten.³⁹ Door de dalende rente na het uitbreken van de kredietcrisis (en de extra daling door de tarievenmanipulatie) kwam het er feitelijk op neer dat renteswaps na 2008 onvoordelig werden voor cliënten. Daarentegen zouden zij met een lening zonder renteswap juist hebben geprofiteerd van het naar beneden manipuleren van Libor.

Het probleem met renteswaps is tweemaal. In de eerste plaats zijn zij veelal verbonden met Libor en Euribor en kan het manipuleren van deze tarieven een grond zijn voor een juridische actie (zie hierover par. 2). In de tweede plaats kan de bank de renteswaps ten onrechte hebben verkocht, met

32 *The Berkshire Bank v Bank of America Corporation (BAC)* 12-cv-578 S.D.N.Y. Zie voor een wat ouder overzicht van Libor claims in de Verenigde Staten: http://sfassociates.com/wp-content/uploads/2013/03/LIBOR-Cases-As-of-3_13_13.pdf. De claims zijn deels gebaseerd op specifieke wetgeving.

33 Jacquelyn Burke, 'Second Circuit Revives LIBOR Suit Against Barclays', 1 mei 2014: <http://edwardswildman.com/insights/publicationdetail.aspx?publication=5819>.

34 *Adams et al. v Bank of America Corp. (BAC) et al.*, 12-cv-07461, S.D.N.Y.

35 Halah Touryalai, 'Banks Rigged Libor to Inflate Adjustable-Rate Mortgages: Lawsuit', *Forbes* 15 oktober 2012: <http://forbes.com/sites/halahtouryalai/2012/10/15/banks-rigged-libor-to-inflate-adjustable-rate-mortgages-lawsuit>. De juistheid van deze cijfers wordt bestreden door Jens Carsten Jackwerth, 'Mon-ey for Nothing...: A Case Study of Financial Class Action Litigation' (14 november 2012), SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2179544>.

36 *Graiseley Properties & Ors v Barclays Bank plc; Deutsche Bank AG & Ors v Unitech Global Ltd & Ors; and Deutsche Bank AG v Unitech Ltd* [2013] EWCA Civ 1372.

37 'Eerste Nederlandse claim Rabo', 21 maart 2014: <http://nos.nl/artikel/626289-eerste-nederlandse-claim-rabo.html>.

38 'Rabobank krijgt claim van 7 miljard euro': <http://www.nu.nl/economie/3793180/rabobank-krijgt-claim-van-7-miljard-euro.html>. Zie voor informatie over de Stichting <http://www.renteswapschadeclaim.nl>.

39 Swaps zijn ook aantrekkelijk als (speculatieve) belegging. Woningbouwcorporatie Vestia speculeerde er voor de kredietcrisis op dat de rente op 3% haar dieptepunt bereikt had en ging grote posities in renteswaps aan met lange looptijden, ervan uitgaande dat de rente zou stijgen. Maar in de kredietcrisis daalde de rente tot 2% waardoor de met de banken afgesproken threshold werd overschreden, Vestia moest bijstorten en in ernstige problemen kwam.

name aan het midden- en kleinbedrijf (MKB), en kan een juridische actie worden gebaseerd op het feit dat het product niet bij de cliënt paste, of dat de bank de cliënt onvoldoende of onjuist heeft geïnformeerd over de aard en de risico's van het product. Het gaat er dus niet om of de rente daalde maar of de cliënt voldoende was gewaarschuwd voor het risico en de gevolgen hiervan. Deze actie staat los van de tarievenmanipulatie (zie hierover par. 4).

De Britse FSA (thans FCA) constateerde al in juni 2012 dat sprake was van grootschalige misselling van *interest rate hedging products* aan het MKB, zoals slechte informatie over beëindigingskosten, onvoldoende checks of de cliënt het risico begreep, over-hedging (waar omvang of duur van de swap niet correspondeerden met de onderliggende lening) en verkeerde financiële prikkels voor het verkopen van deze producten.⁴⁰ De FSA dwong de vier grote banken (Barclays, Lloyds, HSBC en RBS)⁴¹ om benadeelden te compenseren. Op basis van een *pilot* vaardigde de FSA in maart 2013 richtlijnen uit over wie recht hadden op compensatie en voor hoeveel.⁴² De banken hebben £ 3 miljard (€ 3,6 miljard) opzij gezet maar de schattingen van de totale compensatie gaan inmiddels richting £ 10 miljard (€ 12 miljard). En dat is dan alleen de schade die is veroorzaakt door evidente gevallen van 'misselling'.⁴³

Het verschil in optreden tussen de FSA en de AFM is, zacht gezegd, opmerkelijk. Anderhalf jaar nadat de FSA de banken had gedwongen tot het betalen van compensatie, concludeert de AFM dat er weliswaar veel mis was met de verkoop van renteswaps, maar beperkt zij zich tot adviezen aan banken om hun verkoopmethoden te verbeteren.⁴⁴ Wel gaat zij onderzoeken '... of er aanleiding is met de banken in overleg te gaan over de noodzaak tot toetsing van dossiers uit het verleden'.⁴⁵ Nederlandse kan het niet.⁴⁶ De Britse

40 FSA agrees settlement with four banks over interest rate hedging products: <http://fsa.gov.uk/library/communication/pr/2012/071.shtml>. In de toezichtwetgeving geldt het midden- en kleinbedrijf als niet-professionele beleggers. Deze toezichtwetgeving is gebaseerd op de Europese MiFID Richtlijn 2004/39/EG, PbEU2004, L 145, 30 april 2004, p. 1-47 en in Nederland grotendeels geïmplementeerd in de Wft.

41 Later sloten zeven andere banken zich hierbij aan: FSA, Interest Rate Hedging Products. Pilot Findings, March 2013, p. 3: <http://fsa.gov.uk/static/pubs/other/interest-rate-swaps-2013.pdf>.

42 FSA, Interest Rate Hedging Products. Pilot Findings, March 2013, p. 3: <http://fsa.gov.uk/static/pubs/other/interest-rate-swaps-2013.pdf>.

43 Harry Wilson, Banks chiefs told by FCA swap compensation 'too slow', *The Telegraph* 7 november 2013: <http://telegraph.co.uk/finance/newsbysector/banksandfinance/10432765/Banks-chiefs-told-by-FCA-swap-compensation-too-slow.html>.

44 AFM, Aanbevelingen Rentederivatendienstverlening. Voor een passende dienstverlening aan het niet-professionele MKB (februari 2014): <http://afm.nl/~media/Files/publicatie/2014/aanbevelingen-rentederivatendienstverlening.ashx>.

45 Voorts kan de AFM overwegen om in individuele gevallen tot formele handhaving over te gaan: AFM publiceert aanbevelingen dienstverlening rentederivaten, <http://afm.nl/nl/professionals/afm-actueel/nieuws/2014/feb/aanbevelingen-rentederivaten.aspx>. Volgens de AFM is de informatievoorziening van banken en verzekeraars de afgelopen twee jaar aanzienlijk verbeterd: <http://www.afm.nl/nl/nieuws/2014/mei/info-banken-verzekerders-verbeterd.aspx>. Dat belooft wat voor de toekomst maar niet voor het verleden.

46 Gezien de ernst van de misstanden, kan een dergelijk verschil in benadering met de FSA niet worden verklaard uit een verschil in bevoegdheden en middelen. Wel is de toetsing van besluiten in Engeland een stuk marginaler dan in Nederland waardoor het voor banken minder aantrekkelijk is om dergelijke besluiten aan te vechten.

toezichthouder grijpt in en dwingt banken tot het betalen van compensatie, de Nederlandse toezichthouder gaat twee jaar later nadenken of zij zal gaan overleggen (polderen) met banken of er aanleiding is om over concrete zaken te gaan praten. Dit betekent dat de benadeelden zelf op zoek moeten naar compensatie in civiele procedures, terwijl in elk geval de vele evident foute zaken onder leiding van de AFM zouden kunnen worden afgehandeld. Overigens, als de banken werkelijk over zelfreinigend vermogen beschikken, zouden zij hiertoe al geruime tijd geleden zelf het initiatief hebben kunnen nemen.

2. Vorderingen tot schadevergoeding

2.1 Welke schade is door de manipulatie veroorzaakt?

Om te bepalen of en zo ja welke schade de benadeelde heeft geleden als gevolg van de manipulaties, moet ten eerste komen vast te staan dat het financiële product was gerelateerd aan Libor of Euribor. Voorbeelden hiervan zijn (hypotheek) leningen met een variabele rente en renteswaps maar ook veel andere producten zijn met deze benchmarks verbonden.⁴⁷ Ten tweede moet vast komen te staan dat manipulaties plaatsvonden door afspraken tussen banken die bij het vaststellen van Libor en Euribor waren betrokken. Ten derde moet duidelijk worden wat de tarieven zonder de manipulaties zouden zijn geweest. Dit is een complexe kwestie waarbij in algemene zin geldt dat de benchmarks tussen 2005 en 2008 kunstmatig hoog gehouden (om hogere winsten te genereren), terwijl zij tijdens de financiële crisis juist werden verlaagd (om als banken kracht uit te stralen). Ten slotte is uiteraard de aard van het financiële product (lening of investering) van belang en de kwetsbaarheid voor hogere dan wel lagere rentetarieven.

Om deze feiten boven water te krijgen voor een civielrechtelijke claim is fact finding dus van groot belang. In common law-landen heeft het zin al in een betrekkelijk vroeg stadium naar de rechter te stappen omdat als de rechter een rechtszitting (trial) toestaat, partijen namelijk disclosure- of discovery-verplichtingen hebben. Dit betekent dat zij de relevante informatie met betrekking tot de rechtszaak moeten overleggen waarmee de eisers waardevolle informatie kunnen verkrijgen voor het substantiëren van hun vordering. In continentaal-Europese systemen geldt zo'n verplichting niet.

In een continentaal stelsel als dat van Nederland zijn de instrumenten waarover de benadeelde beschikt om informatie over de gedragingen van de bank te verkrijgen meer fragmentarisch van aard. Voorafgaand aan een procedure kan de benadeelde informatie vergaren uit rapporten van strafrechtelijke autoriteiten en toezichthouders, al staat in deze rapporten niet altijd alle informatie waar deze autoriteiten over beschikken. Ook een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken bij de bank (enquête, art. 2:345 BW) en een tuchtklacht tegen de accountants van de bank kunnen

47 Te denken valt aan doorlopende kredieten maar die zullen voor de kredietnemer alleen in de aanloop naar de financiële crisis schadelijk zijn geweest door Libor en Euribor manipulatie. Daarna daalde de rente en werd deze verder naar beneden gemanipuleerd.

nuttige informatie opleveren, al zijn dit doorgaans langdurige procedures.

Tijdens een procedure valt te denken aan art. 22 Rv, dat de rechter de mogelijkheid biedt om (een van de) partijen te bevelen bepaalde op de zaak betrekking hebbende bescheiden over te leggen. Partijen kunnen dit weigeren op grond van gewichtige redenen; indien de rechter die niet aanwezig acht, kan hij daaruit de conclusie trekken die hij geraden acht (zie art. 162 Rv voor een soortgelijke regel inzake boeken, bescheiden en geschriften die een partij volgens de wet moet bewaren). En ten slotte kan een cliënt op grond van art. 843a Rv (exhibitieplicht) inzage of afschrift vorderen van bepaalde bescheiden die zich bij de gedaagde bevinden, zoals transcripties van chatroomgesprekken. Hierin kunnen aanwijzingen worden gevonden in welke richting en in welke omvang Libor en Euribor werden gemanipuleerd.

Tenslotte valt niet uit te sluiten dat de rechter bereid zal zijn de benadeelden tegemoet te komen in het kader van stelplicht en bewijslast. Dat zou niet onredelijk zijn als vaststaat dat sprake is van frauduleus handelen door de bank en de cliënt door de wijze waarop de fraude werd gepleegd in bewijsnood is geraakt.⁴⁸ In een dergelijk geval zou de rechter bijvoorbeeld extra eisen kunnen stellen aan de stelplicht van de banken. Dit wil zeggen dat zij niet kunnen volstaan met een blote ontkenning van de feiten maar dat zij feitelijke gegevens moeten verstrekken ter motivering van hun betwisting van de stellingen van de cliënt teneinde deze aanknopingspunten voor zijn eventuele bewijslevering te verschaffen.⁴⁹ De rechter kan ook op grond van de wel bewezen feiten met bewijsvermoedens werken, waarbij het aan de bank is om deze te weerleggen.⁵⁰

Als vaststaat dat de benadeelde schade heeft geleden, kan de rechter deze ingevolge art. 6:97 BW begroten op de wijze die het meest met de aard ervan in overeenstemming is. Kan hij de omvang van de schade niet nauwkeurig vaststellen, dan kan hij haar schatten. De rechter heeft dus een grote vrijheid bij het begroten van de schade en hij is hierbij niet gebonden aan de gewone regels van stelplicht en bewijslast.⁵¹ Al met al staat de benadeelde dus niet met lege handen maar zijn positie is in een *civil law* procedure zwakker dan in een *common law* procedure. Dit verschil wordt gereflecteerd in een andere *balance of arms* tussen benadeelde en bank.⁵²

De vraag of en zo ja hoeveel schade is geleden, is uiteraard slechts relevant als aansprakelijkheid kan worden vastgesteld. De aansprakelijkheid van een manipulerende bank dient veelal te worden gebaseerd op een toerekenbare onrechtmatige daad (par. 3.2). De aansprakelijkheid van de eigen bank (of deze nu wel of niet aan de manipulaties heeft meegedaan) kan veelal worden gebaseerd op een toereken-

bare tekortkoming of een oneerlijke handelspraktijk (par. 3.3).⁵³

2.2 *Vordering tot schadevergoeding jegens manipulerende bank*

2.2.1 *Onrechtmatige daad*

Als de benadeelde een bank aanspreekt die meedeed aan het manipuleren van Libor of Euribor, moet komen vast te staan dat de bank toerekenbaar onrechtmatig heeft gehandeld en dat de benadeelde hierdoor schade heeft geleden (art. 6:162 BW). Het lijkt weinig twijfel dat het (meewerken aan het) manipuleren van Libor of Euribor kan worden beschouwd als een onrechtmatige daad. Een dergelijk handelen is in strijd met de wet, zowel het doen van valse opgaven als individuele bank (valsheid in geschrifte, art. 225 Sr), als het samenwerken met andere banken bij het manipuleren van tarieven (concurrentievervalsing door overeenkomsten of onderling afgestemde feitelijke gedragingen, art. 101 VwEU).

Deze handelwijzen zijn tevens in strijd met het ongeschreven recht. In *MeesPierson* overwoog de Hoge Raad '... dat de maatschappelijke functie van banken een bijzondere zorgplicht meebrengt, zowel jegens haar cliënten uit hoofde van de met hen bestaande contractuele verhouding, als ten opzichte van derden met wier belangen zij rekening behoort te houden op grond van hetgeen volgens ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt'.⁵⁴

Tevens kan worden gewezen op de bijzondere zorgplicht die op een systeembank rust bij het voeren van een – kort gezegd – verantwoord ondernemingsbeleid.⁵⁵ Bij systeembanken is dus sprake van een dubbele verhoogde zorgplicht. Dit ligt ook voor de hand: indien een bank 'too big to fail' is, kan eenvoudiger de gedachte postvatten dat ook bijgrootschalige fouten jegens cliënten en derden (zoals het manipuleren van Libor en de Euribor tarieven) in het ergste geval de rekening uiteindelijk voor de belastingbetaler is.

In Libor- en Euribor -zaken behoeft men overigens niet toe te komen aan *bijzondere* zorgplichten, omdat de onrechtmatigheid van frauduleuze handelingen reeds voortvloeit uit de *algemene zorgplicht* die op de bank rust op grond van art. 6:74 en 6:162 BW. De bijzondere en de algemene zorgplichten stoelen echter op dezelfde gedachte, namelijk dat banken niet alleen rekening houden moeten houden met de belangen van hun cliënten maar ook met die van derden.

48 Zie met betrekking tot het bewijs van toekomstige schade bij blijvend letsel: HR 15 mei 1998, NJ 1998/624 (Vehof/Helvetia).

49 Dit heeft de Hoge Raad tot nu toe alleen bij medische aansprakelijkheid aangenomen: zie HR 20 novem-ber 1987, NJ 1988/500, m.nt. W.L.H. (Timmer/Deutman); HR 18 februari 1994, NJ 1994/368, (Sche-pers/De Bruijn).

50 C.C. van Dam, *Aansprakelijkheidsrecht* (Den Haag: Boom, 2000), nr. 839.

51 Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 339. Zie art. 6:97.

52 Zie breder verband Amnesty International, *Injustice incorporated. Corporate abuses and the human right to remedy* (London, 2014), p. 157 e.v.

53 In deze bijdrage wordt steeds uitgegaan van de toepasselijkheid van Nederlands recht. Bij een toerekenbare tekortkoming wordt het toepasselijke recht primair bepaald door de rechtskeuze in de overeenkomst (art. 3 Rome I); bij gebreke daarvan geldt het recht van het land waar de bank is gevestigd (art. 4 lid 1 sub b Rome I). Bij een oneerlijke handelspraktijk wordt het toepasselijke recht bepaald door het recht van het land waar de belangen van de consumenten worden geschaad; dit is veelal het land waar het product werd gemarket (art. 6 lid 1 Rome II). Bij een toerekenbare onrechtmatige daad is het toepasselijke recht primair het recht van het land waar de schade zich voordoet, ongeacht waar de schadeveroorzakende gebeurtenis zich heeft voorgedaan (art. 4 lid 1 Rome II).

54 HR 9 januari 1998, NJ 1999/285, m.nt. W.M. Kleijn, r.o. 3.6.2 (*MeesPierson/Ten Bos*). In gelijke zin HR 23 december 2005, ECLI:NL:HR:2005:AU3713, NJ 2006/289, m.nt. M.R. Mok (*Safe Haven*).

55 HR 6 december 2013, ECLI:NL:HR:2013:1586, NJ 2014/167, m.nt. P. van Schilfgaarde (*Ageas/VEB e.a.*).

Bovendien geldt dat bij opzettelijk handelen, zoals bij de Libor- en Euribor -manipulatie, de schade van derden niet voorzienbaar hoeft te zijn.⁵⁶

Het valt op dat de aansprakelijkheid van de bank in deze gevallen niet is gebaseerd op een toerekenbare onrechtmatige daad maar op de schending van een zorgplicht. Deze zorgplicht omvat zowel onrechtmatigheid als toerekening. Niet van belang is welke personen binnen de bank de schadelijke gedragingen hebben verricht en of hun gedragingen kunnen gelden als gedragingen van de rechtspersoon (de bank).⁵⁷ Ook de regel van art. 6:170 BW (aansprakelijkheid voor ondergeschikten) wordt hier niet toegepast. Waar het om gaat is dat de bank als organisatie haar zorgplicht heeft geschonden: in Duitsland staat dit bekend als het *Organisationsverschulden*.⁵⁸ Het lijkt er op dat in dit verband ook het onderscheid tussen rechtspersonen binnen een concern wordt gerelativeerd.⁵⁹ Zie hierover en over toerekening van kennis par. 3, onder 'Bedrog'.

2.2.2 Causaliteit en groepsaansprakelijkheid

De manipulerende bank moet de schade vergoeden die de benadeelde door de onrechtmatige daad heeft geleden. Zie over het vaststellen van de schade par. 2.1. Deze paragraaf gaat over de causaliteitsvraag.

Indien wordt uitgegaan van het scenario dat de bank individueel verkeerde opgaven deed, moet in beginsel worden aangetoond dat dit tot een andere Libor of Euribor heeft geleid en daarmee tot schade voor de benadeelde.⁶⁰ Onzeker is of de omkeringsregel hier van toepassing is. Deze vereist dat de norm ertoe strekt een specifiek gevaar ter zake van het ontstaan van schade bij een ander te voorkomen en dat dit specifieke gevaar zich heeft verwezenlijkt. Is dat het geval, dan kan de bank tot tegenbewijs worden toegelaten dat causaal verband (niettemin) ontbreekt. De toepasselijkheid van de omkeringsregel laat onverlet dat de benadeelde de omvang van zijn schade aannemelijk zal moeten maken.⁶¹

Indien niet wordt uitgegaan van individuele maar van collectieve manipulatie door samenspanning tussen banken, zal de aangesproken bank kunnen betogen dat causaliteit ontbreekt: ook als zij niet zou hebben meegedaan aan de manipulaties, zouden deze toch hebben plaatsgevonden door de andere leden van het syndicaat. Benadeelden kunnen hiertegen de regeling van art. 6:166 BW in stelling brengen. Deze bepaling stelt volgens de parlementaire ge-

schiedenis buiten twijfel '... dat een deelnemer zich niet aan medeaansprakelijkheid kan onttrekken met een beroep op het ontbreken van causaal verband tussen zijn onrechtmatige gedraging en de door de benadeelde geleden schade'.⁶²

Art. 6:166 BW vereist in de eerste plaats dat een of meer leden van een groep door een onrechtmatige daad schade hebben aangericht. De onrechtmatige daad van de groep bestaat hier uit het manipuleren van Libor en Euribor. De identiteit van deze personen hoeft niet te komen vast te staan en zij behoeven evenmin tot de aangesproken personen te behoren. Een structureel en bestendig samenwerkingsverband, bewuste samenwerking of coördinatie van activiteiten zijn niet vereist. Wel moet '... duidelijk zijn dat de betrokkenen gemene zaak gemaakt hebben en dat niet slechts sprake is van min of meer toevallig in de tijd samenlopende afzonderlijke gedragingen'.⁶³

Ten tweede moet het groepslid dat tot schadevergoeding wordt aangesproken zelf een onrechtmatige daad hebben gepleegd. Deze onrechtmatige daad bestaat er in dat de bank op enigerlei wijze heeft meegedaan aan het manipuleren van Libor of Euribor.⁶⁴

Ten slotte moet dit individuele groepsgegedrag aan de aangesproken bank kunnen worden toegerekend; hier kan dat zonder probleem op grond van schuld (art. 6:162 lid 3 BW).⁶⁵

Als aan deze vereisten is voldaan, is het causaal verband tussen het onrechtmatige gedrag van de individuele bank en de schade van de benadeelde gegeven en kan de bank niet langer betogen dat de schade ook zou zijn ontstaan als zij niet zouden hebben meegedaan. Met andere woorden: de solidariteit tussen de groepsleden tijdens het onrechtmatige groepsgegedrag strekt zich uit tot het moment van aansprakelijkheid en schadevergoeding: samen uit, samen thuis.⁶⁶ Deze verlichting van het causaliteitsvereiste heeft niet alleen grote gevolgen als er veel daders zijn maar nog meer indien er, zoals in Libor-zaken, ook veel benadeelden zijn, omdat niet hoeft te worden vastgesteld wie van de banken de schade van welke benadeelden heeft veroorzaakt.⁶⁷

Het tweede gevolg is dat de bank die deel uitmaakt van de groep hoofdelijk aansprakelijk is voor de schade; zij kan dus voor de gehele schade worden aangesproken. De bank die schade vergoedt kan in zoverre regres nemen op de andere banken, waarbij elke bank in beginsel voor een gelijk deel moet bijdragen in de schadevergoeding (art. 6:166 lid 2 BW).⁶⁸

56 Zie bijvoorbeeld voor het Engelse recht Lord Steyn in *Smith New Court Securities Ltd v Scrimgeour Vickers (Asset Management) Ltd* [1997] AC 254, 279-280: "... as between fraudster and the innocent party, moral considerations militate in favour of requiring the fraudster to bear the risk of misfortunes directly caused by his fraud."

57 Zie HR 6 april 1979, NJ 1980/34, m.nt. C.J.H. Brunner (Kleuterschool Babbel). Zie ook HR 23 november 2012, ECLI:NL:HR:2012:BX588, NJ 2013/302, m.nt. P. van Schilfgaarde (Spaanse Villa).

58 Cees van Dam, *European Tort Law*, 2e druk (Oxford: OUP, 2013), nr. 1606-2.

59 Zie reeds HR 9 januari 1998, NJ 1998/586, m.nt. M.M. Mendel (Van Dam/Rabobank).

60 Art. 6:99 BW lost dit probleem niet op, omdat deze bepaling vereist dat de schade het gevolg kan zijn van twee of meer gebeurtenissen en dat de schade door ten minste een van deze gebeurtenissen is ontstaan. Dat laatste is nu juist het probleem.

61 Zie voor een overzicht van rechtspraak en literatuur Schadevergoeding (losbladig), art. 98, aant. 13 (Boonekamp).

62 Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 662.

63 R.J.B. Boonekamp, *Onrechtmatige daad in groepsverband* (1990), p. 90-91; A.J. Verheij, *Onrechtmatige daad* (2005), p. 85; Boonekamp, VR 2014/29, p. 93.

64 Denkbaar is ook dat de groep werd gevormd door individuele handelaren van de diverse banken, al dan niet samen met hun direct leidinggevenden; deze individuen vormen dan de groep in de zin van art. 6:166 BW, terwijl de banken als werkgevers aansprakelijk zijn op grond van art. 6:170 BW.

65 Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 663.

66 Verheij (2005), p. 83; Van Dam (2000), nr. 1411; Boonekamp, VR 2014/29, p. 93; zie ook Rb. Groningen 5 december 2012, ECLI:NL:RBGRO:2012:BY6881, NJF 2013/49.

67 Boonekamp, VR 2014/29, p. 93.

68 Dit kan anders zijn als de billijkheid een andere verdeling vordert, bijvoorbeeld als een van de groepsleden als aanstichter fungeerde of een aantoonbaar groter aandeel had in het toebrengen van de schade: Boonekamp, *Onrechtmatige daad in groepsverband* (1990), p. 24-25.

Art. 6:166 BW is ook van toepassing bij het veroorzaken van zuivere vermogensschade door een groep,⁶⁹ meer in het bijzonder een groep rechtspersonen.⁷⁰ In de parlementaire geschiedenis is niet gewezen op een mogelijke toepasselijkheid op kartels (niet verrassend, omdat kartels in die jaren juist ruim werden geaccepteerd) maar art. 6:166 BW past hier als gegoten.⁷¹ De Rechtbank Oost-Nederland nam in 2013 op grond van art. 6:166 BW hoofdelijke aansprakelijkheid aan voor kartelschade door inbreukmakende bedrijven.⁷²

2.3 Vordering tot schadevergoeding jegens eigen bank

2.3.1 Tekortkoming

Een eerste grond voor schadevergoeding jegens de eigen bank is een toerekenbare tekortkoming in de nakoming van een of meer verbintenissen die krachtens de overeenkomst op de bank rustten (wanprestatie, art. 6:74 BW).⁷³ Bij een financieel product met een variabele rente zal in de overeenkomst zijn aangegeven hoe de rente wordt vastgesteld, bijvoorbeeld door een rechtstreekse verwijzing naar Libor of Euribor. De verbintenis van de bank bestaat er dan uit om bij het bepalen van de variabele rente aan te sluiten bij het desbetreffende tarief.

Naar de letter zal de bank deze verbintenis steeds zijn nagekomen, zelfs als zij aan de manipulaties heeft meegedaan en de gemanipuleerde tarieven heeft toegepast. De vraag is echter of zij de overeenkomst ook naar inhoud en strekking is nagekomen. Deze inhoud en strekking moeten door middel van uitleg worden vastgesteld. Daarvoor is van belang de zin die partijen in de gegeven omstandigheden over en weer aan de bewoordingen van de overeenkomst mochten toekennen en op wat zij te dien aanzien redelijkerwijs van elkaar mochten verwachten.⁷⁴ Hier is aannemelijk dat de inhoud en strekking van de overeenkomst zal zijn geweest om de rentevoet die gedurende de looptijd op het financiële product van toepassing is te laten bepalen door een objectief, onafhankelijk en marktconform criterium. Door een gemanipuleerd tarief toe te passen, is de bank tekort gekomen in de nakoming van de op haar rustende verbintenis. Toerekening van deze tekortkoming kan plaatsvinden ten aanzien van de bank die zelf aan de manipulaties heeft meegedaan nu geen van de uitzonderingsgevallen van art. 6:75

BW zich voordoet.⁷⁵ Toerekening is in beginsel ook mogelijk ten aanzien van een bank die niet zelf aan de manipulaties meedeed maar er wel van op de hoogte was. Dit laatste valt niet uit te sluiten nu er aanwijzingen zijn dat de manipulaties in een bredere kring bekend waren dan bij de direct betrokkenen (par. 1.2).

Dit betekent dat de bank de schade moet vergoeden die de cliënt als gevolg van de tekortkoming heeft geleden. Zie over het begroten van de schade par. 2.1. Een bank die meedeed aan de manipulaties zou kunnen betogen dat causaliteit tussen tekortkoming en schade ontbreekt: de cliënt zou immers dezelfde schade hebben geleden als de bank niet had meegedaan aan het manipuleren, omdat dat dan op dezelfde wijze door de andere leden van het syndicaat zou zijn gebeurd. Bij een onrechtmatige daad kan dit betoog worden weerlegd met een beroep op art. 6:166 BW (par. 2.2). Mijns inziens bestaat er geen bezwaar tegen om het principe dat aan art. 6:166 BW ten grondslag ligt via de weg van de redelijke toerekening van art. 6:98 BW op contractuele situaties toe te passen. Ook bij een tekortkoming dient het individuele groepslid zich niet jegens de contractuele wederpartij achter het gedrag van andere groepsleden te kunnen verschuilen.

In deze redenering is ook de bank van de cliënt die niet zelf aan de manipulaties heeft meegedaan en er evenmin van op de hoogte kon zijn, tekort gekomen in de nakoming van de op haar rustende verbintenis. Het variabele rentetarief is immers niet gerelateerd geweest aan een objectief, onafhankelijk en marktconform criterium.

Deze tekortkoming kan niet aan de bank worden toegerekend als zij wist noch behoefde te weten dat Libor of Euribor werd gemanipuleerd. Toerekening op andere gronden is echter niet uitgesloten. In de eerste plaats is denkbaar dat de tekortkoming op grond van de verkeersopvattingen voor rekening van de bank moet blijven, omdat de bank de benchmark zal hebben voorgesteld en alle banken voor hun diensten en producten hiervan gebruikmaken. Het is dan redelijk dat tekortkomingen in dit mechanisme voor rekening van de bank blijft. In het verlengde hiervan kan worden betoogd dat de bank bij de uitvoering van haar verbintenis gebruik maakte van hulppersonen, namelijk destijds de British Bankers' Association (Libor) en Reuters (Euribor) en dat de bank voor hun fouten als voor eigen fouten aansprakelijk is (art. 6:76 BW). Gezien de rechtspraak staat het succes van een dergelijk betoog echter te bezien.⁷⁶ En ten slotte is het mogelijk dat de verwijzing in de overeenkomst naar Libor en Euribor een impliciete waarborg is dat het rentetarief objectief zou worden vastgesteld. Het niet vervullen van deze garantie blijft dan voor rekening van de bank. Of sprake is

69 Zie bijvoorbeeld Rb. Leeuwarden 12 december 2012, ECLI:NL:RBLLE:2012:BY5837, NJF 2013/145. Ten onrechte anders Rb. Almelo 22 februari 2006, ECLI:NL:RBALM:2006:AX8890, NJF 2006/610.

70 Zie onder meer Hof Arnhem 4 februari 2003, NJ 2004/54 (Dr. Rath c.s./Staat); Hof Amsterdam 17 november 2009, NJ 2010/65; Rb. Rotterdam 30 juni 2010, ECLI:NL:RBROT:2010:BN4213.

71 Terzijde zij er op gewezen dat art. 11 lid 1 van het voorstel voor een Richtlijn betreffende bepaalde regels voor schadevorderingen volgens nationaal recht wegens inbreuken op de bepalingen van het mededingingsrecht van de lidstaten van de Europese Unie (2013/0185 (COD)), in Nederland al door art. 6:166 BW lijkt afgedekt. Zie ook Boonekamp, VR 2014/29, p. 92.

72 Rb. Oost-Nederland 16 januari 2013, ECLI:NL:RBONE:BZ0403, NJF 2013/138, *Ondernemingsrecht* 2013/55, m.nt. B.J. Drijver. Zie voor het hoger beroep Hof Arnhem-Leeuwarden 10 september 2013, ECLI:NL:GHARL:2013:6653.

73 Een vordering tot schadevergoeding verjaart vijf jaar nadat de benadeelde bekend is geworden met de schade en de benadeelde persoon (art 3:310 BW).

74 HR 13 maart 1981, NJ 1981/635, m.nt. C.J.H. Brunner (Haviltex).

75 Op grond van art. 6:75 BW kan de tekortkoming niet aan de bank worden toegerekend als zij niet is te wijten aan haar schuld, noch krachtens de wet, de overeenkomst of de verkeersopvattingen voor haar rekening komt.

76 HR 14 juni 2002, ECLI:NL:HR:2002:AE0657, NJ 2002/495, m.nt. K.F. Haak (Geldnet/Kwantum); HR 10 oktober 2003, ECLI:NL:HR:2003:AI0828, NJ 2005/89, m.nt. M.M. Mendel (Nationale Nederlanden/t Witte Paerdje): aansprakelijkheid op grond van deze bepaling bestaat alleen voor personen die worden gebruikt bij de uitvoering van de verbintenis ten aanzien waarvan de aansprakelijkheid in het geding is.

van een garantieverbintenis is een kwestie van uitleg van de overeenkomst.⁷⁷

Wat van deze mogelijkheden ook zij, ook als de tekortkoming niet toerekenbaar is, moet de bank de cliënt op grond van art. 6:78 BW schadeloos stellen voor zover zij door de tekortkoming voordeel heeft genoten.⁷⁸ Dit voordeel kan liggen in het feit dat het rentetarief werd gemanipuleerd op een manier die voor de bank voordelig en voor de cliënt onvoordelig was. De cliënt kan niet meer vorderen dan zijn schade en de bank hoeft niet meer te vergoeden dan het voordeel dat zij in verband met de tekortkoming heeft genoten. Omdat het hier in feite gaat om een vordering uit ongerechtvaardigde verrijking dient heeft de cliënt slechts een vordering voor zover dit redelijk is maar dat zal in dit soort gevallen geen barrière vormen.⁷⁹ Deze mogelijkheid laat onverlet dat het vaststellen van de schade (van de cliënt) en het voordeel (van de bank) problematisch kan zijn (par. 2.1).

2.3.2 Oneerlijke handelspraktijken

Een vordering tot schadevergoeding tegen de eigen bank kan ook worden gebaseerd op een oneerlijke handelspraktijk (art. 6:193a e.v. BW). Dit is een specifieke onrechtmatige daad (vandaar ook de plaatsing in titel 6.3) wegens onregelmatigheden in de precontractuele fase. De regeling beschermt alleen consumenten. Ondernemers worden indirect beschermd als de oneerlijke handelspraktijk tevens consumenten benadeelt, bijvoorbeeld als renteswaps via oneerlijke praktijken ook aan consumenten zijn verkocht.⁸⁰ Een handelspraktijk is onder meer oneerlijk als zij misleidend is (art. 6:193b lid 3 BW). Dit is het geval als informatie wordt verstrekt die feitelijk onjuist is of die de gemiddelde consument kan misleiden, zoals door de presentatie van de informatie over de voornaamste kenmerken van het product of over de prijs dan wel de wijze waarop die wordt berekend (art. 6:193c lid 1 onder b en d BW). Misleiding kan ook plaatsvinden door nalaten, namelijk als essentiële informatie zoals over de prijs of de wijze waarop die wordt berekend, wordt weggelaten en de consument daardoor een besluit neemt over een contract dat hij anders niet had genomen (art. 6:193d lid 2 en art. 6:193e onder c BW).⁸¹ Hier kan het dan in het bijzonder gaan om onjuiste informatie die een bank heeft verstrekt, dan wel essentiële informatie die

de bank heeft achtergehouden over de prijs van het product (de variabele rente), meer in het bijzonder van de manier waarop Libor en Euribor werden berekend.

Het gaat hier om soortgelijke claims als bij dwaling en bedrog maar deze laatstgenoemde acties strekken tot vernietiging van de overeenkomst en niet tot schadevergoeding (par. 3.1). De cliënt kan voor de ene of de andere actie kiezen of beide combineren. Praktisch gesproken zal het bij de oneerlijke handelspraktijk vaker gaan om misleiding door middel van massacommunicatie, en bij wilsgebreken om misleiding in het contact tussen handelaar en individuele consument. Principieel is dit verschil echter niet.⁸²

3. Vorderingen tot vernietiging overeenkomst

Nu een vordering tot schadevergoeding op velerlei praktische problemen kan stuiten, met name op het bewijs van de schade die door de manipulatie is veroorzaakt, komen hier een tweetal alternatieve vorderingen aan de orde. Deze richten zich niet direct op een vergoeding voor manipulatieschade maar kunnen deze wel tot op zekere hoogte bewerkstelligen. De eerste vordering is die wegens bedrog of dwaling (deze paragraaf),⁸³ de tweede wegens schending van de bijzondere zorgplicht door de bank (par. 3.2). In beide gevallen gaat het om een claim van de benadeelde tegen de (al dan niet manipulerende) eigen bank.

De benadeelde kan een overeenkomst proberen te vernietigen op grond van bedrog of dwaling.⁸⁴ Van belang is hier dat de Hoge Raad in effectenleasezaken een beroep op dwaling steeds heeft afgewezen. Zijn redenering was hierbij dat de aan het financiële product inherente risico's voldoende duidelijk waren uit de documentatie en dat daarom aan de mededelingsplicht was voldaan.⁸⁵ Deze redenering kan in Libor- en Euribor-zaken bezwaarlijk worden gevolgd, omdat de risico's op rentemanipulatie voor cliënten op geen enkele wijze kenbaar waren.

Indien een beroep op bedrog of dwaling zou slagen, worden alle prestaties geacht onverschuldigd te zijn verricht en moeten zij over en weer worden gerestitueerd. Deze wilsgebreken zijn dus interessant voor een cliënt die op grond van de te vernietigen overeenkomst meer heeft betaald dan ontvangen. Een voordeel van deze grondslagen is voorts, dat geen schade of benadeling vereist is en dus evenmin causaal

77 Zie HR 22 december 1995, NJ 1996/300 (Hoog Catharijne); HR 4 februari 2000, ECLI:NL:HR:2000:AA4728, NJ 2000/562, m.nt. J.B.M. Vranken (Mol/Meijer).

78 Indeprocedure die leidde tot HR 22 oktober 2004, ECLI:NL:HR:2004:AO9494, NJ 2006/597, m.nt. Jac. Hijma (Endlich/Bouwmachines) wees de Hoge Raad erop dat een vordering op deze grond in de gegeven omstandigheden succesvol had kunnen zijn als zij in feitelijke instanties naar voren zou zijn ingesteld. De rechter hoeft deze bepaling dus niet ambtshalve toe te passen.

79 Parl. Gesch. BW Inv 6, p. 1252; Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-1*, 2012/375; Verbintenissenrecht algemeen (De Jong), nr. 206. Zie ook J.G.A. Linssen, Voordeelsafgifte en ongerechtvaardigde verrijking (diss. Tilburg), 2001, p. 433 e.v. die kritisch is over het feit dat de omvang van de vergoedingsplicht is beperkt tot de schade van de schuldeiser.

80 Zie preambule, 8e overweging; zie ook Mon. BW B-49a (Verkade), nr. 10.

81 Zie onder meer Rogier W. de Vrey, *Towards a European Unfair Competition Law: A Clash Between Legal Families* (diss. Utrecht, Leiden/Boston: Brill, 2006) en C.C. van Dam, 'De gemiddelde Euro-consument - een pluriform fenomeen: over de Richtlijn oneerlijke handelspraktijken en de rechtspraak van het Hof van Justitie', SEW 2009, p. 3-11.

82 *Rechtshandeling en overeenkomst* (Van Dam), 7e druk (2013), nr. 190a met verdere verwijzingen.

83 Een soortgelijk effect als bij dwaling kan worden bereikt door het ontbinden van de overeenkomst (art. 6:265 BW), tenzij de tekortkoming gezien haar bijzondere aard of geringe betekenis de ontbinding met haar gevolgen niet rechtvaardigt (art. 6:265 lid 1 BW). Bij het niet toepassen van het afgesproken rentetarief zal niet snel kunnen worden gesproken van een geringe betekenis van de tekortkoming. Na ontbinding ontstaan over en weer ongedaanmakingsverbintenissen (art. 6:271 BW). Dit betekent dat elke partij de door haar verrichte prestaties ongedaan moet maken. Deze route kan aantrekkelijk zijn als de cliënt, bijvoorbeeld op grond van een renteswap, meer heeft betaald dan ontvangen.

84 Een vordering op grond van dwaling of bedrog verjaart drie jaar nadat de dwaling of het bedrog is ontdekt (art. 3:52 lid 1 BW).

85 HR 5 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2815, NJ 2012/182, m.nt. J.B.M. Vranken (De Treek/Dexia) en HR 5 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2822, NJ 2012/184, m.nt. J.B.M. Vranken (Stichting Gedupeerden Spaarconstructie/Aegon).

verband met de concrete schade.⁸⁶ Dit betekent dat voor een geslaagde actie op grond van bedrog of dwaling niet van belang is of de rentetarievenmanipulatie in het voordeel of het nadeel van de cliënt zou gaan uitvallen.⁸⁷ Wel kunnen de vorderingen op grond van een wilsgebrek samenlopen met een vordering tot schadevergoeding uit wanprestatie of onrechtmatige daad (par. 2.3).

3.1 *Bedrog*

Voor een bedrogactie moet komen vast te staan dat de bank de cliënt tot het sluiten van de overeenkomst (hypotheeklening met variabele rente, renteswap) heeft bewogen door (a) een opzettelijke onjuiste mededeling; (b) het verzwijgen van een feit dat de bank verplicht was om mee te delen; of (c) een andere kunstgreep (art. 3:44 lid 3 BW). Als de bank meedeelde aan de manipulaties van Libor of Euribor of daarvan op de hoogte was, kan worden betoogd dat zij opzettelijk heeft verzwegen dat Libor werd gemanipuleerd.

Hierbij rijst onder meer de vraag in hoeverre kennis in een deel van een onderneming kan worden toegerekend aan een ander deel van de onderneming. De afdeling die financiële producten verkocht, was vermoedelijk een andere afdeling (en waarschijnlijk ook een andere rechtspersoon) dan de afdeling die betrokken was bij de manipulatie van tarieven. In een van de vele Ra-bobank-arresten overwoog de Hoge Raad:

"Een bank die naast haar gewone bankactiviteiten mede het assurantiebedrijfsbedrijf uitoefent, kan zich niet aan haar verplichtingen als assurantietussenpersoon onttrekken met het betoog dat het overlijden van de verzekeringnemer als gevolg van de wijze waarop dat overlijden aan de bank is bericht, slechts aan haar met bancaire activiteiten belaste werknemers bekend is geworden en haar derhalve niet als assurantietussenpersoon bekend was."⁸⁸

Niet ondenkbaar is dat in het verlengde hiervan kan worden betoogd dat de kennis van de afdeling Libor geacht mocht worden ook bij de afdeling verkoop en de lokale vestigingen van de bank aanwezig te zijn. Of op basis van die toegerekende kennis *opzet* bij de afdeling verkoop kan worden geconstrueerd is echter onzeker.

3.2 *Dwaling*

Net als bij bedrog bestaat de onjuiste voorstelling van zaken van de cliënt er bij dwaling in dat hij in de veronderstelling verkeerde dat Libor en Euribor objectieve mechanismen waren voor het vaststellen van de relevante rentetarieven, ter-

wijl die tarieven in werkelijkheid werden gemanipuleerd.⁸⁹ Een dwaling kan te wijten zijn aan een onjuiste mededeling van de bank of een verzwijging door de bank (art. 6:228 lid 1 sub a en b BW); er kan ook sprake zijn van wederzijdse dwaling (art. 6:228 lid 1 sub c BW). Voor welke dwalingsgrond wordt gekozen, zal afhangen van wat in het contract is opgenomen en wat bij het tot stand komen van het contract al dan niet door de bank aan de cliënt is meegedeeld.

Bij een onjuiste inlichting (sub a) kan men denken aan informatie die de bank aan de cliënt heeft verstrekt over de manier waarop Libor of Euribor werden vastgesteld. Als deze informatie beschreef hoe Libor of Euribor werkte, terwijl de vaststelling van de tarieven in werkelijkheid daarvan afweek, was sprake van een onjuiste inlichting. Hierbij is niet vereist dat de bank de onjuiste informatie te kwader trouw verstrekte. Dus ook als zij niet van de manipulaties op de hoogte was, kan sprake zijn van een onjuiste inlichting in de zin van art. 6:228 lid sub a BW.⁹⁰

Een mededelingsplicht (sub b) kan aan de orde zijn als de bankinformatie over het manipuleren van Libor en Euribor niet aan haar cliënt heeft meegedeeld. Hier geldt wel dat de bank over deze informatie beschikte, al wordt in de literatuur veelal verdedigd dat niet beslissend is wat de bank wist maar wat zij behoorde te weten.⁹¹ Dit zou betekenen dat niet is uitgesloten dat ook op banken die niet zelf aan de manipulatie hebben meegedaan een mededelingsplicht zou hebben gerust, omdat de manipulaties waarschijnlijk in bredere kring bekend waren (par. 1.4). Voorts is vereist dat de bank er rekening mee had moeten houden dat de cliënt dwaalde, wat in de gegeven omstandigheden voor de hand lag. In dit verband is verdedigbaar dat als de kennis van het manipuleren niet bij de afdeling verkoop of een lokale vestiging van de bank aanwezig was, deze niettemin aan die afdeling of vestiging kan worden toegerekend omdat zij elders in de bankorganisatie aanwezig was (zie hiervoor onder bedrog).

Bij wederzijdse dwaling zijn beide partijen van dezelfde onjuiste veronderstelling uitgegaan, namelijk dat Libor en Euribor niet werden gemanipuleerd. Deze onjuiste voorstelling moet dan voor beide partijen een rol hebben gespeeld bij de totstandkoming van de overeenkomst. Dat zal hier geen probleem doen rijzen: noch voor de bank, noch voor de cliënt gaat het om een persoonlijk motief dat de ander niet aangaat.⁹²

Voor alle dwalingsacties geldt dat op de cliënt op grond van de verkeersopvattingen een onderzoeksplicht kan rusten, ten einde te voorkomen dat hij in dwaling geraakt.⁹³ Van een

86 Zie HR 19 januari 2001, ECLI:NL:HR:2001:AA9559, NJ 2001/159 (Clemens/Schüring) en HR 4 september 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH7854, NJ 2009/398 (Van Eendenburg/ABOW).

87 Voor- of nadeel is uiteraard wel van belang voor de vraag of een dwalingsactie voor de cliënt zin heeft.

88 HR 9 januari 1998, NJ 1998/586, m.nt. M.M. Mendel (Van Dam/Rabobank). Zie ook HR 29 januari 1999, NJ 1999/651 (Scheck/Sluyter); HR 13 november 1987, NJ 1988/139 (Haagse gasfabriek). Zie ook R.P.J.L. Tjittes, *Toerekening van kennis*, Studiekring Offerhaus, 2001.

89 Aangenomen wordt dat art. 1:23 Wft, dat bepaalt dat een rechtshandeling die is verricht in strijd met de Wft of aanverwante wet- en regelgeving, niet op die grond aantastbaar is, niet in de weg staat aan een be-roep op dwaling; zie C.M. Grundmann-van de Krol, *Koersen door de wet op het financieel toezicht* (Den Haag: Boom, 2010), hoofdstuk 6, par. 2.

90 Parl. Gesch. BW Boek 6, p. 902; Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-III* 2100/229.

91 *Rechtshandeling en overeenkomst* (Van Dam) (2013), nr. 166 met verdere verwijzingen.

92 *Rechtshandeling en overeenkomst* (Van Dam) (2013), nr. 167 met verdere verwijzingen.

93 Zie reeds HR 15 november 1957, NJ 1958/67, m.nt. L.E.H. Rutten (Baris/Riezenkamp).

dergelijke onderzoeksplicht zal in deze gevallen echter geen sprake kunnen zijn.

Voorts geldt dat een dwalingsactie niet slaagt als is gedwaald in een uitsluitend toekomstige omstandigheid. Daarvan is hier evenmin sprake: weliswaar vond het vaststellen van de rentetarieven in de toekomst plaats, maar bij het sluiten van de overeenkomst was de (naar achteraf bleek: onjuiste) veronderstelling dat de rentetarieven niet zouden worden gemanipuleerd.⁹⁴

Daarnaast is vereist dat de dwaling een omstandigheid betrof die voor de cliënt essentieel was bij het sluiten van de overeenkomst: indien hij niet zou hebben gedwaald, zou hij de overeenkomst niet of niet onder dezelfde voorwaarden hebben gesloten. De bewijslast hiervoor rust in beginsel op de cliënt.⁹⁵ Het lijkt weinig twijfel dat het integer vaststellen van het rentetarief voor de cliënt een essentiële eigenschap van een overeenkomst met een variabel rentetarief. Geen weldenkende cliënt zal er immers mee instemmen dat zijn prestaties of ontvangsten afhankelijk zijn van manipulaties door derden.

Ten slotte moet deze causaliteit voor de bank kenbaar zijn. Dit betekent dat een actie op grond van dwaling faalt, als de bank ook bij een juiste voorstelling van zaken niet had behoeven te begrijpen dat de cliënt door de onjuiste voorstelling van zaken van het sluiten van de overeenkomst zou worden afgehouden.⁹⁶ Geen weldenkende bank zal er echter aan hebben kunnen twifelen dat het voor de cliënt van essentiële betekenis was dat op de overeenkomst (en derhalve op zijn prestaties en ontvangsten) een manipulatievrij tarief van toepassing zou zijn en dat hij de overeenkomst dus niet (op dezelfde voorwaarden) zou hebben gesloten als van de manipulaties zou hebben geweten.

3.3 Gevolgen

Indien sprake is van een geslaagd beroep op bedrog of dwaling kan de cliënt de overeenkomst vernietigen door een buitengerechtelijke verklaring of laten vernietigen door een rechterlijke uitspraak (art. 3:49-51 BW). De vernietiging heeft terugwerkende kracht (art. 3:53 BW). Dit betekent dat de verrichte prestaties op grond van onverschuldigde betaling over en weer ongedaan moeten worden gemaakt (art. 6:203 e.v. BW). De bank kan vernietiging voorkomen door aan de cliënt een voorstel te doen tot wijziging van de overeenkomst die het nadeel dat de cliënt bij instandhouding van de overeenkomst lijdt, afdoende opheft (art. 6:230 lid 1 BW). De bank kan de rechter ook verzoeken om ter opheffing van het nadeel de gevolgen van de overeenkomst te wijzigen (art. 6:230 lid 2 BW).⁹⁷

94 Zie in het bijzonder HR 21 januari 1966, NJ 1966/183, m.nt. G.J. Scholten (Booy/Wisman). Zie ook HR 10 januari 2003, ECLI:HR:2003:AE9398, NJ 2003/165 (Mulders/Volta) en HR 16 mei 2008, ECLI:NL:HR:2008:BC5721, NJ 2008/286 (Van Velde/Roozen).

95 HR 17 januari 1997, NJ 1997/222 (Geerlofs/Meinsma); HR 4 april 2003, ECLI:NL:HR:2003:AF2843, NJ 2003/361 (Motorjacht Swordfish); HR 4 september 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH7854, NJ 2009/398 (Van Eendenburg/De Alternatieve).

96 Parl. Gesch. Boek 6 BW, p. 910. *Rechtshandeling en overeenkomst* (Van Dam) (2013), nr. 171-172 met verdere verwijzingen.

97 *Rechtshandeling en overeenkomst* (Van Dam) (2013), nr. 214.

Waar zou dit op neer komen als deze rechtsgevolgen worden toegepast op renteswaps? Indien het gaat om een stand-alone renteswap die bijvoorbeeld is aangegaan als een (speculatieve) belegging, kan de desbetreffende overeenkomst worden vernietigd als de cliënt de overeenkomst bij een juiste voorstelling van zaken (de rentetarieven werden naar beneden gemanipuleerd) in het geheel niet zou hebben gesloten. In dat geval zouden de wederzijds betaalde bedragen moeten worden terugbetaald.

Gaat het om een renteswap in combinatie met een geldlening, dan zal veelal sprake zijn van een samengestelde overeenkomst. In dit geval zou de cliënt kunnen betogen dat hij de geldlening wel maar de bijbehorende renteswap niet zou hebben afgesloten. Met andere woorden: hij zou de overeenkomst niet onder dezelfde voorwaarden zijn aangegaan en de renteswap achterwege hebben gelaten indien hij een juiste voorstelling van zaken zou hebben gehad, namelijk dat de tarieven werden gemanipuleerd. In een dergelijk geval is sprake van partiële nietigheid, waarbij de geldlening in stand blijft en de bijbehorende renteswap wordt vernietigd (art. 3:41 BW).⁹⁸ Dit betekent dat wat wederzijds op basis van de renteswap is gepresteerd moet worden terugbetaald. Bij een gedaalde rente zal de cliënt meer hebben betaald dan ontvangen. Na het terugdraaien van dit deel van de overeenkomst, zal de cliënt niet meer hebben betaald dan de rente die hij voor de geldlening verschuldigd zou zijn geweest zonder renteswap.

Ook bij een hypotheeklening met variabele rente kan de cliënt betogen dat hij de overeenkomst niet onder dezelfde voorwaarde zou hebben gesloten indien hij zou hebben geweten van de manipulatie van Libor of Euribor. Hij dient dan wel aannemelijk te maken voor welk rentetarief hij zou hebben gekozen, bijvoorbeeld een ander variabel tarief of een vast tarief.

Ten slotte kan de bank een beroep op dwaling contractueel hebben uitgesloten. Dat kan blijken uit de formuleringen in de overeenkomst. Een dergelijk beding is in beginsel geldig maar het kan in strijd zijn met de eisen van redelijkheid en billijkheid, in het bijzonder indien de verkoper de dwaling zelf heeft veroorzaakt. Komt een dergelijk beding voor in algemene voorwaarden, dan kan het worden getoetst aan art. 6:233 onder a BW.⁹⁹

4. Vorderingen wegens ten onrechte verkocht product

Omdat het bewijs van de schade die door Libor en Euribor manipulaties is veroorzaakt op de nodige problemen stuit (par. 2.1), kan een cliënt er ook voor kiezen om zijn claim los te maken van Libor en Euribor en te klagen over het feit dat het product (met een variabele rente) hem in het geheel niet verkocht had mogen worden. Een dergelijke vordering kan zowel worden gebaseerd op dwaling als op de schending van de zorgplicht van de bank. Op deze wijze kan de schade

98 *Rechtshandeling en overeenkomst* (Van Dam) (2013), nr. 200 en recent HR 20 december 2013, ECLI:NL:HR:2013:2123, RvdW 2014/67 (BP Europa/Benschop c.s.).

99 Asser/Hijma 5-1⁴, 2013/244 met verdere verwijzingen.

die door Libor of Euribor manipulatie is veroorzaakt (deels) worden geredresseerd.

Bij dwaling beroept de cliënt zich erop dat de bank hem onvoldoende heeft geïnformeerd over de werking en de risico's van het verkochte product, bijvoorbeeld de renteswap bij een geldlening, terwijl het voor de bank kenbaar was dat het ging om een voor de cliënt essentiële eigenschap van de overeenkomst.¹⁰⁰ In een dergelijk geval kan de cliënt betogen dat hij de overeenkomst niet of althans niet onder dezelfde voorwaarden zou hebben gesloten, dat wil zeggen: wel de geldlening maar niet de bijbehorende renteswap. De overeenkomst kan dan partiel worden vernietigd, namelijk alleen voor wat betreft de renteswap (art. 3:41 BW, zie par. 3.3). Het rechtsgevolg van een geslaagd beroep op dwaling is de vernietiging van de overeenkomst zodat de gedane betalingen moeten worden teruggedraaid. Dit is voor de cliënt gunstig als hij op grond van de renteswapovereenkomst meer heeft betaald dan ontvangen, wat veelal het geval zal zijn als tijdens de swap de rente is gedaald.

Bij het schenden van de civielrechtelijke zorgplicht door de bank pleiten sommigen met een beroep op de rechtszekerheid voor exclusieve toepassing door de civiele rechter van de toepasselijke toezichtwetgeving, in het bijzonder de Wft.¹⁰¹ Naar mijn mening kan het rechtszekerheidsargument hier echter niet doorslaggevend zijn. De toezichtwetgeving is nog volop in beweging en loopt nog steeds achter de feiten aan. Zo heeft een bank alleen een strenge zorgplicht als hij adviseert en niet als hij zelf een financieel product verkoopt.¹⁰² Dat is een flinterdun en in de praktijk voor misbruik vatbaar onderscheid dat in toekomstige Europese wetgeving weer zal worden geschrapt. Gezien de niet bepaald briljante compliancehistorie van een cruciaal deel van de financiële sector, klinkt een roep om exclusieve werking van toezichtsregels bovendien nogal hol. Het zou er op neerkomen dat het BW voor iedereen moet gelden behalve voor financiële instellingen. Dat lijkt mij onwenselijk. Toezichtwetgeving is *in civilibus* op zijn best het minimum waaraan moet worden voldaan. De crisis in de financiële sector is niet voorbij als instellingen zich aan alle regeltjes houden maar pas dan als zij handelen in de geest van Baris/Riezenkamp, namelijk door hun gedrag mede te laten bepalen door de gerechtvaardigde belangen van hun (potenti-

ele) cliënten.¹⁰³ Zo moeilijk kan dat niet zijn. Als ze dat doen, hebben ze bij de civiele rechter niets te vrezen.

Op grond van de toezichtwetgeving heeft de bank – kort gezegd – een plicht om alleen financiële producten te verkopen die bij de cliënt passen. Die verplichting geldt jegens alle niet-professionele cliënten, waartoe volgens de toezichtwetgeving ook het MKB behoort.¹⁰⁴ Daartoe moet de bank informatie inwinnen bij de cliënt over diens financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid. Het advies van de bank moet vervolgens op deze informatie worden gebaseerd (art. 4:23 lid 1 sub a en b Wft). De bank (beleggingsonderneming of financiële dienstverlener) moet aan haar cliënt alle informatie verstrekken die relevant is voor het adequaat beoordelen van het financiële product (art. 4:20 en 4:22 BW). Bij een renteswap valt bijvoorbeeld te denken aan de werking en de risico's ervan, de kosten van vervroegd aflossen en de risico's van het afsluiten van een renteswap bij een verminderde financieringsbehoefte.¹⁰⁵ In de rechtspraak wordt uiteenlopend geoordeeld over de vraag of banken zich onvoldoende aan deze verplichtingen gelegen hebben laten liggen.

Tot nu toe heeft de Hoge Raad voor de bank alleen een bijzondere zorgplicht aangenomen ten aanzien van consumenten. Deze bijzondere zorgplicht houdt in dat de bank informatie moet inwinnen over de cliënt en diens kennis, wensen en mogelijkheden. Voorts moet de cliënt worden geadviseerd het product niet af te nemen bij een onvoldoende inkomenspositie en moet hij indringend worden gewaarschuwd voor het risico van een restschuld.¹⁰⁶ De toezichtwetgeving gaat verder, door dergelijke verplichtingen ook aan te nemen jegens bepaalde categorieën niet-consumenten (zie hiervoor).¹⁰⁷ Het verdient aanbeveling dat de Hoge Raad de grenzen van zijn jurisprudentie uitbreidt

100 Rb. Dordrecht 29 februari 2012, ECLI:NL:RBDOR:2012:BV7492, RF 2012/48 (Bugro/Rabobank); Rb. Rotterdam 8 mei 2013, ECLI:NL:RBROT:2013:CA2935 (X/Rabobank); Rb. Oost-Brabant 26 maart 2014, ECLI:NL:RBOBR:2014:1415 (X/Rabobank).

101 Zie met name D. Busch, 'Het "civiel effect" van MiFID: Europese invloed op aansprakelijkheid van vermogensbeheerders', *Ondernemingsrecht* 2012/12, p. 67-78. Anders K. Rutten, 'De bijzondere zorgplicht van banken bij het afsluiten van renteswaps met professionele beleggers', *TOP* 2012, p. 312-317, op p. 316-317. Over de vraag of de toezichtwetgeving exclusief werkt is een prejudiciële procedure ahangig bij het Europese Hof van Justitie: nr. C-51/13 (Nationale Nederlanden/Van Leeuwen). De hoorzitting vond plaats op 19 maart 2014. Een uitspraak van het Hof is pas na de zomer te verwachten.

102 Vaak staat dit standaard vermeld in de overeenkomst, ook als in werkelijkheid wel is geadviseerd. Volgens Busch is een dergelijke bepaling naar Nederlands recht onredelijk bezwarend, dan wel een beroep er op naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar.

103 HR 15 november 1957, NJ 1958/67, m.nt. L.E.H. Rutten (Baris/Riezenkamp).

104 Dit is slechts dan niet het geval als een onderneming voldoet aan twee van de drie volgende vereisten: a. een balanstotaal van minstens € 20 miljoen; b. een netto omzet van minstens € 40 miljoen; c. een eigen vermogen van minstens € 2 miljoen. Zie art. 1:1 Wft, definitie 'professionele belegger' onder o. In zoverre gaat de toezichtwetgeving verder dan de rechtspraak (tot nu toe).

105 Rb. Amsterdam 11 april 2007, ECLI:NL:RBAMS:2007:BB1854 (HBU/NVG e.a.); Rb. Noord-Nederland 20 maart 2013, ECLI:NL:RBNNE:2013:BZ5002, RF 2013/66 (Deutsche Bank/FMA); Rb. Amsterdam 10 april 2013, ECLI:NL:RBAMS:2013:7104 (X/ABN.AMRO); Rb. Rotterdam 8 mei 2013, ECLI:NL:RBROT:2013:CA2935 (X/Rabobank); Rb. Amsterdam 26 juni 2013, ECLI:NL:RBAMS:2013:5261, RF 2013/79 (EVO/ABN.AMRO); Rb. Midden-Nederland 4 september 2013, ECLI:NL:RBMNE:2013:3656 (X BV/Deutsche Bank); Rb. Amsterdam 9 april 2014, ECLI:NL:RBAMS:2014:2280 (Edrie-Recreatie/ABN.AMRO). Een beroep op schending van de zorgplicht en/of dwaling werd afgewezen in Rb. Noord-Nederland 20 maart 2013, ECLI:NL:RBNNE:2013:BZ5002 (Deutsche Bank/FMA); Rb. Oost-Brabant 27 november 2013, ECLI:NL:RBOBR:2013:6705 (X/Rabobank); Rb. Oost-Brabant 29 januari 2014, ECLI:NL:RBOBR:2014:489 (Avalon/Rabobank); Rb. Amsterdam 27 november 2013, ECLI:NL:RBAMS:2013:8687, NJF 2014/127 (X/ING); Rb. Noord-Holland 9 april 2014, ECLI:NL:RBNHO:2014:3173 (X/Rabobank).

106 Zie met name HR 5 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2815, NJ 2012/182, m.nt. J.B.M. Vranken (De Treek/Dexia) en HR 5 juni 2009, ECLI:NL:HR:BH2822, NJ 2012/184, m.nt. J.B.M. Vranken (Stichting Gedupeerden Spaarconstructie/Aegon).

107 Zie over de civielrechtelijke zorgplicht bij de verkoop van renteswaps D. Busch, De civiele zorgplicht van banken tegenover professionele beleggers – renteswaps met (semi-)publieke instellingen en het MKB, *Ondernemingsrecht* 2013/33.

in lijn met wat in de toezichtwetgeving geldt. Zeer recent heeft het Hof Den Bosch hierop een voorschot genomen door te overwegen dat een renteswap een complex en risicovol financieel instrument is en dat daarom op de bank een bijzondere zorgplicht rust om de cliënt in niet mis te verstane bewoordingen te waarschuwen voor de aan dit instrument verbonden risico's, in het bijzonder het risico van een negatieve markwaarde bij voortijdige beëindiging van de overeenkomst.¹⁰⁸ De Hoge Raad krijgt dus waarschijnlijk spoedig de gelegenheid zich hierover uit te spreken. Heeft de bank haar zorgplicht geschonden, dan is zij aansprakelijk voor de schade die de cliënt hierdoor heeft geleden. Deze schade zal deels of geheel overlappen met eventuele schade die door Libor of Euribor manipulatie is veroorzaakt. Voor de cliënt is het voordeel van deze actie dat concrete schade als gevolg van de manipulatie niet behoeft te worden aangetoond (par. 2.1).

5. Concluderende opmerkingen

Uit het voorgaande blijkt dat de mogelijkheden om Libor- en Euribor-schade te verhalen niet zonder perspectief zijn. Dat geldt niet alleen voor vorderingen jegens banken die meededen aan de manipulaties maar ook jegens de eigen bank die daar niet aan meedeed.

Een benadeelde kan een vordering tot schadevergoeding tegen de manipulerende bank baseren op een onrechtmatige daad. Onrechtmatigheid en toerekening zullen hier niet op al te grote problemen stuiten, terwijl de regeling van de groepsaansprakelijkheid van art. 6:166 BW de benadeelde van dienst kan zijn bij het vaststellen van de causaliteit (par. 2.2). Een benadeelde kan ook een schadevergoedingsvordering instellen tegen zijn eigen bank op grond van een toerekenbare tekortkoming. Een geslaagde vordering is zelfs dan niet uitgesloten als de eigen bank niet aan de manipulaties meedeed noch daarvan op de hoogte was (par. 2.3). Bij beide vorderingen is het heikele punt voor de benadeelde om aan te tonen of en hoeveel schade hij als gevolg van de manipulaties heeft geleden. Daarvoor moet duidelijk worden in welke mate en in welke richting (omhoog of omlaag) het tarief werd gemanipuleerd en de perioden waarin dit gebeurde. Er zijn goede argumenten voor de rechter om de benadeelde tegemoet te komen indien deze in bewijs-nood is geraakt door frauduleus gedrag van de aansprakelijke persoon (par. 2.1).

De benadeelde heeft naast deze vorderingen tot schadevergoeding ook de mogelijkheid om de schade als gevolg van de Libor- en Euribor-manipulaties op indirecte wijze te verhalen, met name door middel van een actie op grond van dwaling ten aanzien van de rentemanipulaties. Voor deze actie is niet vereist dat de benadeelde schade heeft geleden. De dwalingsactie strekt niet tot schadevergoeding maar tot vernietiging van de overeenkomst, bijvoorbeeld met betrekking tot een renteswap en een geldlening, zodat de gedane prestaties over en weer moeten worden teruggedraaid. Als

de cliënt ter uitvoering van de overeenkomst meer heeft betaald dan ontvangen, kan hij aldus (een deel van) de manipulatieschade op indirecte wijze vergoed krijgen (par. 3.1). Ten slotte kan de benadeelde zijn claim losmaken van Libor en Euribor en betogen dat het financiële product, bijvoorbeeld een renteswap, ten onrechte aan hem is verkocht. Een dergelijke actie kan niet alleen worden gebaseerd op dwaling maar ook op schending van de zorgplicht door de bank. Slaagt de dwalingsactie, dan moeten de betalingen over en weer worden teruggedraaid. Slaagt de zorgplichtactie, dan heeft de benadeelde recht op schadevergoeding: niet voor de schade als gevolg van tarievenmanipulatie maar als gevolg van het hem ten onrechte verkochte financiële product. Ook langs deze weg kan de benadeelde dus (een deel van) de manipulatieschade op indirecte wijze vergoed zien (par. 3.2). Met name de Rabobank houdt al rekening met hoge juridische kosten ter bestrijding van Libor en Euribor claims.¹⁰⁹ Zij zou haar maatschappelijke verantwoordelijkheid echter meer serieus nemen als zij zou beginnen om in evidente gevallen aansprakelijkheid te erkennen en benadeelden schadeloos te stellen. In navolging van de Britse FCA kan de AFM hierin een actieve rol vervullen en daarmee nodeloze juridische en maatschappelijke kosten voorkomen (par. 1.4). De Libor en Euribor schandalen laten opnieuw zien dat mismanagement en fraude in de financiële wereld tot grote maatschappelijke schade leiden. Dit noopt tot (nog) meer fundamentele maatregelen om deze schade te voorkomen.¹¹⁰ Niet alleen door strengere en intelligentere regulering maar vooral ook doordat financiële ondernemingen laten zien dat zij in staat zijn om schoon schip te maken en alle onderdelen van de onderneming te doordringen van het belang om beleid en praktijk mede te laten bepalen door de gerechtvaardigde belangen van haar (potentiële) cliënten (par. 4).

¹⁰⁸ Hof 's-Hertogenbosch 15 april 2014, ECLI:NL:GHSHE:2014:1052 (Westkant/ABN.AMRO).

¹⁰⁹ 'Eerste Nederlandse claim Rabo', 21 maart 2014: <http://nos.nl/artikel/626289-eerste-nederlandse-claim-rabo.html>.

¹¹⁰ Zie hierover in breder verband J. Spier, 'Gedachten over een vastgelopen stelsel', *AV&S* 2014/6, in het bijzonder p. 36-38. Zie ook Mark Carney (Governor of the Bank of England), *Inclusive capitalism: creating a sense of the systemic*, Speech London, 27 May 2014: <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2014/speech731.pdf>.