Rechtbank: Amsterdam
Afdeling privaatrecht
Sector: civiel c.q. handelszaken
zitting: 30 juli 2014
Zaak- en rolnummers: C/13/547469 / HA ZA 13/831

CONCLUSIE van REPLIEK en AKTE houdende VERMEERDERING VAN EIS

inzake:

de stichting **STICHTING STOP DE BANKEN**,
gevestigd te Stichtse Vecht (Utrecht),
eiseres,
advocaten: mrs. R.J. Leijssen en E.H. Hoeksma,
hierna te noemen: **Stop de banken**

contra:

de naamloze vennootschap **ABN AMRO BANK N.V.**,
gevestigd te Amsterdam,
gedaagde,
advocaten: mrs. J.W. van Rijswijk en D.F. Lunsingh Scheurleer,
hierna te noemen: **Abn Amro** of **de bank** of **De Bank**

INDELING VAN DE CONCLUSIE:

1. In deze conclusie worden de volgende hoofdstukken uitgewerkt: i) de prelude, ii) het rapport van Rossum, iii) de ontvankelijkheid van Sdb in haar groepsvorderingen, iiii) akte vermeerdering van eis, iiiii) de Fortis-donateurs behouden belang bij vorderingen, iiiiii) enige essentialia ter zake van contractuele en buitencontractuele grondslagen, iiiiiii) nakoming van het contract/opslag is individueel bepaald, iiiiiiii) de onder de donateurs gehouden enquête, iiiiiiiii) commentaar Martin van Rossum op de CvA, iiiiiiiiii) commentaar kerngroep Sdb op de CvA, iiiiiiiiiii) parallel met de uitspraak Rb Amsterdam d.d. 30 oktober 2013, iiiiiiiiiii) Hof van Justitie d.d. 21 maart 2013, iiiiiiiiiiii) internetinformatie tot 27 maart 2009, iiiiiiiiiiiii) de tussenconclusie, iiiiiiiiiiiii) de epiloog, iiiiiiiiiiiiii) het bewijsaanbod en iiiiiiiiiiiiiii) de eindconclusie.

PRELUDE:

2. Bij tussenvonnis d.d. 8 januari 2014 is een comparitie van partijen bevolen, die van de zijde de stichtingen is voorbereid. Daarbij zijn kosten noch moeite gespaard. Door processuele verwikkelingen heeft uw rechtbank beslist dat een goede procesorde

meebracht dat er eerst nog een schriftelijke ronde zou plaatsvinden, vooraleer partijen hun standpunten mondeling bij uw rechtbank over het voetlicht kunnen brengen. Deze wat onverwachte wending brengt met zich – zo menen de stichtingen – dat er na het nemen van de conclusie van dupliek van de zijde van de bank om pleidooi zal worden gevraagd.

3. Omdat het niet mogelijk bleek om de inbreng in deze conclusie van repliek van de zijde van Sdb en zijdens Euribar te combineren en te integreren, is er voor gekozen om met individuele conclusies van repliek te werken. Dit gegeven houdt evenwel niet in dat de beide stichtingen niet gezamenlijk optrekken. Beide stichtingen trekken wel samen op en steunen elkaar in deze strijd tegen de bank. Zij zullen ook aansturen op een gezamenlijk pleidooi.

HET RAPPORT VAN ROSSUM:

4. Dit rapport wordt tevens in zijn originele toestand in het geding gebracht als **productie 63.** Dat het rapport hier tevens integraal wordt geïnsereerd dient het leesgemak van uw rechtbank, terwijl door deze aanpak de consistentie en het gewicht van deze conclusie wordt bevorderd:

DE OPSLAG VOOR DE EURIBOR-HYPOTHEKEN MOEST WEL VERHOOGD WORDEN: WAAR OF NIET WAAR?

5. Inleiding:
   De Bank erkent in zijn Conclusie van Antwoord alinea 36 dat interbancaire leningen met een bepaalde vaste looptijd door een tot het Euribor-panel behorende bank worden aangeboden aan een tot dat panel behorende bank tegen het Euribor-tarief. Daarmee is dus voor de leden van dit panel het Euribor-tarief de "inkoopprijs" van die lening, *zonder opslag* (theoretisch: per definitie een "spread van nul).
   ABN AMRO was in de gehele periode dat zij de Euribor-hypotheken op de markt bracht (in de periode 2005 – 2009) lid van dat panel. Tot op vrijdag 5 februari 2010 heeft zij als panellid dan ook onder eigen naam deelgenomen aan de prijsvorming van dat Euribor-tarief. Ten bewijze worden bijgaand de panel bank data van februari 2010 overlegd, hist_panel_EURIBOR_feb_2010 (**productie 64**). De hele historie vanaf 2004 kan gevonden worden op: http://www.euribor-ebf.eu/euribor-org/euribor-panel-banks-individual-contributions.html.

   Overigens ging De Bank er in de Hypotheekkrant bij de introductie van de Euribor-hypotheek ook zelf prat op lid te zijn van dat panel (bron: Producties 15 en 16 bij Conclusie van Antwoord):

de hypotheekkrant

INTRODUCTIE EURIBOR PER JUNI 2005

Per 1 juni 2005 is het, onder bepaalde voorwaarden, mogelijk een variabele maandrente gebaseerd op Euribor aan te bieden aan nieuwe en bestaande hypotheekklanten.

Wat is Euribor?
Euribor (Euro Interbank Offered Rate): dit rentepercentage wordt iedere dag door de FBE/ACI(European Banking Federation/The Financial Markets Association) namens het panel van banken (circa 54 banken waaronder ABN AMRO, ING en Rabobank) vastgesteld. De Euribor wordt kort na 11.00 uur (Brusselse tijd) gepubliceerd.

Waarom Euribor?
Door de hoge huizenprijzen is er bij consumenten behoefte aan een lage rente en dito maandlast. Tevens constateren wij een voorkeur voor transparante (rente)constructies. Met de Euribor variant volgt ABN AMRO de renteontwikkeling op de geldmarkt volledig.

NHG
Met Euribor richt ABN AMRO zich niet primair op 'NHG klanten'. Als een NHG klant echter voldoet aan het Euribor criterium (Aflossingsvrije hypotheek van minimaal EUR 100.000,--) dan mag dit nieuwe Euribor product aan de betreffende klant worden aangeboden.

Variabele rente versus de Euribor rente
Onze variabele rente is op dit moment beduidend hoger dan de nieuwe Euribor variabele rente. Dit verschil is te verklaren door de manier van funden gecombineerd met de filosofie achter het rente-beleid. De variabele rente wordt gefund met een mix van kort en lang geld. Wij streven met de variabele rente een stabiel verloop na . De klant heeft hier dus niet maandelijks te maken met rente-aanpassingen zoals bij de Euribor wel het

Elke andere bewering van De Bank is in strijd met de feiten, zoals de ontkenning in onder meer alinea 72 van de Conclusie van Antwoord.
Het is ook deze inkoopprijs die houders van een Euribor-hypotheek bij het aangaan van hun overeenkomst is voorgehouden, een propositie welke ook in alle reclame-uitingen over dit rentetarief is terug te vinden, gedurende de hele periode dat dit type hypotheek door De Bank op de markt werd gebracht.
Het verhaal dat De Bank daar nu achteraf (in de Nieuwsbrief van januari 2013 het meest duidelijk, als Productie 27 bij Conclusie van Antwoord overlegd) over ophoudt, komt er op neer dat de propositie 'vals' was, omdat het in werkelijkheid zo zou zijn dat beleggers van De Bank een hogere rente dan het Euribor-tarief verlangen voor de financiering van de Euribor-hypotheken.
Dit moet aangemerkt worden als een 'drogreden'. Immers De Bank is zich er van meet af aan van bewust geweest dat de "gebruikelijke" financiering van haar hypotheken tot een hogere variabele rente zou leiden dan zij met de Euribor-hypotheken wilde aanbieden. Zoals uit de tekst van de bij de Conclusie van Antwoord overlegde Producties 15 en 16 blijkt, kon die lagere Euribor-hypotheekrente alleen maar aangeboden worden dankzij "de manier van funden". Lees: door althans voor de Euribor-hypotheken uit te gaan van het Euribor-tarief als werkelijke "inkoopprijs".
Ook de bewering van De Bank in zijn Conclusie van Antwoord alinea 43 e.v. "dat er geen zekerheid is dat banken elke maand voldoende geld tegen dit Euribor-tarief kunnen lenen" en er daarom een liquiditeitsrisico bestaat, berust op een drogreden. De bewering zou pas waar zijn als het Euribor-tarief zou ophouden te bestaan, waarvan immers de grondslag is dat de panelleden bereid zijn elkaar het geld tegen dit tarief te lenen. Het risico voor De Bank als panellid was op dit punt dus non-existent en mocht de onzekerheid zich desondanks voordoen en zich vertalen in een grotere volatiliteit van het Euribor-tarief, dan geldt dat dit risico nog dezelfde maand kon worden afgewenteld op de klant. Aan de Euribor-hypotheek lag immers een rentevastperiode van slechts 1 maand ten grondslag. Overigens valt te noteren dat juist in de tijden van financiële "crisis",

waarachter De Bank zich zou willen verschuilen, de Europese Centrale Bank grote bedragen tegen een laag Euribor-tarief beschikbaar stelde om het vertrouwen in de financiële markten te borgen. In de praktijk heeft zich dus juist het omgekeerde voorgedaan van hetgeen als onderbouwing van een (verhoogd) liquiditeitsrisico door De Bank wordt aangevoerd. Wij hebben nog niet mogen signaleren dat dit voordeel aan de klant is doorberekend.
Reeds op deze plaats willen wij kenbaar maken het echter geheel wel eens te zijn met de stelling die De Bank betrekt in alinea 290 van haar Conclusie van Antwoord, luidende "(Door Stichting SDB betrokken) stellingen gaan over de gemiddelde hypotheekrente van alle Nederlandse banken. Zij gaan dus niet over hypotheken van alleen De Bank en al helemaal niet over alleen de Euribor-hypotheken van De Bank" (cursivering door auteur). Al datgene wat wij eerder als algemene stellingen in geding gebracht hebben heeft slechts contextuele relevantie. Voor onze petita zijn de feiten die specifiek betrekking hebben op de Euribor-hypotheken bepalend. Dat schept wel de plicht voor de wederpartij zich te onthouden van argumenten die evenzeer slechts op de situatie van hypotheken in Nederland in het algemeen en van De Bank in het algemeen betrekking hebben en niet, of althans niet vanzelfsprekend en zonder nadere bewijsvoering, van toepassing zijn op de situatie van de Euribor-hypotheken.
Desalniettemin willen wij verkennen wat de situatie zou zijn, indien ook voor de financiering van de Euribor-hypotheken zou gelden dat beleggers een hogere rente dan het Euribor-tarief verlangen en het dus niet mogelijk zou zijn om vast te houden aan de voor Euribor-hypotheken oorspronkelijk beoogde "manier van funden", welke dit ook precies geweest moge zijn. Dat dit onmogelijk zou zijn is overigens nog geenszins aangetoond en de bewijslast daarvoor ligt toch echt bij De Bank. Dat De Bank "nimmer de aan de Leningnemers verstrekte hypotheken louter met éénmaands instrumenten heeft gefinancierd" (Conclusie van Antwoord, alinea 44) is dan ook een gratuite bewering, welke De Bank niet ontheft van zijn bewijsplicht aan te tonen welke afwijkende fundingstrategie haar dan wel oorspronkelijk voor ogen stond om dit Euribor-tarief als inkoopprijs aan klanten voor te houden en waarom die strategie op enig moment niet meer mogelijk zou zijn. De overweging dat de afwijkende manier van funden met het Euribor-tarief als inkoopprijs er toe leidt dat er een negatieve bijdrage wordt geleverd aan de tegenwoordig gevergde verbetering van de "kapitaalratio's" (zoals de eis dat de looptijd van de funding zou moeten "matchen" met de looptijd van de hypotheken), en het bijvoorbeeld uit dien hoofde maar van de markt halen van de Euribor-hypotheken een door bedrijfseconomische redenen gemotiveerde verstandige keuze kan zijn, moge op zichzelf waar zijn, maar bewijst nog niet dat de afwijkende manier van funding tegenwoordig onmogelijk zou zijn. Klanten van de Euribor-hypotheken staan buiten dergelijke bedrijfseconomische afwegingen en kunnen nog steeds rechtmatig gestanddoening van de aan hen voorgehouden propositie vorderen.
In het hiernavolgende zal de redenering van De Bank gevolgd worden bij haar uitleg van de noodzaak tot opslagverhoging, waarbij het voor de opslagverhoging blijkt te gaan om de verhoging van de zogenaamde 'basisopslag' van oorspronkelijk in 2005 0,5%-punt boven het Euribor-tarief, zijnde tevens toentertijd de individueel vastgestelde opslag voor de risicovrije hypotheken met een NHG-garantie. De daar bovenop komende risico-opslagen kunnen dan als door partijen niet betwist blijven gelden. Er is voor De Bank ook nimmer aanleiding geweest die risico-opslagen tussentijds te verhogen of om ook maar argumenten aan te voeren dat zaken in die risico-sfeer aanleiding waren voor een opslagverhoging. Er heeft zelfs in 2009 een verlaging met 0,2%-punt van die risico-opslag plaatsgevonden voor de hypotheken met een leningbedrag tussen de 76% en 100%

executiewaarde (welke daarvoor werden geschaard onder de tophypotheken met een opslag van oorspronkelijk 1% boven het Euribor-tarief).
Op gepaste momenten zal De Bank daarbij echter steeds er aan herinnerd worden dat argumentatie alleen valide kan zijn, indien deze (ook) specifiek betrekking heeft op Euribor-hypotheken en niet uitsluitend op de hypotheekportefeuille van De Bank in het algemeen of alleen gerelateerd kan zijn aan zaken die in de risico-sfeer liggen (en derhalve betrekking zouden moeten hebben op de risico-opslagen en niet op de basisopslag).
In het hiernavolgende zal in beginsel de argumentatie van De Bank voor de opbouw van de opslag (en dientengevolge voor de verhoging en verlaging van die opslag), zoals beschreven in alinea's 45 – 61 uit de Conclusie van Antwoord, worden gevolgd om de vraag te kunnen beantwoorden of *onder die condities* de opslag wel moest worden verhoogd. Daarbij zal ook de gegeven uitleg over de wijze van funding, die al dan niet te duur zou zijn, worden betrokken, welke wordt gegeven in alinea's 62 – 72 uit de Conclusie van Antwoord.

6. Aandeel van Euribor-hypotheken in de hypothekenportefeuille van De Bank:
Om een afgewogen oordeel over de nu volgende feiten en omstandigheden te kunnen geven, is het goed om vast te stellen dat de in de periode 2005 – 2009 verstrekte Euribor-hypotheken minder dan 0,9% van de hypothekenportefeuille van De Bank uitmaken. Dat is van belang om bijvoorbeeld de vraag te kunnen beantwoorden of een fundingstrategie denkbaar was en is, die het mogelijk zou maken het Euribor-tarief als inkoopprijs te hanteren voor althans deze groep van klanten, zonder dat dit voor De Bank tot grote verliezen zou leiden.
Het aantal Leningnemers met een Euribor hypotheek bedroeg per maart 2013 6.316, de gemiddelde hoofdsom bedraagt € 218.000 'interest only' (aflossingsvrij). Dat komt grofweg overeen met € 1,37 miljard. (bron: Conclusie van Antwoord AAB alinea 295).De totale hypothekenportefeuille van De Bank was eind 2012 ongeveer 153,9 miljard in omvang, het aandeel van de Euribor-hypotheken derhalve 0,9% van portfolio.

Breakdown of residential mortgage portfolio by loan type

[1] The hybrid portfolio consists of a combination of savings and investment mortgages.
[2] The classified portfolio represents 98% of the total mortgage portfolio at year-end 2012. The increase of 2% in both interest only and savings mortgages is due to improved allocation of the 2011 unclassified category. The unclassified part of the portfolio still comprises several smaller portfolios that are administered by external service providers. As new production will only be recorded internally, the unclassified part is expected to decrease over time.
(bron: Annual Report 2012 AAB)

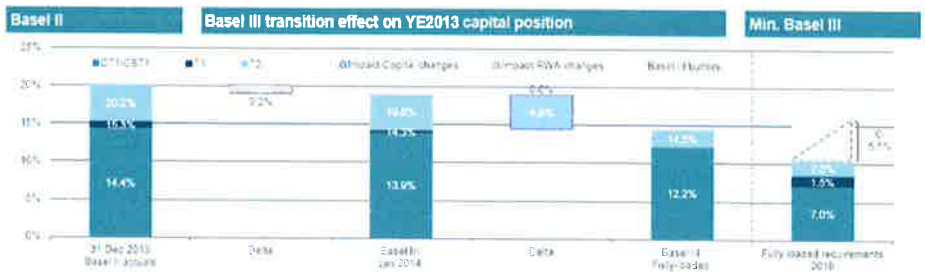
7. Opbouw van de opslag:
In dit deel van het discours kan dus buiten dispuut blijven de vraag of er wel of niet "indertijd" reden was de klant te informeren over de gronden voor opslagverhoging of ~verlaging en op welke componenten die eventuele wijziging betrekking zou kunnen hebben. Vastgesteld kan worden dat het per 1 januari 2013 wettelijk voorgeschreven kader aanduidingen oplevert die een zinvolle uitwisseling van argumenten mogelijk maakt

met een aanduiding van componenten die ook De Bank kennelijk bereid is te hanteren bij haar motiveringen.
Uit de stellingen resp. overwegingen & motiveringen van De Bank, zoals beschreven in alinea's 45 – 61 uit de Conclusie van Antwoord, kan geen andere gevolgtrekking worden gemaakt dan dat de door de Stichting SDB bestreden verhoging van de opslag uitsluitend ziet op de component **"(b) opslagen in verband met ontwikkelingen op de kapitaalmarkten en kapitaalkosten"** (hier verder aan te duiden als de "basisopslag").
Met slechts als kanttekening dat De Bank het hier waarschijnlijk beter ziet dan de wetgever, door in voetnoot 11 bij alinea 48 Conclusie van Antwoord op te merken dat kapitaalkosten indirect worden beïnvloed door het kredietrisico, zodat, zoals in alinea 47 Conclusie van Antwoord wordt uiteengezet, deze component betrekking heeft op de individuele risico-opslag en dus eerder thuishoort bij component (c) dan bij (b).
Immers de individuele risico-opslag (component (c) uit het wettelijk kader) is niet verhoogd, maar voor een subklasse (LtV 76-100%) wel met 0,2%-punt verlaagd, welke verlaging door Stichting SDB niet wordt betwist. En de componenten "(d) doorlopende kosten" en "(e) winst" zijn ook volgens De Bank geen aanleiding voor verhoging van de opslag in 2009 en 2012. Daarbij vallen "doorlopende kosten" met de door De Bank gebezigde term "bedrijfskosten" samen.
Gemakshalve wordt er verder van uitgegaan dat tussen partijen niet wordt betwist dat het kredietrisico dat de basis vormt voor de individuele risico-opslag component samenvalt met de door De Bank gehanteerde risico-klassen NHG (risicovrij, althans voor De Bank) resp. twee later drie klassen op basis van verhouding lening/executiewaarde (tot 75% EW, 76 – 100% EW en boven 100% EW).
Tenslotte: component "(a) basistarief" valt in dit geval samen met het Euribor-tarief en wordt als zodanig door partijen niet betwist. Betwist wordt slechts of dit Euribor-tarief de inkoopprijs was (met een liquiditeitsopslag van per definitie nul voor panelleden onderling), of dat De Bank daarnaast ook een liquiditeitsopslag aan beleggers verschuldigd was. Voor het beantwoorden van de vraag of onder deze conditie er aanleiding bestond voor verhoging van de basisopslag wordt in het hiernavolgende dus de redenering van De Bank gevolgd dat zo'n extra liquiditeitsopslag inderdaad verschuldigd was. De consequentie daarvan is dan natuurlijk dat – zoals De Bank zelf stelt – die liquiditeitsopslag ook al eerder dan dat van verhoging sprake was van die basisopslag deel uitmaakte. Die basisopslag was immers, zoals De Bank stelt in alinea 61 uit de Conclusie van Antwoord tot die tijd "kostendekkend", dus inclusief ook de componenten bedrijfskosten, kapitaalkosten en winstmarge.

8. Verhoging van de opslag:
De Bank schrijft de in haar ogen noodzakelijk verhoging van de opslag toe aan een drietal factoren, naast de "sterk gestegen liquiditeitsopslag" in mindere mate de kosten als gevolg van de Basel-III- eisen en de verhoogde verwachte verliezen, zijnde de kosten voor kredietrisico's.
Wat er ook zij van die verhoogde kredietrisico's – deze worden als zodanig door de Stichting SDB niet betwist maar voor specifiek de categorie Euribor-hypotheken gelet op de geselecteerde kring van klanten ook geenszins bewezen geacht – vastgesteld moet worden dat dit aspect thuishoort in de component "(c) individuele risico-opslagen" en dat er voor De Bank nimmer aanleiding is geweest deze individuele component te verhogen (maar wel voor een subklasse te verlagen met 0,2%-punt).
Over de invloed van de uit Basel-III regelgeving voortvloeiende kapitaalseisen op de hoogte van de financieringskosten van hypotheken wordt door deskundigen getwist.
Voor de contextuele relevantie worden hier twee publicaties overlegd als **productie 65** en

productie 66. "De invloed van Basel-III op de hypotheekmarges, Autoriteit Consument en Markt als bijlage bij Concurrentie op de hypotheekmarkt, 2013" (**productie 65**) en "Extra margins in ACM's adjusted Mortgage-Rate-Calculation-Method, Mark Dijkstra en Maarten Pieter Schinkel" (**productie 66**). Daarbij wordt door banken de ACM verweten de financieringskosten uit hoofde van de aangescherpte kapitaalseisen te onderschatten. ACM voert ook argumenten aan om in geval van hypotheken te spreken van juist mogelijke overschatting: "Hypotheken kennen namelijk een relatief laag risicogewicht in de berekening van de risicogewogen kapitaalratio's. Dit betekent dat voor de verstrekking van een hypotheek minder eigen vermogen nodig is dan voor de gemiddelde activa van een bank".
Wat hiervan ook zij, vaststaat dat De Bank deze kosten reeds heeft geabsorbeerd in zijn lopende (her) financiering van zijn totale hypotheekportefeuille. De Bank blijkt namelijk op dit moment (stand 2013) al vrijwel geheel te voldoen aan de eisen die pas vanaf 2019 in volle omvang zullen gelden, dus mag er als niet-betwist feit van worden uitgegaan dat in recente emissies de liquiditeitsrisico's resp. ~opslagen reeds zijn verdisconteerd in de financieringskosten (en dan nog vooral zo niet uitsluitend in dat deel van de financieringskosten dat eerder ziet op de individueel vastgestelde risico-opslagen dan op de basisopslag).

Basel III Capital



CRD IV/Basel III

- As of Jan 2014, CRD IV phase-in applies; at YE2013, the CET1 and total capital ratio were 13.9% and 19.0% respectively
- Fully loaded CET1 and total capital ratio would be 12.2% and 14.5%, which includes 2012 issued subordinated instruments. A filter that neutralises the first time adoption effect of the amended IAS 19 rules is phased-out in this scenario. The 2017 CET1 target range is 11.5-12.5%
- At YE2013, the Basel III phase-in leverage ratio was at 4.1% and the fully loaded leverage ratio was at 3.5%

Minimum Basel III requirements

- The CET1 requirement of 7.0% includes a Basel III capital conservation buffer of 2.5%
- The Basel III buffer (as referred to in the chart) includes a counter-cyclical buffer (0-2.5%) and a combined buffer for systemic risk or systemically important institutions (SII) of up to 3.0%; the total buffer ranges from 0-5.5%

Bron: AAB 140221_Roadshow_Presentation_FY2013

ABN·AMRO 26

De hier aangehaalde bron, de Roadshow presentatie van 21 februari 2014 van de financiële resultaten voor het jaar 2013 aan beleggers wordt hierbij overlegd als **productie 67**.
Voor een toelichting op de gepresenteerde kapitaalratio's wordt enerzijds verwezen naar de tekst van volledige Roadshow presentatie, maar ook naar de verhelderende uitleg door de Autoriteit Consument en Markt in productie 65 hiervoor. Het verweer van De Bank in alinea 292 Conclusie van Antwoord en elders kan dan ook verder onbesproken blijven.

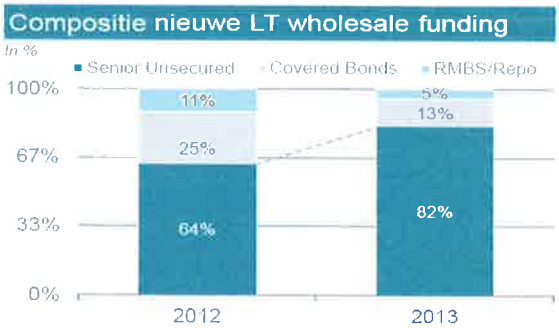
De Stichting SDB betwist de noodzaak "buffers" aan te houden als zodanig niet, maar merkt op dat de eventuele kosten daarvoor resp. de kosten bij het anticiperen op die noodzaak reeds geheel in de financieringskosten zijn verdisconteerd, zodat aan het vormen van die buffers geen zelfstandige grond voor opslagverhoging toekomt.

9. De al dan niet sterk gestegen liquiditeitsopslag:
Deze factor blijft dus als enige factor over ter verklaring van de mogelijke noodzaak de basisopslag in 2009 en 2012 te verhogen. Voor zover daarbij door De Bank al in die periode is geanticipeerd op de verscherpte Basis-III eisen, heeft dat ook in die periode reeds zijn vertaling gevonden in de financieringskosten.
Omdat de termen financieringskosten en liquiditeitsopslag door elkaar heen gebruikt worden (door De Bank, maar ook door de Stichting SDB in het hiernavolgende), een kleine precisering van deze begrippen in relatie tot de "inkoopprijs" van de funding waarmee de verstrekte Euribor-hypotheken worden gefinancierd. Door partijen wordt niet betwist dat de bedoelde funding afkomstig is van "beleggers" die een hogere rente vragen dan het Euribor-tarief, het verschil met dat Euribor-tarief is dan de liquiditeitsopslag. Maar Euribor-tarief plus opslag vormen tezamen de inkoopprijs.
Betwist is slechts dat voor leden van het Euribor-panel onderling die liquiditeitsopslag nul zou zijn, dat wil zeggen op de keeper beschouwd is slechts door De Bank betwist dat zij hier als lid van dat panel gebruik van kon maken; dat voor panelleden de opslag nul was, is een niet betwist feit dat voortvloeit uit de ook door De Bank zelf gegeven definitie van het Euribor-tarief.
In het hiernavolgende wordt met name de funding nader bekeken welke – zo blijkt – ook letterlijk van beleggers wordt verkregen door een (vaste) opslag te betalen boven het Euribor-tarief. Deze combinatie van Euribor-tarief plus (vaste) opslag gedurende de overeengekomen looptijd van de belegging wordt in het jargon met "floating rate" aangeduid, immers het Euribor-tarief blijft een variabele grootheid (welk eventueel risico onmiddellijk aan de houders van een Euribor-hypotheek kan worden doorgerekend). Er zijn ook andere "emissies" denkbaar dan met een "floating rate", maar gelet op de tussen partijen niet-betwiste feiten kan er, althans in het kader van de vraag naar de gerechtvaardigdheid van de opslagverhoging voor Euribor-hypotheken, van worden uitgegaan dat deze emissies met een dus "fixed rate" niet prijstechnisch ongunstiger voor de inkoopprijs uitpakken dan de emissies waarbij letterlijk de beleggers een (vaste) opslag boven het Euribor-tarief moet worden betaald.
Indien in het hiernavolgende over financieringskosten of kosten in verband met liquiditeitsrisico's (liquiditeitsopslag) wordt gesproken, dan hebben we het steeds over die opslagen boven het Euribor-tarief die beleggers van De Bank verlangen.
De funding-mix van De Bank
De Bank hanteert verschillende "instrumenten resp. programma's" om aan de funding te komen waarmee de hypotheekverstrekking kan worden gefinancierd.

Long-term funding components (Audited)

(bron: Annual Report 2012 AAB)

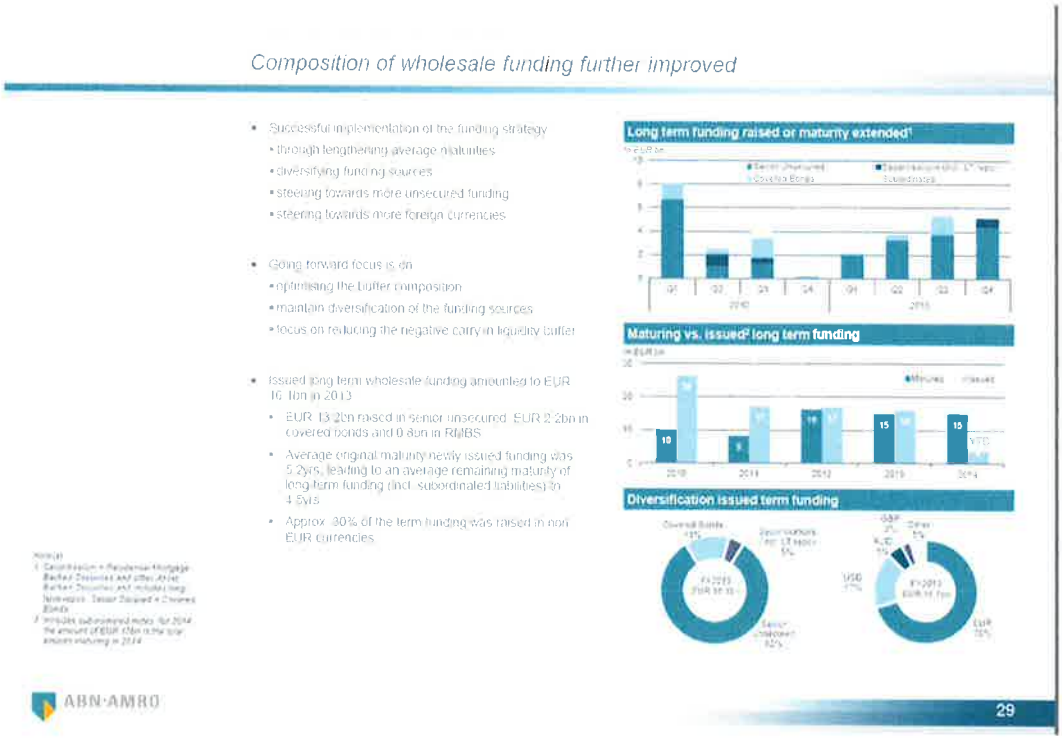
De uitspraak van De Bank "dat zij per ultimo 2012 voor ca. 23% van haar totale fundingbehoefte voorziet door middel van securitisaties en daarmee niet afwijkt van de rest van de markt"
(bron: Conclusie van Antwoord AAB alinea 71) lijkt op waarheid te berusten.
Maar geldt dat ook voor de uitspraak dat "Er geen sprake van is dat de Bank zich "buitenproportioneel" zou funden met ongedekte obligaties, zoals de Stichting SdB in alinea 143 van de Dagvaarding SdB stelt" (bron: Conclusie van Antwoord AAB alinea 64)?
De door De Bank zelf verspreide informatie lijkt dat tegen te spreken:



- Focus voornamelijk op lange termijn senior unsecured (alle valuta)
- Looptijd van de nieuwe funding bedroeg 5,2 jaar

(bron: 140221_UK_Analyst_Call_Slides_-

De hier aangehaalde bron, de UK Analyst Call presentatie van 21 februari 2014 over de financiële resultaten voor het jaar 2013 voor analisten wordt hierbij overlegd als **productie 68.**
Sterker nog, de verschuiving naar funding op basis van ongedekte obligaties wordt blijkens dezelfde bronnen van 21 februari 2014 aangemerkt als een "verbetering" van de fundingstrategie:

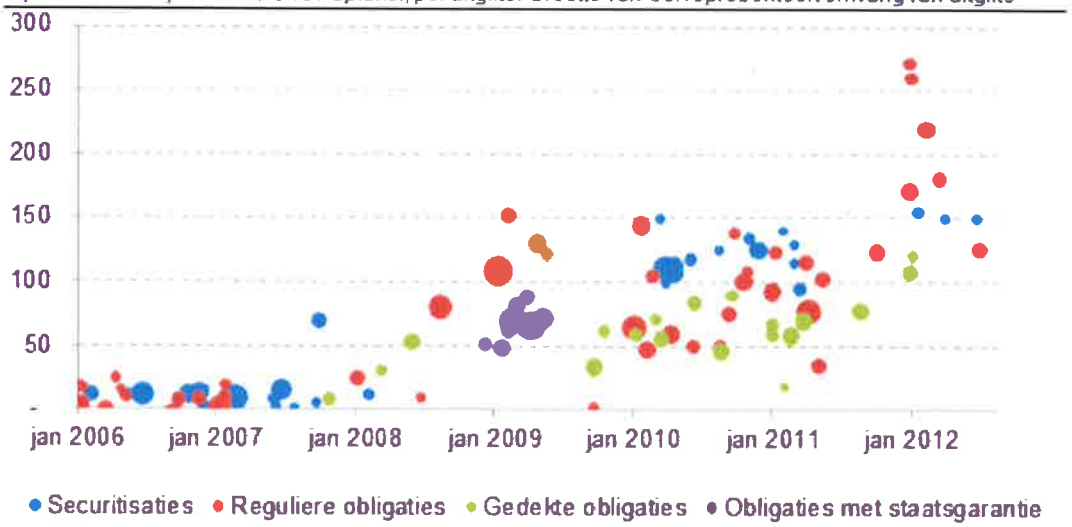


Maar de echte vraag waar het nu om draait is natuurlijk of die voorkeur van De Bank voor de uitgifte van ongedekte obligaties nu gunstig is voor de inkoopprijs van de Euribor-hypotheken, of juist niet, gelet op de stelling dat de gestegen financieringskosten nu eenmaal een verhoging van de basisopslag noodzakelijk maakten.
De vraag naar die gestegen financieringskosten is dus tevens een vraag naar wat nu duurder was (en is): het aantrekken van funding middels securitisaties of met behulp van ongedekte obligaties.
De Bank heeft voor de onderbouwing van haar stelling als Productie 1 bij haar Conclusie van Antwoord een publicatie uit 2012 van De Nederlandse Bank naar voren gebracht.
De reeds aangehaalde bronnen van De Bank zelf (Annual Report 2012, Financiële resultaten 2013), alsmede deze publicatie van De Nederlandse Bank en die welke door de Stichting SDB met dit stuk nog als producties worden overlegd, bevatten ook voldoende uitleg over wat onder fundingstrategie, fundingmix, emissies, fundinginstrumenten en ~programma's, securitisaties, gedekte en ongedekte obligaties moet worden verstaan.
Over al deze uitleg bestaat geen verschil van mening tussen partijen, zodat de rechtbank bij haar oordeel van al deze niet-betwiste feiten uit mag gaan.

10. Ongedekte obligaties duurder of niet duurder dan securitisaties?:
De in haar Dagvaarding door de Stichting SDB betrokken stelling luidde dat "de Bank zich zonder noodzaak te duur zou financieren door middel van ongedekte obligaties, terwijl zij dat goedkoper zou kunnen doen door zich voor een veel groter percentage in haar funding-behoefte te voorzien middel van securitisatie en covered bonds" (bron: Conclusie van Antwoord AAB alinea 62).
Uit de door De Bank nota bene zelf overlegde productie (Productie 1 bij Conclusie van Antwoord) kan toch geen andere gevolgtrekking worden gehaald, dan dat de Dagvaarding een punt heeft.
De publicatie van De Nederlandse Bank uit 2012 laat zich treffend samenvatten in een grafiek, waar De Bank in haar Conclusie van Antwoord ook expliciet naar verwijst:

Grafiek 3:
Geselecteerde uitgiftes langlopende marktfinanciering, Nederlandse banken

Spread in basispunten boven swaptarief, per uitgifte. Grootte van bol representeert omvang van uitgifte

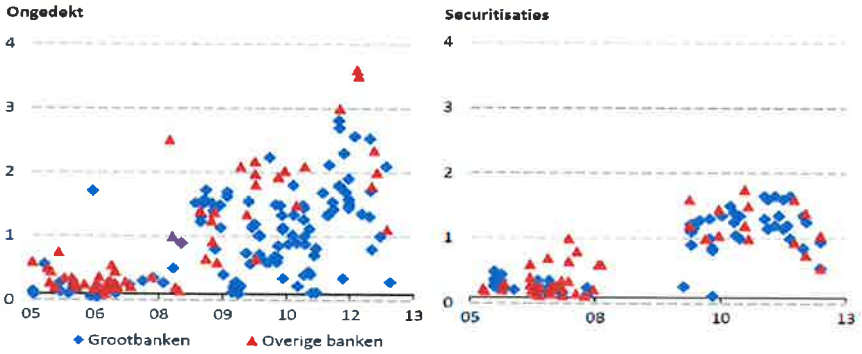


Bron: Dealogic. Selectie uitgiftes in Euro met looptijd 3-10 jaar met een omvang van tenminste EUR 500mln.
Als risicovrije referentievoet is de swaprate op emissiedatum met gelijke looptijd in jaren gebruikt.
(bron: Productie 1 bij Conclusie van Antwoord AAB – DNB publicatie 2012)

De oranje bolletjes staan voor ongedekte obligaties, de blauwe voor securitisaties en de groene voor gedekte obligaties (en de paarse voor obligaties met staatsgaranties).
Het verschil tussen de fundingprogramma's is in de periode tot januari 2008 indifferent, maar er is toch gemiddeld genomen in de periode nadien onmiskenbaar sprake van een hogere "spread" (lees: liquiditeitsopslag) voor ongedekte obligaties dan die voor securitisaties, laat staan die voor gedekte obligaties, zeker vanaf januari 2012. In de periode 2010/2011 lijken een paar grote emissies met ongedekte obligaties het gemiddelde voor deze vorm van funden flink naar beneden te trekken, waardoor securitisaties en ongedekte obligaties elkaar prijstechnisch per saldo in evenwicht lijken te houden (maar gedekte obligaties nog altijd minder duur zijn).
Omdat aan de uitgifte van gedekte obligaties allerlei restricties zijn verbonden (Conclusie van Antwoord alinea 65), willen wij in het hiernavolgende deze vorm van funding verder buiten de vergelijking houden, hoewel deze nog altijd zo'n 30% van de funding-mix uitmaakt en dus een drukkend effect heeft op de gemiddelde inkoopprijs.
In de periode januari 2008 tot halverwege 2009 was de kapitaalmarkt voor securitisaties feitelijk gesloten (bron: DNB publicatie 2012 Productie 1 bij Conclusie van Antwoord).
Maar opgemerkt kan worden dat in die periode daarvoor (tijdelijk) de obligaties met staatsgarantie in de plaats kwamen, welke blijkens de getoonde grafiek prijstechnisch gunstiger uitpakten dan de funding met ongedekte obligaties, zodat hieraan geen gevolgtrekkingen kunnen worden verbonden dat men wel was aangewezen op de ongedekte obligaties.
Maar zoals De Bank niet nalaat zelf ook op te merken: dit zegt allemaal nog slechts iets over het gemiddelde van alle banken in Nederland en is niet specifiek voor de hypotheekportefeuille van De Bank, laat staan voor de Euribor-hypotheken, welke laatste immers zouden profiteren van een van de voor de standaard variabele rente afwijkende fundingstrategie.
Deze stellingname van De Bank geldt uiteraard ook voor de door haarzelf overlegde publicatie van De Nederlandse Bank uit 2012.

Maar de DNB heeft in 2013 deze analyse nog eens dunnetjes over gedaan en kwam daarbij samenvattend tot de volgende vergelijkbare grafiek, maar nu gespecificeerd voor de drie grootbanken enerzijds en de overige banken anderzijds. Nu nog volhouden dat deze grafiek niet representatief zou zijn voor de fundingstrategie van De Bank en daaraan verbonden financieringskosten lijkt toch moeilijker vol te houden:

Figuur 3 Risicopremies ongedekte obligaties en securitisaties, 2005-2012
Spreads in procenten boven swaptarief, per uitgifte; securitisaties met een rating van tenminste AA-



Toelichting: De grootbanken zijn ING, Rabobank en ABN AMRO. Selectie uitgiftes: looptijd 3 t/m 14 jaar met een (tranche) omvang van tenminste EUR 50 mln. Risicovrije referentievoet is de swaprate op dezelfde dag met gelijke looptijd in jaren.
Bron: Dealogic en Bloomberg.

(bron: DNB "Financieringsproblemen in de hypotheekmarkt" (2013))

De hier aangehaalde bron, "Financieringsproblemen in de hypotheekmarkt" (Occasional Studies Vol. 11/No. 1 DNB 2013) wordt hierbij overlegd als **productie 69**.
Een andere conclusie dan dat aan de uitgifte van ongedekte obligaties veel grotere onzekerheden over de prijs kleven dan aan die van de securitisatieprogramma's is toch moeilijk voorstelbaar. Waardoor het meer dan aannemelijk is dat de uitgifte van de ongedekte obligaties per saldo duurder uitpakt.
Maar het blijft juist om op te merken dat hiermee de precieze plaats van De Bank op deze grafiek nog niet is gegeven en wat nog veel belangrijker is: dat deze grafiek nog niet specifiek aangeeft wat er met de inkoopprijs van De Euribor-hypotheken van De Bank aan de hand is. Immers in al deze grafieken gaat het ook nog steeds over de financieringskosten inclusief de component voor individuele risico-opslagen vanwege hogere kredietrisico's. Het is tijd de fundingprogramma's van De Bank zelf aan een nadere analyse te onderwerpen en ons daarbij te richten op de basisopslag.

11. Programma's voor beleggers in schuldpapier van De Bank:
Alle hierna gebruikte informatie is afkomstig van De Bank zelf, dus wederom kan de rechtbank bij zijn oordeel in deze uitgaan van tussen partijen niet-betwiste feiten.
Voor Nederlandse en buitenlandse beleggers (met uitsluiting van ingezetenen van de Verenigde Staten, tenzij expliciet anders aangegeven) publiceert De Bank op een Engelstalige website zijn fundingprogramma's en daarop betrekking hebbende lopende contracten:

ABN·AMRO

Home | About ABN AMRO | Clients & Services | Social Newsroom | Sustainability | Investor Relations

Investor Relations

>> Financial Disclosures
>> Presentations
>> Credit Ratings
>> **Debt Investors**

Capital
Unsecured funding
Covered bonds
Securitisations
Allocated instruments

>> Contact Us

Home > Investor Relations > Debt Investors

Debt Investors

Introduction
This section provides information related to capital and funding instruments issued by ABN AMRO and its legal predecessors, including credit ratings and offering documentation.

ABN AMRO uses a variety of instruments to finance the activities undertaken by the bank, ranging from capital instruments, whole sale funding instruments and client deposits. Regulatory requirements and the nature of the commercial franchise, and the developments in both areas, impact the desired profile and the desired maturity profile thereof.

Funding strategy
Management is focused on improving and diversifying the funding profile in the near and medium term. The latest financial disclosures provide more insight on the funding strategy and the latest developments.

(bron: http://www.abnamro.com/en/investor-relations/debt-investors/index.html)

Het gaat daarbij om drie types van funding die voor de financiering van hypotheken van belang zijn, ongedekte en gedekte obligaties en securitisaties (de paragraaf over 'capital instruments' heeft geen directe relatie met de financiering van de hypotheken, de paragraaf 'allocated instruments' geeft een overzicht van de 'boedelscheiding' bij de (af)splitsing van De Bank en RBS in 2010).
Zoals besproken blijven de gedekte obligaties hier verder buiten beeld, met de aantekening dat deze 30% proportie van de totale funding-mix een prijsdrukkend effect heeft op de gemiddelde financieringskosten. Ipso facto geldt dat ook voor met behulp van "spaargelden" (deposito's) gefinancierde hypotheken, waarvan door partijen niet wordt betwist dat deze "bron" in Nederland een beperkte betekenis heeft van minder dan 1% van de funding-mix en al helemaal voor Euribor-hypotheken omdat in de vergoeding die De Bank betaalt voor het aanhouden van spaargeld de variabele factor van het Euribor-tarief ontbreekt, welk risico onmiddellijk aan de houder van de Euribor-hypotheek kan worden doorberekend.
De stelling van De Bank (Conclusie van Antwoord alinea 64) dat zij, "gelijk iedere bank, moet streven naar een optimale mix van financieringsinstrumenten met verschillende looptijden en ook de rating agencies en de toezichthouders verlangen dat De Bank zich gediversifieerd funden" wordt door Stichting SDB op zichzelf niet betwist, waaronder de eis dat bij het uitgeven van schuldpapier aan beleggers gestreefd moet worden naar een looptijd die zoveel mogelijk correspondeert met de aangegane hypotheekverplichtingen (de eis van "matched funding"). Conform hetgeen De Bank stelt in alinea 44 Conclusie van Antwoord wordt daarbij de gemiddelde looptijd van hypotheken van vijf tot zeven jaar als norm genomen. Aldus zijn "long term" funding programma's gericht op permanente herfinanciering van de hypotheekverplichtingen in een zich constant herhalende cyclus die qua doorlooptijd overeenkomt met de gemiddelde looptijd van hypotheken (blijkens De Bank staat de roulatietijd van deze permanente herfinanciering nu op gemiddeld 5,2 jaar voor nieuwe emissies; bron: UK Analyst Call presentatie van 21 februari 2014, productie 68 hiervoor).
Maar hierdoor dreigt onder te sneeuwen dat de Euribor-hypotheken in de markt zijn gezet met een gunstiger vorm van funden als die welke (kennelijk) achter de reguliere variabele hypotheekrente schuilging. Anders was immers niet aannemelijk dat voor Euribor-hypotheken een lagere maandrente kon worden aangeboden dan die voor

variabele rente (nogmaals wordt verwezen naar de door De Bank zelf overlegde producties 15 en 16, waarin dit onderscheid tussen Euribor-tarief en variabele hypotheekrente expliciet en nadrukkelijk wordt onderbouwd). Het is geenszins overtuigend, zoals De Bank nu doet (Conclusie van Antwoord alinea 44 en elders) de facto Euribor-hypotheken gelijk te stellen aan hypotheken met een variabele rente, die nu eenmaal "steeds met een mix van langlopende en kortlopende instrumenten worden gefinancierd".
Nu vastgesteld is dat de omvang van de portefeuille van Euribor-hypotheken nog geen 0,9% van de totale hypotheekportefeuille van De Bank uitmaakt, zou het toch mogelijk moeten zijn om binnen de gediversifieerde "long term" funding programma's aan te duiden die er voor kunnen zorgen dat voor dit compartiment aan hypotheken de propositie zoals die aan klanten is voorgehouden wordt gestand gedaan. Of zijn er helemaal niet van dergelijke "geoormerkte" fundingprogramma's binnen de funding-mix van De Bank?
Het spreekt vanzelf dat de met ongedekte obligaties opgehaalde funding niet is "geoormerkt" en deel uitmaakt van de (her)financiering van alle hypotheken, ongeacht looptijd en rentevastperiode.
Dat in de huidige aanpak 82% van de herfinanciering op deze uitgifte van ongedekte obligaties is gebaseerd, wordt kennelijk nog steeds niet "buitenproportioneel" geacht.
Maar de te onderscheiden securitisatieprogramma's zijn wel degelijk "geoormerkt" voor bepaalde delen van de totale hypotheekportefeuille.
Zo merkt De Bank in alinea 66 Conclusie van Antwoord terecht op: "Zo moeten de vermogensbestanddelen waarop een securitisatie betrekking heeft voldoende homogeen zijn voor wat betreft aard, looptijd, risicoprofiel etc.".
Bij nadere beschouwing zie je deze homogeniteit ook terug in de onderscheidenlijke securitisatieprogramma's:

onts & Services | Social Newsroom | Sustainability | Investor Relations | Careers | Contact

... > Investor Relations > Debt Investors > Securitisations

Securitisations

ABN AMRO uses asset securitisation for funding and capital management purposes. Two types of asset are currently used for securitisation via various (master issuer/stand alone) programmes, being residential mortgages and SME loans. Please see the links below for more information.

Master Issuer programmes	Type of asset
Dolphin	Standard prime Dutch residential mortgages.
Oceanarium	Standard prime Dutch residential mortgages.
Goldfish	Dutch residential mortgage loans that have the benefit of an NHG Guarantee.
Fishbowl	Dutch residential mortgage loans that have the benefit of an NHG Guarantee.
Beluga	Non-standard prime Dutch residential mortgages (e.g. loans to self-employed professionals and loans to high salaried employees).

De bron van dit overzicht en volgende fundingoverzichten is identiek aan de al genoemde: (bron: http://www.abnamro.com/en/investor-relations/debt-investors/index.html)

Naar verluidt hebben de asset managers van De Bank een hoop pret gehad over deze naamgeving.

Twee programma's blijken dus speciaal bestemd te zijn voor de hypotheken met een NHG garantie (er was daarnaast nog sprake van een los programma van bescheiden omvang voor deze groep van hypotheken, maar het schuldpapier daarvan is reeds in juni 2010 geëxpireerd).

Indien naar het uitstaande schuldpapier van het "Fishbowl"-programma wordt gekeken, dan blijkt het deel met een "floating rate" slechts van bescheiden omvang te zijn en niet representatief voor de onderzochte periode. Het blijkt vooral het "Goldfish"-programma te zijn dat representatief kan worden geacht voor de geoormerkte funding, waarbij sprake is van een "floating rate". Voor het beantwoorden van de vraag of funding met ongedekte obligaties nu duurder was of niet dan op basis van securitisatie ligt het dus voor de hand het uitstaande schuldpapier van ongedekte obligaties te vergelijken met dat van het uitstaande schuldpapier binnen het "Goldfish"-programma.
Door in die vergelijking met het generieke schuldpapier voor ongedekte obligaties ons te richten op het "Goldfish"-programma krijgen we tegelijkertijd ook de grondslag voor de eventuele noodzaak van verhoging van de basisopslag in beeld. Immers de oorspronkelijke basisopslag van 0,5% viel samen met de individueel vastgestelde opslag boven Euribor-tarief voor de bezitters van een hypotheek met NHG-garantie.
Niet betwist wordt dat de financieringskosten binnen bijvoorbeeld het "Dolphin"-programma hoger zullen zijn dan die voor het "Goldfish"-programma, maar het verschil is ook volgens De Bank geheel terug te voeren op het verschil in kredietrisico. Het kredietrisico, althans voor De Bank, voor de portefeuille hypotheken met een NHG-garantie was non-existent, zodat het "Goldfish"-programma de financieringskosten van de risicovrije hypotheken representeert en derhalve de zuivere graadmeter voor de basisopslag vertegenwoordigt. Terzijde: voor de andere niet-NHG hypotheken wordt vooral gewezen op het "Dolphin"-programma, omdat dit een representatiever beeld geeft dan het "Oceanarium"-programma, maar het er wel bij betrekken van dit programma maakt de conclusie niet anders dat deze programma's voor 'prime' hypotheken verder niet onderverdeeld zijn naar onderscheidenlijke risico's en dat de in de financieringskosten opgenomen kredietrisico's kennelijk als "gemiddelde" zijn verwerkt.
Vastgesteld moet worden dat het een keuze van De Bank is geweest om de Euribor-hypotheken dus slechts te securitiseren via de gewone programma's voor NHG-hypotheken ("Goldfish") en 'prime mortgage' hypotheken ("Dolphin") en dus om geen gebruik te maken van de kwalitatief hogere samenstelling van de Euribor-hypotheken, terwijl dat wel mogelijk moet zijn geweest, althans zeker tot het moment dat de Euribor-hypotheek van de markt werd gehaald (welke keuze evenmin de Leninghouders kan worden aangerekend).
Voor wat betreft de ongedekte obligaties blijkt het schuldpapier aangeduid met "Euro Mid Term notes" het meest representatief voor deze vorm van funding (bron: Annual Report 2012).

Overview of funding types (Audited)

In millions	31 December 2012	31 December 2011
Saving certificates	686	1,004
Commercial Paper/Certificates of Deposit		
Euro Commercial Paper	5,238	7,940
London Certificates of Deposit	7,522	6,044
French Certificats de Dépôt	4,510	4,576
US Commercial Paper	3,788	3,361
Senior Guaranteed		
Dutch State guaranteed Medium-term notes	2,692	4,834
Senior Unsecured		
Unguaranteed Medium-term notes	25,808	19,090
Senior Secured		
Senior secured bonds (excl. asset-backed securities)	27,654	25,368
Securitisations[1]		
Residential mortgage-backed securities (Dutch)	15,964	22,545
Other Asset-backed securities	181	1,548
Total issued debt	**94,043**	**96,310**
Total subordinated liabilities	**9,566**	**8,697**
Total funding types	**103,609**	**105,007**

[1] Excluding long term repos

Dit schuldpapier wordt op twee manieren uitgegeven: door middel van "Benchmark transactions" (publieke aanbesteding) en via "Private placements" (onderhandse verkoop).
Op genoemde website http://www.abnamro.com/en/investor-relations/debt-investors/index.html zijn voor deze programma's alle overzichten van het uitstaande schuldpapier terug te vinden.
In de volgende paragraaf worden de becijferingen gepresenteerd die moeten leiden tot een conclusie welke manier van funden prijstechnisch het gunstigst is. Zoals gezegd wordt daarbij uitsluitend gekeken naar schuldpapier waarvan de prijs op basis van een "floating rate" is bepaald. Omdat deze floating rates met een vaste liquiditeitsopslag boven het Euribor-tarief het meest overeenkomen met de prijsstructuur van de Euribor-hypotheken en omdat aangenomen wordt dat inkoopprijzen op basis van "fixed rates" prijstechnisch niet ongunstiger uitpakken (het bewijs van het tegendeel is aan De Bank).

12. De inkoopprijs van ongedekte obligaties (benchmarks) versus "Goldfish":
Van beide programma's is alle in 2013 nog lopende schuldpapier met een "floating rate" opgeteld en het gewogen gemiddelde van de vaste opslag boven Euribor bepaald. Ter wille van de overzichtelijkheid is de tabel van het "Goldfish"-programma ingekort, maar alle emissies met 50 miljoen of meer zijn meegenomen.

Unsecured medium-term notes					
Uitgiftedatum	***Aflossingsdatum***	***Omvang in mio***	***Valuta***	***Floating rate reference***	***Opslag bps***
benchmark transactions					
30-jul-13	1-aug-16	1000	EUR	3m eur	0,580%
7-okt-11	7-okt-13	500	EUR	3m eur	1,250%
27-okt-11	15-jan-13	150	EUR	3m eur	0,950%
6-okt-10	15-jan-13	1000	EUR	3m eur	0,950%
11-jan-12	10-jan-14	1250	EUR	3m eur	1,500%
		3900	Gewogen gemiddelde		**1,070%**
"Goldfish" securitisations					
Uitgiftedatum	***Aflossingsdatum***	***Omvang in mio***	***Valuta***	***Floating rate reference***	***Opslag bps***
2007-1	28-mei-15	1493	EUR	3m eur	0,000%
2007-1	28-mei-17	500	EUR	3m eur	0,020%
2008-2	28-mei-17	444	EUR	3m eur	0,350%
2009-5	28-mei-14	550	EUR	3m eur	0,720%
2009-5	28-mei-14	550	EUR	3m eur	0,720%
2010-1	28-nov-16	50	EUR	3m eur	0,160%
2013-1	28-mei-16	1702	EUR	3m eur	0,450%
2013-1	28-mei-17	1000	EUR	3m eur	0,550%
2013-2	28-mei-16	1000	EUR	3m eur	0,450%
2013-2	28-mei-17	1000	EUR	3m eur	0,550%
2013-2	28-mei-18	1000	EUR	3m eur	0,650%
2013-2	28-mei-19	1000	EUR	3m eur	0,750%
2013-2	28-mei-20	1000	EUR	3m eur	0,850%
2013-2	28-mei-21	500	EUR	3m eur	0,950%
2013-2	28-mei-21	2183	EUR	3m eur	0,950%
		13971	gewogen gemiddelde		**0,478%**

Het lijkt er op dat de liquiditeitsopslag voor de ongedekte obligaties ruim 2x zo hoog uitpakt als die voor het "Goldfish'-programma. Maar bij nadere beschouwing valt op dat vrijwel alle "benchmark transactions" nog in 2013 expireren, zodat dit geen zuiver beeld lijkt te geven van de "verbeterde" fundingstrategie van De Bank. Dat blijkt ook als een tweede vergelijking wordt gemaakt

13. De inkoopprijs van ongedekte obligaties (private placements) versus "Goldfish":
Van beide programma's is alle in 2013 nog lopende schuldpapier met een "floating rate" opgeteld en het gewogen gemiddelde van de vaste opslag boven Euribor bepaald. Ter wille van de overzichtelijkheid is van de tabel van het "Goldfish"-programma alleen de regel met het gewogen gemiddelde van de vorige tabel overgenomen, maar alle emissies met 50 miljoen of meer zijn meegenomen.

Unsecured medium-term notes					
Uitgiftedatum	***Aflossingsdatum***	***Omvang in mio***	***Valuta***	***Floating rate reference***	***Opslag bps***
private placements					
25-jul-12	25-jul-14	150	EUR	3m eur	0,725%
1-aug-12	1-aug-14	500	EUR	3m eur	0,675%
2-aug-12	2-aug-13	100	EUR	3m eur	0,270%
14-jan-13	14-jan-15	300	EUR	3m eur	0,280%
14-mrt-13	14-mrt-16	250	EUR	3m eur	0,500%
19-jun-13	19-dec-14	250	EUR	3m eur	0,200%
21-jun-13	14-jan-15	700	EUR	3m eur	0,280%
21-jun-13	21-jun-14	300	EUR	3m eur	0,170%
25-jun-13	25-jun-15	150	EUR	3m eur	0,300%
26-jun-13	29-dec-14	250	EUR	3m eur	0,225%
1-okt-13	1-okt-14	220	EUR	3m eur	0,170%
1-okt-13	1-okt-14	146	EUR	3m eur	0,170%
16-okt-13	1-aug-16	300	EUR	3m eur	0,580%
3-dec-13	3-dec-15	350	EUR	3m eur	0,290%
3-dec-13	3-dec-15	150	EUR	3m eur	0,290%
5-dec-13	5-dec-17	300	EUR	3m eur	0,700%
		5851		gewogen gemiddelde	**0,358%**
"Goldfish" securitisations					
Uitgiftedatum	***Aflossingsdatum***	***Omvang in mio***	***Valuta***	***Floating rate reference***	***Opslag bps***
		13971		gewogen gemiddelde	**0,478%**

De conclusie kan geen andere zijn dan dat De Bank, mits de nieuwe aanpak van verbeterde herfinanciering door middel van ongedekte obligaties middels onderhandse verkoop wordt voortgezet, gelijk heeft en dat funding via ongedekte obligaties gunstiger is voor de inkoopprijs voor Euribor-hypotheken dan op basis van securitisatie (met het "Goldfish"-programma als maatstaf).
Wel dient daarbij de kanttekening te worden gemaakt dat de cyclus van herfinanciering in het programma van ongedekte obligaties aan de korte kant lijkt, terwijl die binnen het "Goldfish"- programma meer overeen lijkt te komen met wat uit het oogpunt van "matched funding" gewenst zou zijn. Dat roept de vraag op of en zo ja hoe lang kan worden doorgegaan met de aanpak waarbij 82% van de herfinanciering plaatsvindt middels de uitgifte van ongedekte obligaties.
Op grond van deze bevindingen zal de Stichting SDB haar conclusies en daaraan te verbinden consequenties prudenter formuleren dan in haar dagvaarding nog het geval was.

14. Conclusies:

a. Voor de bewering van De Bank dat zij geen lid is van het Euribor-panel en dientengevolge geen gebruik zou kunnen maken van het per definitie nultarief voor de liquiditeitsopslag boven Euribor bestaat geen grond. Het verlaten van dat panel per 8 februari 2010 is voor zover wij na kunnen gaan een ondernemingsbeslissing van De Bank, waarvan de eventuele consequenties niet kunnen worden afgewenteld op een groep klanten waarvoor de propositie van dat nultarief bepalend was voor hun keuze de overeenkomst aan te gaan.

b. Ondertussen is duidelijk dat De Bank – ook voor het kennelijk financieren van het 0,9% aandeel aan Euribor-hypotheken binnen het totaal van de hypothekenportefeuille van De Bank – gebruik heeft gemaakt van een inmiddels gediversifieerde "funding-mix", waarbinnen ongedekte obligaties en securitisaties de boventoon voeren, onverlet een substantieel aandeel dat bestaat uit gedekte obligaties, waarvan aangenomen moet worden dat deze een prijsdrukkend effect hebben op de gemiddelde financierskosten van de "long term wholesale funding" waarvan De Bank voor dit doel gebruik maakt. Dat geldt onverminderd ook voor het aandeel kortlopende financieringen tegen het standaard Euribor-tarief (plus opslag), ook in de tijd na het verlaten van het Euribor-panel.

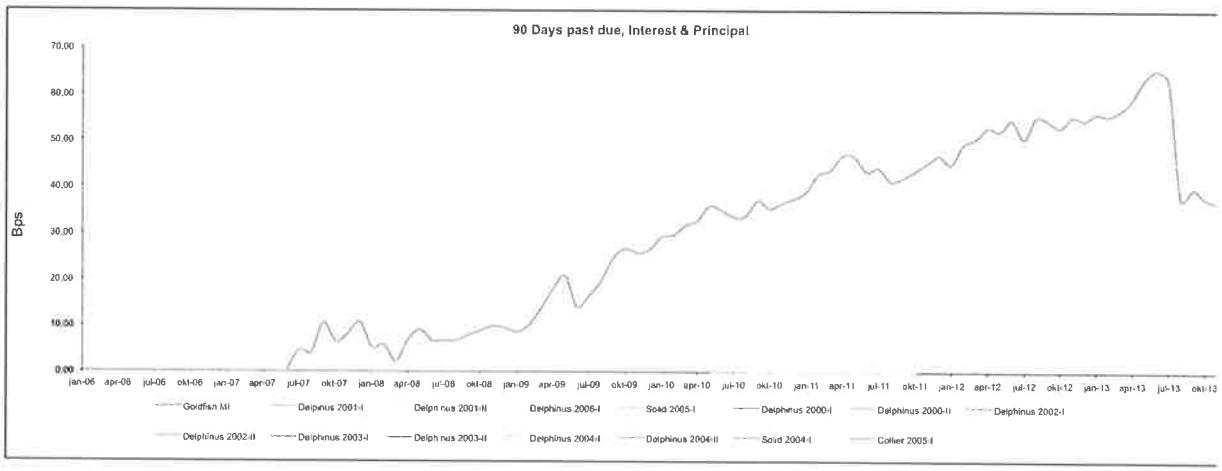
c. Uitgaand van deze althans feitelijk ontstane realiteit, met voorbijzien van de vraag of hieraan door De Bank rechtmatige beslissingen kunnen worden ontleend voor de verhoging van individueel vastgestelde opslagen van Leningnemers van Euribor-hypotheken, is daarmee nog niet vastgesteld dat er objectieve rechtvaardigingsgronden aanwezig waren om die opslag per 1 februari 2009 met 0,5% te verhogen en per 1 juni 2012 met nog eens 1,0%, waarmee de basisopslag per laatstgenoemde datum uitkwam op 2,0%. Vastgesteld kan worden dat daarvoor in dat geval uitsluitend de ontwikkeling in de liquiditeitsopslag c.q. financieringskosten bepalend is, maar dan wel als gewogen gemiddelde van de kortlopende financiering en long term funding. Die financieringskosten van de long term funding, nogmaals indien het nultarief van de leden van het Euribor-panel wordt losgelaten en ook indien geen rekening wordt gehouden met het in de jaren 2008 – 2012 ruimschoots beschikbaar stellen van financiering door de Europese Centrale Bank, zijn onmiskenbaar gestegen. Maar veel minder dan De Bank doet voorkomen. Afgaand op het algemene beeld dat De Nederlandse Bank schetst in 2013 – apart in beeld gebracht voor de drie grootbanken – is de liquiditeitsopslag in die periode gestegen tot niet meer dan zo'n 100 bps (1%-punt), echter inclusief de risico-opslagen voor de kredietrisico's van de hypotheken zonder NHG-garantie. Geschoond voor die kredietrisico's en rekening houdend met het prijsdrukkend effect van de gedekte obligaties enerzijds en de obligaties met staatsgaranties anderzijds zou er geen objectieve rechtvaardiging gevonden kunnen worden om de basisopslag met meer dan 50 bps (0,5%) te verhogen over de hele periode te rekenen vanaf 1 januari 2009 – 1 januari 2012. Indien gemitigeerd voor het prijsdrukkende effect van de nog steeds gebruikte kortlopende financiering moet eerder aan 40 bps (0,4%) gedacht worden.

   Van terughoudendheid bij het verhogen van die basisopslag is dan ook – anders dan De Bank wil beweren (alinea 50 Conclusie van Antwoord en elders) – geen sprake geweest. Voor zover er aanleiding was die opslag te verhogen met 0,4% of 0,5% is dat prompt per 1 februari 2009 uitgevoerd, terwijl de latere verhoging met nog eens 1% per 1 juni 2012 in ieder geval niet uit de ontwikkelingen van de daaraan voorafgaande

periode kunnen worden afgeleid, waardoor die verhoging, zo niet prematuur, wederom het karakter van "prompt" verdient en niet één die van terughoudendheid blijk geeft.

Het beeld dat De Nederlandse Bank schetst lijkt ook zonder meer op te gaan voor De Bank, wanneer naar de historische "performance" van het "Goldfish"-programma wordt gekeken. De onderstaande grafiek is ontleend aan de door De Bank gepubliceerde datasheet op de reeds eerder aangehaalde website voor beleggers. http://www.abnamro.com/en/images/050_Investor_Relations/040_Debt_Investors/050_Securitisations/Historical_performance/201401_Performance_History.xls (**productie 70**).

Voor de ongedekte obligaties ontbreekt een vergelijkbaar historisch overzicht, hetgeen valt te begrijpen gelet op de kortere cycli van herfinanciering voor dit instrument en daarmee de onderlinge onvergelijkbaarheid.



De liquiditeitsopslag blijkt pas in februari 2012 de grens van 50 bps te overstijgen en beweegt zich de gehele voorafgaande periode op een aanzienlijk lager niveau.

Het prijsdrukkende effect van de andere financieringsinstrumenten moet toch tenminste op 10 – 20 bps geschat worden.

Zo bezien is de eerste verhoging van de basisopslag met 50 bps (0,5%) per 1 februari 2009 zonder meer prematuur te noemen en de verhoging per 1 juni 2012 zonder meer ongepast.

d. Zoals ook al uit de grafiek valt af te lezen dient de basisopslag vanaf januari 2013 toch substantieel lager uit te komen, zelfs als rekening wordt gehouden met weer licht oplopende kosten vanaf eind 2013.

Op grond van de hier aangevoerde feiten uit de bron van De Bank zelf moet vastgesteld worden dat De Bank in alinea 57 (en herhaald in alinea 292) Conclusie van Antwoord het heeft over puur imaginaire verliezen op de Euribor-hypotheken begin 2012 van 800.000 – 1.000.000 EUR per maand. Althans de ontwikkeling van de liquiditeitsopslag geeft daartoe geen aanleiding. De reeds doorgevoerde verhoging van 0,5% per februari 2009 zou ruim voldoende moeten zijn om de gestegen

inkoopkosten op te vangen. Nu De Bank geen andere argumenten heeft aangevoerd dan deze ontwikkeling van de inkoopprijs moet de door de Bank betrokken stelling over de geleden verliezen dus als een onbewezen stelling worden gekwalificeerd en in strijd met de door De Bank overlegde feiten. Dat wil zeggen het vermeende verlies van ca. 1 miljoen EUR per maand komt inderdaad grosso modo overeen met ééntwaalfde van 1%-punt rente over de hele Euribor-hypotheek-portefeuille van ca. 1,377 miljard EUR, maar voor een stijging van de liquiditeitsopslag met 100 bps in de periode februari 2009 – januari 2012 zijn geen feiten te vinden, net zo min als eerder voor de verhoging met 0,5% per februari 2009.

Maar zoals De Bank in alinea 58 Conclusie van Antwoord ook zelf stelt: "Zodra de marktomstandigheden weer wijzigen en een verlaging van de liquiditeitsopslag bedrijfseconomisch verantwoord is (lees: er niet toe leidt dat De Bank niet de gebruikelijke – en benodigde – marge behoudt op dit product) zal deze weer worden verlaagd".

Nu tussen partijen niet wordt betwist dat alle overige "bedrijfseconomische" componenten in deze vergelijking constant zijn (uitgaande van de kostendekkendheid van de basisopslag in 2005), is daarbij uitsluitend en alleen de ontwikkeling van (het gewogen gemiddelde van) de liquiditeitsopslag zelf bepalend voor welke basisopslag er een objectieve rechtvaardigheidsgrond bestaat.

Niet betwist, echter noch relevant, is dat Leningnemers door de opslagverhoging van 2012 niet in betalingsproblemen zijn gekomen, zoals De Bank in alinea 59 Conclusie van Antwoord aanvoert. De Stichting SDB laat ook de stelling los dat De Bank de opslag spiegelbeeldig heeft verhoogd ten opzichte van het dalende Euribor-tarief (alinea 61 Conclusie van Antwoord in relatie tot alinea 21 Dagvaarding).

De Stichting SDB is ook bereid haar stelling als neergelegd in alinea 139 Dagvaarding (dat De Bank zich in de periode 2011-2012 extreem heeft vergaloppeerd bij de securitisatie door reorganisatieproblemen op de voor securitisatie verantwoordelijke Asset & Liability Management afdeling), buiten beschouwing te laten, nu vast staat dat de ontwikkeling van de liquiditeitssopslag in die periode geen aanleiding geeft voor het leiden van verliezen. Ook de door de Stichting SDB daarbij genoemde liquiditeitsopslag bij de uitgifte van gedekte obligaties in 2012 is niet correct resp. niet relevant en kan eveneens buiten beschouwing blijven (de liquiditeitsopslag van de laatste emissie in 2012 met een "floating rate", die van 14 december, bedroeg 0,36% en niet 0,52%, de emissies in 2013 wijken hier niet van af en eerder stelden we al vast de beperkte inzet van dit instrument niet te betwisten, maar wel rekening te houden met het prijsdrukkend effect ervan, gelet op het feit dat dit instrument nog altijd zorgt voor ca. 30% van de funding-mix).

Datzelfde geldt voor de eerdere bewering van de Stichting SDB dat De Bank het beschikbare onderpand onnodig benut zou laten; het verweer van De Bank in alinea's 69 - 72 Conclusie van Antwoord wordt gevolgd zo lang van het tegendeel niet is gebleken (dat De Bank tot 5 februari 2010 lid was van het Euribor-panel is dus inmiddels wel al gebleken, hetgeen niet zozeer invloed op de prijsvorming met zich meebrengt, maar wel het nultarief voor de liquidatieopslag boven Euribor voor panelleden onderling; het onderzoek naar eventuele Euribor-rigging laten we over aan de toezichthoudende en opsporingsautoriteiten). Voor de bewering van De Bank in

alinea 68 Conclusie van Antwoord dat voor de securitisatie aanzienlijk hogere kosten moeten worden gemaakt dan door de Stichting SDB gesteld, is echter geen steun in de feiten te vinden.

De Stichting SDB wil zich ook niet langer beroepen op de "wanverhouding" tussen het Euribor-tarief en de opslag, het verweer van De Bank in alinea's 162 - 163 Conclusie van Antwoord wordt gevolgd, het gaat de Stichting SDB immers over om de absolute hoogte van de basisopslag.

Nu het dispuut is geschoond van oneigenlijke argumenten blijft slechts de vraag over welke basisopslag per 1 januari 2013 objectief gerechtvaardigd zou zijn, indien de realiteit van de door De Bank kennelijk toegepaste fundingstrategie als uitgangspunt wordt genomen en zou moeten worden aanvaard dat De Bank gerechtigd was voor opslagverhoging gebruik te maken van het in de algemene voorwaarden verstopte wijzigingsbeding en er tussen partijen geen geschil is over de vraag of die objectieve rechtvaardiging gevonden moet worden in voor alle hypotheken (van De Bank dan wel alle hypotheekverstrekkende banken) geldende omstandigheden, of dient betrekking te hebben op louter de omstandigheden die gelden voor de van de hoofdstroom van hypotheken als daarvan afwijkend vormgegeven Euribor-hypotheken. Door partijen wordt immers niet langer betwist dat laatstgenoemde omstandigheden daarbij leidend dienen te zijn. De Bank dient dan ook af te zien van redengevingen die niet *specifiek* of niet *specifiek ook* betrekking hebben op de Euribor-hypotheken.

Hiervoor zou als vertrekpunt uitgegaan kunnen worden van de voor 2013 geldende gewogen gemiddelde liquiditeitsopslag uit het securitisatie-programma "Goldfish", dat is gebaseerd op schuldpapier dat in de periode 28 mei 2007 – 28 mei 2013 is uitgegeven.
(volgens opgave van De Bank is het de gewoonte de bulk van de herfinanciering te laten plaatsvinden in de eerste helft van het kalenderjaar en eenmaal gekozen expiratiedata dwingen uiteraard bij daaropvolgende herfinancieringen van deze data uit te blijven gaan, waardoor al vroeg in het jaar de voor dat jaar geldende inkoopprijs bekend is).

Zoals viel te berekenen kwam dat gewogen gemiddelde van de liquiditeitsopslag uit op 0,478%. Nu ook De Bank erkent dat er in de kostendekkende oorspronkelijke basisopslag van 0,5% in 2005 al rekening mee is gehouden dat er een liquiditeitsopslag was verdisconteerd, dient voor de *verhoging* van die basisopslag dus daarvoor gecorrigeerd te worden. Dat er bij de kostendekkende basisopslag rekening is gehouden met een opslag van 10 bps lijkt een redelijke aanname, zodat voor het "Goldfish"-programma een verhoogde liquiditeitsopslag van 0,378% resteert.

Nu ook De Bank er van uitgaat dat een gediversifieerd funding-instrumentarium in de beschouwing dient te worden betrokken en nu vast staat dat bij de nieuwe herfinancieringen voor 82% wordt gebruik gemaakt van het instrument van de ongedekte obligaties en nu ook door de Stichting SDB wordt erkend dat dit instrument niet duurder, maar juist goedkoper is dan de securitisaties, ligt het voor de hand het hiermee gewonnen prijsvoordeel op de verhoging van de liquiditeitsopslag uit hoofde van het "Goldfish"-programma in mindering te brengen. Het prijsverschil bleek uit te komen op 0,12%-punt, zodat een correctie van 0,1%-punt als redelijk kan

worden beschouwd.

Dit laatste geldt zeker, indien, zoals ook De Bank doet, er rekening mee wordt gehouden dat nog steeds een deel van de funding wordt opgehaald met kortlopende financiering tegen het Euribor-tarief met geringe opslag en er ook nog steeds een prijsdrukkend effect uitgaat van de financiering met behulp van gedekte obligaties.

Per saldo zoude deze feiten aanleiding geven om de basisopslag per 1 januari 2013 te bepalen op de oorspronkelijke 0,5% + (afgerond) 0,3% = **0,8%** in plaats van de huidige basisopslag van 2%. Daar bovenop komen dus de individuele risico-opslagen welke zijn gebaseerd op het dienovereenkomstig ingeschatte kredietrisico van 0,2% voor standaard hypotheken zonder NHG-garantie met een lening tot 75% van de executiewaarde, 0,3% voor hypotheken zonder NHG-garantie met een lening van 76 - 100% van de executiewaarde en 0,5% voor hypotheken zonder NHG-garantie met een lening van meer dan 100% van de executiewaarde. Voor hypotheken met NHG-garantie wordt volstaan met de basisopslag.

Huidige Leningnemers van een Euribor-hypotheek met en zonder NHG-garantie betalen dus per die datum een 1,2% te hoge basisopslag. De Stichting SDB zal zijn petita aan deze feiten aanpassen, maar kan uiteraard geen rekening houden met toekomstige verlagingen van de opslag, zoals De Bank in alinea 298 Conclusie van Antwoord lijkt te vragen, zolang De Bank geen aanstalten maakt die opslag te verlagen terwijl daar inmiddels dus alle aanleiding toe is.

e. De Bank rekent overigens in alinea 161 Conclusie van Antwoord een te hoge rente voor, uitgaande van de meest voorkomende Leningnemer met een lening tot 75% van de executiewaarde, welke boven de basisopslag een risico-opslag van 0,2% verschuldigd is.

Volgens Bartjens zou die meest voorkomende Leningnemer, gemeten naar euribor tarief per 4 oktober 2013 niet 2,412%, zoals De Bank stelt, maar 2,328% rente verschuldigd zijn, op basis van de 1 maands euribor van 0,128%, te vermeerderen met een basisopslag van 2% en een risico-opslag van 0,2%.

Die basisopslag is dus 1,2% te hoog vastgesteld.

De Stichting SDB betwist echter niet dat de Euribor-hypotheek nog steeds de goedkoopste vorm van hypotheekfinanciering vertegenwoordigt, zoals De Bank op zichzelf terecht in alinea 161 Conclusie van Antwoord stelt.

Dat betekent echter nog niet dan De Bank op een gerechtvaardigde wijze van zijn (vermeende) bevoegdheid gebruik heeft gemaakt. Voor dat gerechtvaardigde gebruik van die bevoegdheid zou pleiten dat De Bank per 1 januari 2013 die basisopslag weer had verlaagd, maar dat heeft De Bank nagelaten.

Het heeft er alles weg van dat de invulling die De Bank geeft aan het criterium "naar de maatstaven van redelijkheid en billijkheid" samenvalt met de bewering dat aan alle maatstaven van redelijkheid en billijkheid is voldaan, zolang de Euribor-hypotheek maar de goedkoopste leningvorm blijft in vergelijking met andere hypotheekvormen (van De Bank).

Een dergelijke invulling is sine qua non in strijd met het uitgangspunt dat voor de verhoging een objectieve rechtvaardiging in de kosten van het product gevonden moet worden. Het is het één of het ander: of aan de maatstaven van redelijkheid en billijkheid is voldaan, zolang de Euribor-hypotheek maar de goedkoopste leningvorm blijft in vergelijking met andere hypotheekvormen of aan die maatstaven is slechts dan voldaan als daarvoor in wijzigingen aan de kant van de inkoopprijs een objectieve rechtvaardiging kan worden gevonden.

Het is evident dat met de invoering van het nieuwe regelgevende kader per 1 januari 2013 de eerste vorm van rechtvaardiging op een drogreden is gebaseerd en slechts wanneer de rechtvaardiging gevonden kan worden in de wijziging van de variabele componenten van de hypotheekrente zelf voldaan is aan de maatstaven van redelijkheid en billijkheid.
De Bank zou zichzelf anders ook tegenspreken, nu zij zelf in alinea 278 Conclusie van Antwoord en elders naar voren brengt "reeds bepaalde criteria opgesteld te hebben voor het aanpassen van de opslag" en het criterium "alles is toegestaan zolang de Euribor-hypotheek maar de goedkoopste leningvorm blijft" behoort daar ook volgens De Bank zelf niet bij. Met die regelgeving is ook een eventueel dispuut of die criteria wel of niet zijn te "classificeren" (alinea 279 Conclusie van Antwoord) voorbij: ja, dat zijn zij en De Bank sluit zich daar in alinea 280 Conclusie van Antwoord ook bij aan.

Iets minder vriendelijk geformuleerd: door gebruik te maken van haar (vermeende) recht op opslagverhoging, zo lang de Euribor-hypotheek maar de goedkoopste leningvorm blijft in vergelijking met andere hypotheekvormen, maakt De Bank misbruik van haar monopolie positie omdat zij tot op heden de enige aanbieder is van een dergelijke Euribor-hypotheek, welke hypotheek ook niet meer aan nieuwe Leningnemers wordt verstrekt.

Die situatie was bij het aangaan van de overeenkomsten nog geheel anders. Als Leningnemers toen geweten hadden dat De Bank voornemens was op deze wijze met de individueel vastgestelde opslagen om te gaan, dan hadden zij kunnen kiezen voor alternatieve aanbieders die ook vandaag de dag nog te houden zijn aan een vaste opslag boven het Euribor-tarief, waaronder Fortis, waarvan nu ook De Bank erkent dat de opslagverhoging teruggedraaid moest worden.

De Bank maakt het ook wel heel bont indien zij in haar verweer (alinea 282 Conclusie van Antwoord) de stelling betrekt alsof de Euribor-hypotheek bij de introductie op de markt zou zijn gecommuniceerd als "een lening met en variabel tarief dat maandelijks wijzigt en dat bestaat uit de 1 maands Euribor en een opslag die De Bank kan wijzigen". Die stelling zou slechts aan geloofwaardigheid winnen indien deze kennelijke kernbedingen ook steeds in één adem in alle communicatie-uitingen waren genoemd, in offertes als zodanig zouden zijn opgenomen, in de toelichting op de offertes nadrukkelijk onder de aandacht zouden zijn gebracht en Leningnemers niet naar het tweede deel van deze kernbedingen zou hebben hoeven zoeken in de algemene voorwaarden. De Euribor-hypotheek zou zich dan in geen enkel opzicht meer onderscheiden van een gewone hypotheek met variabele rente en uit de door De Bank overlegde bewijsstukken blijkt nu juist het tegendeel.

Het feit dat Leningnemers boetevrij kunnen uitstappen of voor een andere

rentevastperiode kunnen kiezen maakt dit niet anders maar bevestigt slechts de monopolie positie die De Bank inneemt.

De Euribor-hypotheken van De Bank hebben daarmee het karakter gekregen van een "sterfhuisconstructie", waarbij De Bank er geen traan om zal laten als Leningnemers uit de Euribor-hypotheek stappen. Immers ook door de Stichting SDB zal niet worden betwist dat die andere leningvormen voor De Bank profijtelijker zullen zijn dat de Euribor-hypotheken. De Euribor-hypotheek zou met een opslag tot het plafond van de variabele hypotheek is bereikt gaan meezingen in het koor waarvan alle ook toezichthoudende instanties erkennen dat er in Nederland over de hele linie ca. 1% teveel hypotheekrente is betaald in de periode 2009 – 2013, onder invloed van imperfecte concurrentieverhoudingen. In dat geval herwinnen alle eerder afgeserveerde publicaties weer hun bewijskracht, zoals die welke ook door de Stichting SDB reeds als producties bij de Dagvaarding zijn overlegd van professor Schinkel e.a..

15. Lijst van veel gebruikte termen in het rapport hiervoor:

Gebruikte bronnen: Wikipedia, CPB, DNB, CMA

<u>Securitisatie</u>
Securitisatie of effectisering of vertiteling is een financiële techniek waarbij activa worden samengevoegd en verkocht als verhandelbare securities (effecten). Financiële instituten en bedrijven van alle soorten gebruiken securitisatie om de huidige waarde van toekomstige kasstromen direct te realiseren.

<u>Activa</u>
In de kosten- en winstbepaling wordt met de activa van een onderneming de in geld uitgedrukte waarde bedoeld die het geheel aan bezittingen van de onderneming vertegenwoordigt. Tegenover de activa staan de passiva, de som van het eigen en het vreemde vermogen. Op de balans van een onderneming zijn de activa en de passiva altijd exact aan elkaar gelijk.

In dit geval behoren de verstrekte leningen (hypotheken) tot de activa, die aan de passiva kant moeten worden gefinancierd met diverse financieringsinstrumenten, naast de onderlinge leningen tussen banken op basis van het Euribor-tarief en spaargelden (deposito's) vooral de door beleggers beschikbaar gestelde financiering middels uitgifte van gedekte en ongedekte bedrijfsobligaties van De Bank en securitisaties. De onderlinge leningen tussen banken tegen het Euribor-tarief behoren tot de "geldmarkt", de uitgifte van bedrijfsobligaties en securitisaties speelt zich af op de "kapitaalmarkt".

<u>Geldmarkt</u>
Onder geldmarkt verstaat men het geheel van vraag en aanbod met betrekking tot kortlopende kredieten, met een looptijd van een dag tot 1-2 jaar. Zoals op elke markt, vindt ook op de geldmarkt prijsvorming plaats. Dit is de korte rente. De groothandel op de geldmarkt is voornamelijk een interbancaire handel. Daarnaast opereren op deze markt de institutionele beleggers, de overheid en grote bedrijven. De handel op de geldmarkt gaat altijd over de korte termijn, de leningen lopen van een dag tot 1-2 jaar. Langer lopende leningen worden op de kapitaalmarkt verhandeld. In het geval van De Bank wordt met "long term funding" al gerekend met looptijden boven 1 jaar, tot 1 jaar is sprake van "geldmarkt".

Kapitaalmarkt
De kapitaalmarkt is de markt waarop vermogenstitels worden verhandeld met een onbepaalde looptijd, of met looptijden vanaf circa twee jaar (bij De Bank al vanaf 1 jaar). Vermogenstitels met een kortere looptijd worden verhandeld op de geldmarkt. Typische vermogenstitels die op de kapitaalmarkt worden verhandeld zijn aandelen en obligaties. Het gros van die vermogenstitels zijn effecten, doch de daarvoor kenmerkende eenvoudige verhandelbaarheid is soms duidelijk minder. (Hierbij gaat het vaak om participaties in onroerend goed of in niet-beursgenoteerde ondernemingen: wel vermogenstitels, en in gespecialiseerde beleggingsportefeuilles aanwezig, maar niet onder effecten te rangschikken.) De kapitaalmarkt wordt verdeeld in de primaire markt, waarop emissies plaatsvinden, en de secundaire markt, waarop reeds bestaande vermogenstitels worden verhandeld. Ook de aandelenmarkt is een onderdeel van de kapitaalmarkt. Samen met de geldmarkt vormt de kapitaalmarkt de vermogensmarkt.
Bij het verhandelen dient een bepaalde vergoeding betaalt te worden: de financieringskosten.

Financieringskosten
Een bank financiert nieuwe hypothecaire leningen ruwweg met de volgende instrumenten: ongedekt schuldpapier, gedekt schuldpapier, deposito's en via securitisatie. De kosten van ongedekt schuldpapier van een gegeven looptijd kunnen benaderd worden aan de hand van de swaprente plus de spread op CDS-contracten van een bank, beide van dezelfde looptijd. De swaprente is een maat voor de risicovrije rente in het Eurogebied. CDS-spreads reflecteren de bankspecifieke opslag als dekking voor het kredietrisico. Swaprentes, spreads worden aangeduid in aantal "basispunten" om verwarring tussen procenten en procentpunten te voorkomen. 100 basispunten staan voor 1%-punt.
Op de markt voor gedekt schuldpapier geldt dat de spreads tussen gedekt schuldpapier en ongedekt schuldpapier in 2011 voor Nederland rond de 50 basispunten lag.

Daarnaast wordt een deel van de hypotheken gesecuritiseerd en op de markt voor Residential Mortgage Backed Securities (RMBS) verkocht. De spreads op RMBS-titels geven aan wat de financieringskosten zijn voor het gesecuritiseerde deel van hypotheekleningen.
Een derde component in kosten voor financiering via vreemd vermogen vormt de rente op deposito's bij Nederlandse banken.

Swaprente
De Swaprente kan gezien worden als de rente op een financiële titel waarbij een contract met een langlopende vaste rente wordt uitgewisseld tegen een korte variabele rente. Daarbij vinden er margebetalingen plaats als de langlopende vaste rente wijzigt. Omdat de markt voor Swapcontracten erg liquide is, vormt het een goede indicator van de risicovrije rente.

CDS (Credit Default Swap)
Een Credit default swap is een overeenkomst tussen twee partijen waarbij het kredietrisico van een derde partij wordt overgedragen, hiervoor wordt een "prijs" betaald, een rente-opslag aangeduid met de "spread" van de CDS.

(Extra) Kapitaalkosten
Aan dit begrip wordt hier een "beperkte" betekenis toegekend. Voor zover met die kosten bedoeld wordt de extra financieringskosten (spread) vanwege kredietrisico's, dan zijn deze kosten al begrepen in de financieringskosten als bovenomschreven.
Maar met de aanscherping van de eisen door de toezichthouders in de zogenaamde "Basel-III"-akkoorden wordt met kapitaalkosten speciaal bedoeld de kosten verbonden aan het voldoen aan die eisen. Kort gezegd komen die eisen er op neer dat elke bank meer en kwalitatief beter eigen vermogen moet aanhouden. Die vermogenseisen worden vastgelegd in kapitaalratio's.

Kapitaalratio's
Voor verschillende typen eigen vermogen zijn met Basel-III minimum kapitaalratio's geïntroduceerd. Het voor Basel-III relevante totale eigen vermogen wordt het "total regulatory capital" genoemd. Dit kapitaal kan vervolgens onderscheiden worden in twee typen kapitaal: tier 1 kapitaal (normale aandelen etc.) en tier 2 kapitaal (bijv. achtergestelde leningen en reserves door waardestijgingen). Het tier 1 kapitaal is weer opgebouwd uit "common equity tier 1 capital" (CET1, normale aandelen) en "additional tier 1 capital" (bijvoorbeeld bepaalde vormen van preferente aandelen). Alle soorten kapitaal tezamen (common equity tier 1, additional tier 1 en tier 2) vormen bij elkaar samen het "total regulatory capital". Meer hierover in de publicaties van CMA, CPB en DNB. De hier bedoelde (extra) kapitaalkosten vinden natuurlijk vervolgens hun weg in de financieringskosten van de financierinsinstrumenten.

ONTVANKELIJKHEID VAN DE SDB IN HAAR GROEPSVORDERINGEN:

16. Een enkel woord over de ontvankelijkheid van de Stichtingen in hun vorderingen. Het spreekt voor zichzelf dat de Stichtingen voldoen aan de nieuw per 1 juli 2013 ingevoerde ontvankelijkheidseis (*indien met de rechtsvordering de belangen van de personen onvoldoende gewaarborgd zijn*). De rechtsvorderingen zijn immers gericht op die soortgelijke belangen, die moeten worden gewaarborgd. Daarnaast is het in dat kader opgeworpen verweer van de bank (zie: punt 10 CvA) ook niet relevant, aangezien de Stichtingen vóór de inwerkingtreding van dit wetsonderdeel hun rechtsvorderingen aanhangig hebben gemaakt. De bepaling heeft eerbiedigende werking.

17. Stop de banken citeert een onderdeel van rechtsoverweging 7.3 van het arrest van de Hoge Raad uit 2005, NJ 2006, 289 (Save Haven):

> Anders dan de Bank in cassatie heeft aangevoerd, behoefde het hof bij zijn beoordeling of met het oog op de op de voet van art. 3:305a BW gevorderde verklaring voor recht de gelijksoortigheid van de belangen van de beleggers toereikend was, niet te betrekken of en in welke mate de Bank tegenover individuele beleggers eventueel tot schadevergoeding in geld gehouden zou zijn. Anders dan de onderdelen betogen, behoefde het hof zich ook niet nader te begeven in een beoordeling van de stellingen van de Bank met betrekking tot individuele verschillen tussen de beleggers. Het hof heeft immers, niet onbegrijpelijk, geoordeeld dat de door de Bank gestelde (mogelijke) verschillen in hoedanigheid of deskundigheid van de beleggers en in het tijdstip waarop een belegger met Safe Haven in zee is gegaan en het gestelde verschil tussen beleggers die wel of niet cliënt van de Bank waren, niet kunnen afdoen aan het gelijksoortige belang van de beleggers bij de gevorderde verklaring voor recht.

Het gaat er in essentie om dat de belangen van de donateurs van Stop de bank gelijksoortig zijn. Als het antwoord op die vraag bevestigend wordt beantwoord, is Stop de banken dus ontvankelijk. Het zal niet verbazen: het antwoord luidt positief.

18. Als laatste in dit kader: T&C aantekening 1 sub 8 op artikel 3:305a BW: *vrijwel iedere vordering is mogelijk; gedacht kan bijvoorbeeld worden aan nakoming van een overeenkomst, gerechtelijke ontbinding van een overeenkomst, gerechtelijke vernietiging van een rechtshandeling, vordering uit onverschuldigde betaling, rechterlijk ge- of verbod, vordering tot nakoming van een ongedaanmakingsverbintenis, rectificatie* etc. Uitzondering: vordering tot schadevergoeding. De vorderingen van Stop de banken vallen binnen de genoemde (toelaatbare) categorieën.

AKTE VERMEERDERING VAN EIS:

19. De eiswijzigingen: ofschoon in punt 49 van de dagvaarding zijdens Stop de banken wordt gesproken over een dichotomie, werd er au fond bedoeld: een trichotomie. De procedure is door Stop de banken opgezet als een driedeling, een splitsing in drieën. Anders gezegd, een drietrapsraket. Dat blijkt ook wel uit de opbouw van de dagvaarding. Zie bijvoorbeeld de punten 90 en 91 afgezet tegen de punten 92 en volgende. Punt 134 van de dagvaarding maakt dat ook wel duidelijk: de primaire grondslag van de vordering van Stop de banken is de nakoming van hetgeen tussen partijen is afgesproken, namelijk een opslag die persoonlijk en individueel werd bepaald. Wordt een dergelijke afspraak door uw rechtbank niet aangenomen, dan belandt Stop de banken op het 2de podium van de zaak: het wijzigingsbeding als onderdeel van het opslagbeding is aantastbaar op basis van de bij de dagvaarding uitgewerkte al dan niet delictuele grondslagen. Mochten ook deze subsidiaire grondslagen Stop de banken niet kunnen baten, dan daalt zij af op het derde plan: het vaststellen van de opslag naar objectieve ijkpunten. In het kopje "het rapport van Rossum" hiervoor en in productie 63 hiervoor is de weg gewezen naar de maximale grootte en hoogte van de opslag vanaf 1 januari 2013. Dus de weg is objectief uitgezet naar de maximaal hoogte van de opslag per 1 januari 2013 *op basis van de eigen gegevens en stellingen van de bank bij CvA*. Anderzijds heeft de bank zelf in haar productie 27 bij conclusie van antwoord (en dan in het bijzonder volgens de bij de brief behorende bijlage) maatstaven ontwikkeld hoe deze opslag moet worden gekwantificeerd en hoe groot deze opslag (boven het Euribor-tarief) maximaal mag zijn. Met het oog hierop heeft Stop de banken een drietal nieuwe petita ontwikkeld, die zijn genummerd met de Romeinse cijfers: XXIII, XXIV en XXV. Deze worden aldus geplaatst tussen de oorspronkelijke petita XXII en XXIV van de dagvaarding van Stop de banken. Aldus komt pagina 58 van de dagvaarding er zo uit te zien:

<u>Bestaand</u>:

meer subsidiair:

XXI. *De bank te bevelen om de verhoging van de opslag ongedaan te maken c.q. voor recht te verklaren dat de opslag, zoals door de bank doorgevoerd, contractuele grondslag ontbeert en met als sequeel om de bank te veroordelen om de reeds geïncasseerde bedragen (gerelateerd aan deze verhoogde opslag) aan de cliënten van de bank (euribor-klanten) te restitueren en deze restitutiebedragen te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf de momenten dat de gewraakte opslagverhogingen zijn betaald tot de dag der betalingen;*

XXII. *Te verstaan dat de door de bank opgevoerde kostenposten ter rechtvaardiging van het verhogen van de opslag naar objectieve maatstaven niet kunnen leiden tot deze verhoging;*

<u>Nieuw</u> / vermeerdering van eis:

Meer subsidiair:

XXIII. (op basis van het kopje "het rapport van Rossum" hiervoor en ingevolge productie 63 hiervoor) Voor recht te verklaren dat de door de bank opgevoerde kostenposten ter rechtvaardiging van het verhogen van de opslag in 2009 en 2012 er toe dienen te leiden dat deze opslag althans per 1 januari 2013 dient te worden vastgesteld op 0,8% voor NHG-hypotheken, 1% voor standaardhypotheken (tot 75% van de executiewaarde), 1,1% voor hypotheken ter hoogte van tussen de 76 – 100% van de executiewaarde en 1,3% voor de hypotheken boven de 100% executiewaarde, ongeacht of deze hypotheken tot of na 1 februari 2009 zijn afgesloten;

XXIV. Voorts te verklaren voor recht dat de donateurs de bedragen, die vanaf 1 januari 2013 de genoemde opslagen in petitum XXIII hiervoor te boven gaan onverschuldigd hebben betaald en met de veroordeling van de bank om de reeds geïncasseerde bedragen (gerelateerd aan de te hoge opslagen) aan de cliënten van de bank (euribor-klanten) te restitueren en deze restitutiebedragen te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf het moment dat de te hoge opslagen zijn betaald tot de dag der betaling;

Meer subsidiair:

XXV. (op basis van productie 27 en in het bijzonder de bijlage bij de brief van januari 2013 bij conclusie van antwoord zijdens de bank) Het uw rechtbank behage de door de bank in de Nieuwsbrief van januari 2013 aan haar leningnemers gecommuniceerde criteria voor de situaties waarin en de wijze waarop de opslag gewijzigd dient te worden als maatstaven vast te stellen en deze opslag vervolgens vast te stellen, alsmede vast te stellen wanneer, hoeveel en onder welke voorwaarden de opslag moet worden verlaagd.

Bestaand:

Meer subsidiair:

XXVI. Het uw rechtbank behage – al dan niet op basis van een uit te brengen deskundigenbericht – om een maatstaf te geven, volgens welke kan worden bepaald welke kostenposten wel en welke niet in de opslag kunnen doorwerken en om vervolgens de hoogte van de opslag te bepalen, c.q. naar objectieve maatstaven vast te stellen welke kostenposten kunnen leiden tot verhoging van de onderhavige opslag en deze opslag vervolgens vast te stellen, alsmede naar objectieve maatstaven vast te stellen wanneer, hoeveel en onder welke voorwaarden de opslag moet worden verlaagd;

Voor alle vorderingen:

XXVII. De bank te veroordelen in de kosten van deze procedure aan de zijde van Stop de banken gevallen, het griffierecht en de andere verschotten daaronder begrepen;

XXVIII. Het vonnis, behoudens de gevraagde declaratoiren, uitvoerbaar bij voorraad te verklaren.

DE FORTIS-DONATEURS BEHOUDEN BELANG BIJ VORDERINGEN:

20. De Fortis-offerte, in de dagvaarding beschreven in punt 25 onder de rubriek FA. In deze gevallen stond in de offerte over de rente vermeld: *het 1-maands euribortarief vermeerderd met*

een vaste opslag van 0,75%. In de van toepassing verklaarde voorwaarden stond vermeld: *dit percentage wordt vermeerderd met de in de offerte genoemde opslag. De bank behoudt zich het recht voor de opslag aan te passen.* In punt 27 van de dagvaarding heeft Stop de banken uitgelegd dat de bank haar beslissing tot verhoging van de opslag voor deze rubriek in oktober 2012 heeft herroepen, maar dat de bank in haar standaardbrief d.d. 29 oktober 2012 (zie: productie 29 dagvaarding) schreef: *maar de bank blijft van mening dat verhoging van de opslag is toegestaan.* In de punten 110 en 111 CvA heeft de bank de positie ten aanzien van deze categorie offertes ingenomen dat, omdat de bank haar beslissing in deze heeft herroepen, Stop de bank om die reden geen belang meer heeft bij haar vordering in de zin van artikel 3:303 BW; ontzegging van de vordering van Stop de banken zou aldus moeten volgen, zo meent de bank in punt 111. Die stellingname acht Stop de bank in het licht van de opvatting van de bank (*maar de bank blijft van mening dat verhoging van de opslag is toegestaan*) boud en dus niet betrouwbaar. Het gevaar is niet illusoir, omdat de bank meent dat verhoging van deze opslag toelaatbaar is, dat hernieuwde financiële perikelen in de bankwereld zullen leiden tot (opnieuw) een generieke opslagverhoging van deze categorie leningnemers. Stop de banken behoudt dus wel degelijk een belang om ook voor deze groep leningnemers op te blijven komen, al was het maar om door middel van een rechterlijk gewijsde zekerheid voor deze donateurs te krijgen dat de opslag voor de duur van hun hypotheek niet zal worden verhoogd. Met alleen een toezegging in de CvA van haar advocaten (zie punt 110 CvA: *de oorspronkelijke opslag zal in die gevallen gedurende de resterende looptijd niet meer wijzigen*) hoeft Stop de bank geen genoegen te nemen. Aangezien in het vorderingenpakket in de dagvaarding van Stop de banken niet een helder op deze groep toegesneden petitum was geformuleerd, zal Stop de banken dat alsnog in deze akte doen door middel van een eisuitbreiding. Dus de hierna te geven petita zijn geheel nieuw en raken enkel de groep Fortis-offertes, de FA-rubriek uit punt 25 van de dagvaarding. De vorderingen, die cumulatief dienen te worden gelezen ten opzichte van alle andere petita in de dagvaarding, luiden:

- Voor wat betreft de hiervoor bedoelde FA-groep de bank te verbieden om voor de resterende looptijd van de hypothecaire leningen de opslag, die als vast is aangeduid in de offerte, boven het euribor-tarief te verhogen, op straffe van verbeurte van een direct opeisbare dwangsom van € 1.000,00 per dag en per donateur voor iedere dag dat de bank de opslag verhoogd houdt;

Voor wat betreft de juridische grondslag voor de vordering verwijst Stop de banken naar de punten 72, 73 en 74 van de dagvaarding en de daar aangehaalde Obvion-rechtspraak.

21. Aldus wordt het vorderingenpakket door Stop de banken uitgebreid met genoemde vorderingen en Stop de bank vraagt hiervan akte.

22. De in de dagvaarding genoemde offerte FB (zie punt 25 van de dagvaarding Sdb) betrof ook een oorspronkelijke Fortis-offerte. Als productie 19 (gehecht aan de dagvaarding Sdb) werd een akte van geldlening Fortis in het geding gebracht. Sdb wil hieraan nog toevoegen dat deze (standaard) akte van geldlening standaard werd voorafgegaan door een standaardbevestigingsbrief van Fortis, waarin standaard werd vermeld dat het ging om *een met een rentevergoeding gekoppeld aan de 1-maands Euribor met een vaste rente-opslag.* Als voorbeeld brengt Sdb de Fortis-brief d.d. 14 juni 2006 als **productie 71** in het geding. De brief werd om privacy-redenen geanonimiseerd. Zoals uit de dagvaarding volgde werd voor deze FB-groep de verhoging niet teruggedraaid en behoudt deze groep uiteraard belang bij haar vorderingen (zoals omschreven in de dagvaarding).

ENIGE ESSENTIALIA TER ZAKE VAN CONTRACTUELE EN BUITENCONTRACTUELE GRONDSLAGEN:

23. Aan ons contractenrecht liggen een aantal hoofdbeginselen ten grondslag die zijn opgenomen in diverse wetsbepalingen (te denken valt aan dwaling, oneerlijke handelspraktijken, de redelijkheid in billijkheid in precontractuele verhoudingen).

24. Een van de hoofdbeginselen is dat de professionele aanbieder van producten en diensten aan zijn wederpartij voldoende inlichtingen moet geven teneinde te voorkomen dat de wederpartij zich omtrent een relevant punt van de overeenkomst een onjuiste voorstelling zou maken (Hoge Raad 30 november 1973, NJ1974). Het beginsel dat een aanbieder voorlichting omtrent de eigenschappen van het product aan zijn wederpartij kenbaar maakt, waaronder de prijs of de wijze waarop de prijs wordt berekend, volgt al uit het feit dat hij de eigenschappen van het product kent en dus in staat is deze eigenschappen te omschrijven.

25. Dat een aanbieder van producten zijn aspirant-acceptant moet voorzien van voldoende en volledige informatie over de belangrijkste eigenschappen van het te verkopen product volgt uit de redelijkheid en billijkheid (zie KJO Jansen Informatieplichten serie Recht en Praktijk, Kluwer 2012, blz. 24). Eveneens brengen de verkeersopvattingen en de maatschappelijke zorgvuldigheid deze informatieplicht met zich mee (zie KJO Jansen, Informatieplichten blz. 26 en 28). Dit beginsel van een volledige voorlichting heeft zijn neerslag gevonden in diverse wettelijke regelingen.

26. Partijen bij een overeenkomst zijn gehouden zich tegenover elkaar te gedragen overeenkomstig de eisen van redelijkheid en billijkheid (artikel 6:2/6:248 BW) bij de invulling waarvan rekening moet worden gehouden met algemeen bekende rechtsbeginselen, de in Nederland geldende rechtsovertuigingen en de bij het gegeven geval betrokken belangen (artikel 3:12 BW). Deze contractuele zorgvuldigheidsnorm geldt ook voor de precontractuele relatie tussen partijen (zie Baris/Riezenkamp HR 15 november 1957 NJ 1958, 67).

27. Dientengevolge is tegenwoordig het gehele contractrecht doortrokken van de gedachte dat partijen hun gedrag mede moeten laten bepalen door de gerechtvaardigde belangen van de wederpartij. Daaruit vloeien mededelingsverplichtingen voort (zie informatieverplichtingen, K.J.O. Jansen, Serie Recht en Praktijk, Kluwer 2012).

28. Het gegeven dat met name een professionele aanbieder aan zijn aspirant-wederpartij geen onduidelijke, onbegrijpelijke, en geen dubbelzinnige informatie mag geven heeft onder meer zijn neerslag gevonden in de op 15 oktober 2008 in werking getreden afdeling 3A van boek 6 (oneerlijke handelspraktijken). De richtlijn oneerlijke handelspraktijken is in feite een neerslag van de in Europa en derhalve ook in Nederland geldende rechtsovertuigingen, zodat de beginselen neergelegd in de richtlijn oneerlijke handelspraktijken middels artikel 3:12 BW mede vanaf ten minste 2005 bepalend zijn voor hetgeen de redelijkheid en billijkheid op dit vlak voor wat betreft een juiste informatieverstrekking vergen. De beginselen neergelegd in de artikelen 6:193a tot en met 193d BW kunnen derhalve gelden als uitgangspunt aangaande behoorlijke informatieverstrekking aan de consument-afnemer / consument-koper.

29. De mededelings-en informatieplicht is een zogenaamde obliegenheit, waarmee wordt gedoeld op een juridische verplichting die als zodanig niet afdwingbaar is maar waarvan de schending wel tot een voor de verantwoordelijke partij nadelig rechtgevolg kan leiden (zie Franken 1989 Kastemans 1992 A, pagina 29), Asser-Hartkamp en 6-2008 nummer 11).

30. Kenmerk van obliegenheit is dat zij primair strekken tot bescherming van het eigen belang. In de zin van dat schending daarvan niet rechtens verboden is maar welke op eigen risico geschiedt.

31. Naast even vermelde mededelingsplicht is van belang het zogenaamde vertrouwensbeginsel:

32. *Bij de uitleg van bepalingen uit een schriftelijk contract komt het niet aan op een zuivere taalkundige uitleg van die bepalingen maar op de zin die partijen in de gegeven omstandigheden aan die bepalingen mochten toekennen (HR 13 maart 1081 NJ1981, 635).*

33. Deze norm is herhaald voor wat betreft contracten, die partijen niet zelf hebben gesloten of opgesteld, in het arrest DSM/Fox Hoge Raad 20 februari 2004, NJ 2005 493.

34. De omstandigheden van het geval moeten worden gewaardeerd naar hetgeen de maatstaven van redelijkheid en billijkheid meebrengen.

35. Onduidelijkheden in een eenzijdig opgestelde overeenkomst komen in beginsel voor risico van de opsteller (artikel 6:238 BW).

36. Als vuistregel kan worden aanvaard dat het aannemen van een mededelingsplicht omtrent de beoogde betekenis van een contractueel beding eerder voor de hand ligt, naar mate het beding in de desbetreffende betekenis voor de wederpartij nadeliger uitpakt (zie informatieplichten K.J.O. Jansen, Serie Recht en Praktijk, Kluwer 2012, blz. 249).

37. Schending van een informatieplicht kan meebrengen dat de partij, die de informatie niet geeft, niet te goeder trouw aanspraak kan maken op onverkorte nakoming (Hoge Raad 17 februari 2006, NJ 2006,378).

38. Uit het vorenstaande komt dus naar voren dat het er om gaat hoe een partij de betekenis van een bepaald beding kon opvatten, dat onduidelijkheden in een door een professionele partij opgesteld beding in de regel voor het risico van de opsteller zijn (artikel 6:238 BW). En dat, indien de betekenis niet voldoende is verklaard, de professionele wederpartij op dit beding geen beroep kan doen.

39. Bij het stelsel van mededelingsplichten behoort bovendien het in Van Beek/Dartel al uitgesproken beginsel dat: "*indien een bepaalde partij voor de tot standkoming bepaalde inlichtingen had behoren te geven om te voorkomen dat de wederpartij zich omtrent het desbetreffende punt een foutieve voorstelling zou maken, de goede trouw er zich in de regel tegen zal verzetten dat de eerstbedoelde partij ter afwering van een beroep op dwaling aanvoert dat de wederpartij het ontstaan van dwaling aan zichzelf te wijten heeft.* Zie: HR 30 november 1973, NJ 1974, 97.

40. Vorengemelde regels zijn neergelegd in de leerstukken, waaronder de precontractuele goede trouw en de dwalingsregeling. Deze beginselen liggen ook ten grondslag aan de richtlijn oneerlijke handelspraktijken van 2005.

41. Deze richtlijn maakt duidelijk dat een persoon die handelt in een bedrijf of beroep duidelijke informatie moet geven en geen informatie mag geven die de gemiddelde consument misleidt of kan misleiden, al dan niet door de algehele presentatie van de informatie, zoals ter zake van de voornaamste kenmerken van het product, waaronder de prijs en/of de wijze waarop de prijs wordt berekend.

42. De richtlijn maakt duidelijk dat er verder sprake kan zijn van een misleidende omissie, als essentiële informatie, die de gemiddelde consument nodig heeft om een geïnformeerd besluit te nemen, wordt weggelaten of op onduidelijke wijze wordt gepresenteerd, dan wel op onduidelijke, onbegrijpelijke of dubbelzinnige wijze wordt verstrekt.

43. De beginselen neergelegd in deze richtlijn in 2005 kunnen gelden als maatschappelijke opvattingen, die langs de band van de redelijkheid en billijkheid van toepassing zijn op rechtsverhoudingen.

44. Het nalaten van het verschaffen van de nodige informatie kan tot gevolg hebben dat degene, die handelt in het bedrijf, geen beroep kan doen op een onduidelijk beding, althans dit beding niet kan gebruiken op de door hem voorgestane wijze indien hij zijn wederpartij ongenoegzaam heeft geïnformeerd over de betekenis of werking van een bepaald beding. Een en ander mede gelet op het navolgende.

45. Het nalaten kan ook tot gevolg hebben dat de consument in de formule van Haviltex geen rekening kan houden met de uitleg die de professional later geeft en waardoor de professional geen onverkorte nakoming kan verlangen van het beding zoals hij dit zelf opvat (maar niet heeft kenbaar gemaakt aan de consument).

46. In het arrest Bunde/Erckens (Hoge Raad d.d. 1 juli 1976 NJ 1977, 121) is voor wat betreft de uitleg van een bepaling in een contract al aangegeven dat bij de uitleg de aard van de rechtsverhouding en de hoedanigheid van contractspartijen een doorslaggevende rol spelen.

47. Daarbij spelen gezichtspunten als de waarschijnlijkheid van een bepaalde uitleg en de bekendheid van partijen met de betekenis van een bepaalde term.

48. Ook: de verenigbaarheid van een bepaalde uitleg met het door partijen beoogde resultaat.

49. Daarbij moet worden betrokken dat een bepaald beding moet worden gelezen in de context van het contract of de voorwaarden waarin dit is opgenomen.

50. Voor de onderhavige zaak betekent dit het volgende.

51. Zoals uit de producties 31 tot en met 39 bij dagvaarding volgt dat de bank de hypotheek heeft verkocht als Euribor-hypotheek. Enkel in 1 zin van de honderden kleine lettertjes is opgenomen dat de bank bevoegd is de opslag te wijzigen. De betekenis van dit beding is echter door de bank nooit duidelijk verklaard. Nimmer is daaraan de uitleg gegeven, die de bank thans hanteert.

52. Zoals uit de producties 31 tot en met 39 volgt konden de leningnemers uit het aan hen verkochte product niets anders afleiden dan dat de opslag alleen kon worden gewijzigd op basis van de factoren genoemd op de site van de bank, te weten de wijziging tussen de stand van de lening en de executiewaarde van de woning.

53. Dit heeft geruime tijd gestaan op de site van de bank en was ook opgenomen in de algemene bepalingen woonhypotheken van 1 september 2008 (zie artikelen 4.21, 4.22 en 4.23).

54. Het daarboven geplaatste artikel, waarin de bevoegdheid van de bank is opgenomen om de opslag te wijzigen, konden leningnemers niet anders opvatten dan dat deze bevoegdheid uitsluitend bestond bij het wijzigen van de verhouding tussen de stand van de lening en de executiewaarde van de woning. Immers, een beding moet worden gelezen in de context van de tekst waarin het is geplaatst.

55. De door de bank aangevoerde reden voor verhoging van de opslag te weten dat de situatie op de kapitaalmarkt daartoe aanleiding geeft is niet als mogelijke reden in de overeenkomst genoemd. (Niet kan worden aanvaard dat de bank naar believen c.q. naar willekeur zonder geldige reden opgenomen in de contractdocumentatie de opslag zou kunnen wijzigen).

56. Zoals in Bunde / Erckens aangegeven, gaat het er om of een bepaalde uitleg verenigbaar kan zijn met het door partijen beoogde resultaat. De bank verkocht een Euribor-hypotheek, waarvan de rentevoet meebewoog met de Euribor-rente, dat was het beoogde resultaat, verder kan de opslag worden gewijzigd bij wijziging van de leningstand ten opzichte van de executiewaarde van de woning.

57. Leningnemers (consumenten) gingen er vanuit dat het rentepercentage van de lening uitsluitend afhankelijk was van de wijziging van de Euribor. Het product was immers verkocht als een Euribor renteproduct. In een aantal offertes werd de rentevoet genoemd en in een paar werd de opslag apart vermeld. Als risico van het product werd bij aanbieding steeds genoemd de maandelijkse wijziging van de Euribor. Andere risico's werden niet aangegeven.

58. Zoals in de maatstaf van bijvoorbeeld artikel 6:258 BW en artikel 6:75 BW besloten ligt, liggen bedrijfseconomische redenen in de risicosfeer van de bank en moeten deze gezien de verkeersopvatting voor risico van de bank blijven. Bedrijfseconomische omstandigheden kunnen ook daarom geen reden vormen om de opslag te wijzigen.

59. Overigens blijkt uit een door de stichting gehouden enquête, waarvan de resultaten in het geding worden gebracht (zie: hierna punt 88 onder het kopje "de onder de donateurs gehouden enquête" en productie 75 hierna), dat het product tegenover de aspirant leningnemers nagenoeg steeds werd gepresenteerd als een product waarvan de kosten, de rentevoet, uitsluitend meebewoog met de Euribor-rente. Maar liefst 87% van de geënquêteerden beantwoordden dit bevestigend. Slechts 22 van de geënquêteerden is informatie verstrekt over de opslag.

60. De stelling van de bank dat de bank de rente niet kon wijzigen omdat het een Euriborrente was gaat niet op. Consumenten hebben de passage dat de rente kon worden

gewijzigd opgevat dat de bank mededeling doet over de gewijzigde Euriborrente. De vermeldingen in de contractstukken dat de bank Euriborrente kon wijzigen, althans dat deze rente kon worden gewijzigd betrokken consumenten derhalve op het feit dat de bank de wijziging van de Euriborrente doorgeeft aan de leningnemers en aldus contractueel de wijziging aan hun kenbaar maakt.

61. Leningnemers hebben begrepen dat de opslag uitsluitend gewijzigd zou kunnen worden als gevolg van een verandering in de verhouding tussen executiewaarde en leningstand.

62. Een en ander is het gevolg van onvoldoende informatieverstrekking door de bank aangaande de factoren op basis waarvan de opslag kan worden gewijzigd.

63. Gegeven het Haviltexcriterium in samenhang met de rechtsregel uit het DSM/Fox arrest, konden leningnemers het opslagbeding redelijkerwijs niet anders uitleggen dan dat de verhoging van de opslag alleen kon worden bewerkstelligd door de wijziging in de verhouding executiewaarde en leningstand.

64. De kennis die leningnemers hadden omtrent deze aspecten van het product is een rechtstreeks gevolg van de onvoldoende informatieverstrekking door de bank aangaande de factoren op basis waarvan de bank de opslag in de toekomst zou kunnen wijzigen.

65. Althans in de gevallen waarin de bank niet in haar offerte/voorwaarden heeft aangegeven dat zij (mede) de opslag kon wijzigen, indien financiële overwegingen en/of de situatie op de kapitaalmarkt daartoe aanleiding kon geven, staat het de bank niet vrij om op die gronden (financiële overwegingen) de opslag te wijzigen.

66. Ingeval zou moeten worden aangenomen dat de bank op basis van het beding en haar voorwaarden, inhoudende "de bank kan de opslag steeds wijzigen" daartoe bevoegd zou zijn, moet worden geoordeeld dat dit een oneerlijk beding is in de zin van de richtlijn 93/13 EEG oneerlijke bedingen. Immers een beding in een overeenkomst, waarover niet afzonderlijk is onderhandeld, wordt als oneerlijk beschouwd indien het, in strijd met de goede trouw, het evenwicht tussen de uit de overeenkomst voortvloeiende rechten en verplichtingen van de partijen ten nadele van de consument aanzienlijk verstoort.

67. Uit Europese documentatie, de literatuur en rechtspraak van het Hof van Justitie kan worden afgeleid dat verstoringen in het nadeel van de consument kan worden beoordeeld door middel van:

    a. Een vergelijking met het wettelijk kader, i.e. de vergelijking met de fictieve rechtstoestand zonder het beding maar ook de toetsing aan een lijst.
    b. Een weging van de uit het contract voortvloeiende rechten en plichten en/of de belangen van partijen.
    c. De vaststelling van de redelijke verwachtingen van de consument-wederpartij (zie CMDS Pavillon, open normen in het Europees consumentenrecht, serie Recht en Praktijk, blz. 19, nr. 24.1).

68. Van belang is daarbij dat, zoals bijvoorbeeld uit het Hofstetter-arrest volgt (Hof van Justitie EG 1 april 2005 nr. C-237/02), een beding dat uitsluitend tot voordeel van verkoper strekt en geen tegenprestatie van de consument inhield, ongeacht de aard van de overeenkomst, afbreuk werd gedaan aan de doeltreffendheid van de rechterlijke

bescherming van de door de richtlijn aan de consument toegekende rechten, waardoor het beding, zonder dat alle omstandigheden rond de sluiting van de overeenkomst hoefden te worden onderzocht, als een oneerlijk beding kon worden gekwalificeerd.

69. Uit Hof van Justitie EU 30 mei 2013, C-488/11 volgt dat bij de toetsing van een mogelijk oneerlijk beding alleen moet worden gekeken naar de inhoud en de tekst van het beding en de mogelijke gevolgen daarvan en niet naar de concrete gevolgen die het beding heeft of de wijze waarop aan het beding uitvoering is gegeven. Van belang is het feit dat het gewraakte beding de bank het recht geeft naar believen de opslag te wijzigen en aldus de prijs van het Euribor-product te wijzigen en is daardoor a priori oneerlijk.

70. En dus is het beding ook onredelijk bezwarend in de zin van afdeling 3 van boek 6, algemene voorwaarden. Een dergelijk beding is vernietigbaar gezien de aard en de overige inhoud van de overeenkomst en de wijze waarop deze voorwaarden tot stand zijn gekomen in het licht van de wederzijds kenbare belangen van partijen.

71. Maatgevend is ook de redelijke verwachting van een consument.

72. Op grond van de richtlijngeschiedenis kan de oneerlijkheid van een beding ook aan de hand van de redelijke verwachtingstoets worden vastgesteld. Uit de ontwerprichtlijn oneerlijke bedingen uit 1990 volgt dat het nadelige karakter van een beding kan zijn gelegen in het feit dat het de uitvoering van de overeenkomst aanzienlijk doet afwijken van wat de consumenten te dien aanzien gerechtvaardigd mag verwachten.

73. De vraag of er sprake is van een verstorend beding komt neer op de vraag of de consument bedacht moet zijn op het beding en op de gevolgen ervan voor de uitvoering van de overeenkomst. (zie CMDS Pavillon, open normen in het Europees consumentenrecht, serie Recht en Praktijk, Kluwer 2011, nr. 2.4.4 blz. 25).

74. Anders dan door de bank betoogd, heeft de onduidelijke presentatie van de wijzigingsfactoren wel tot gevolg dat door leningnemers een besluit is genomen dat zij anders niet hadden genomen.

75. Immers ingeval een regel strekt ter bescherming van bepaalde gevaren en het risico verwezenlijkt zich, waartegen deze norm bescherming biedt, dan moet een causaal verband in beginsel worden aangenomen.

76. Anderzijds is van belang dat de minister, zoals blijkt uit de parlementaire geschiedenis, erop heeft gewezen dat de consument slechts hoeft aan te tonen dat hij op basis van de gedragingen besluiten neemt of kan nemen. Een potentieel verkeerd besluit kan worden bewezen door aan te tonen dat de oneerlijke praktijk voor het transactiebesluit relevante informatievoorziening of beslissende omstandigheden betreft. Met andere woorden: indien de consument een besluit neemt en essentiële informatie is onduidelijk verstrekt dan staat het causaal verband vast.

77. Gezegd kan worden dat de leningnemer in casu het beding wel kon ontdekken, maar niet bedacht kon zijn op de gevolgen ervan voor de uitvoering van de overeenkomst.

78. Overigens is informatie, die verschaft wordt door de verkoper aan de consument, die gekwalificeerd wordt als een oneerlijke handelspraktijk in de zin van de richtlijn en de

wet, een omstandigheid die moet worden meegenomen bij de beoordeling van de oneerlijkheid van het beding (zie Hv JEU 15 maart 2012, C-453/10, PereniČová).

79. Uit het Hofstetter-arrest van 1 april 2004 Hof van Justitie, nr. C-237/02 en het arrest 27 juni 2000 (C-240/98-C244/98) volgt dat het mogelijk is om het oneerlijke karakter van een beding vast te stellen zonder dat alle omstandigheden rond de sluiting van een overeenkomst hoefde te worden onderzocht en zonder dat de voor- en nadelen die in het op de overeenkomst toepasselijke nationale recht aan dit beding verbonden waren hoefden te worden beoordeeld.

80. Eveneens blijkt uit de formulering in 193d BW voor wat betreft de oneerlijke handelspraktijken dat het gaat om informatie waardoor een consument een besluit kan nemen, dat hij anders niet genomen had.

81. Overigens wordt in deze zaak onverkort aangestuurd op nakoming van de overeenkomst tussen partijen.

82. Immers, de schuldeiser heeft het recht de nakoming van de verbintenis (artikel 3:296 BW) af te dwingen. Degene die verplicht is jegens een ander iets te geven, te doen of na te laten kan daartoe door de rechter op vordering van de gerechtigde worden veroordeeld.

83. Leningnemers vorderen onverkort de nakoming, in die zin dat de lening alleen wijziging kan ondervinden door wijziging van de Euriborrente, niet door opslagwijziging als gevolg van de wens van de bank om, buiten de wijziging in de verhouding executiewaarde pand en stand van de lening, de opslag aan bedrijfseconomische omstandigheden aan te passen.

84. Consumenten /leningnemers verlangen nakoming van het overeengekomene; aan de bank komt niet de bevoegdheid toe om de opslag te wijzigen op grond van het beweerdelijk moeilijker kunnen aantrekken van kapitaal. Immers deze betekenis is nooit verklaard en niet overeengekomen.

85. Een opzegmogelijkheid is geen behoorlijke remedie. De leningnemers hebben hun lening afgestemd op de Euribor en willen de bank daaraan houden. Indien zij gedwongen worden op te zeggen komen zij daarnaast in een financiële noodsituatie te verkeren.

NAKOMING VAN HET CONTRACT/OPSLAG IS INDIVIDUEEL BEPAALD:

86. In de punten 47 en 48 CvA heeft de bank betwist dat de opslag individueel bepaald zou zijn en dat deze zou bestaan uit verscheidene componenten. In de perceptie van de bank zou dat juist kunnen zijn, maar voor de Euribor-leningnemers is dat nimmer kenbaar gemaakt in de periode dat dit product op de markt was. De bank doet dan wel voorkomen dat de leningnemer wel bekend moet zijn geweest bij de totstandkoming van het contract met termen als kapitaalkosten, kapitaalmarken, liquiditeitsopslagen, etc. Deze termen heeft de bank in de periode dat dit Euribor-product aan de man werd gebracht nimmer kenbaar gemaakt aan de donateurs. Zij heeft deze informatie eerst per 1 januari 2013 openbaar gemaakt door middel van haar website. Ook zijn de donateurs vanaf 1 januari 2013 op individuele basis benaderd met de informatie over de opbouw van de opslag. Als voorbeeld brengt Sdb een geanonimiseerde brief d.d. 4 januari 2013 in het geding als **productie 72**. Maar let op: ten tijde van het aangaan van deze Euribor-contracten ging het enkel en alleen om een Euribor-rente met een individuele opslag.

87. Waar het om gaat is het volgende. Het was in de periode dat het onderhavige product nog door de bank aan de man werd gebracht vanzelfsprekend dat donateurs op zoek gingen naar aanvullende informatie, aangezien de informatie van de bank in die dagen over dit product mondjesmaat was. Op de website gaf de bank in de periode tot 2009 aan (zie: **productie 73**) dat de hoogte van de te betalen rente voor klant afhing van de volgende gegevens:

- de aflosvorm van de hypotheek;
- het soort onderpand;
- de hypotheekhoogte ten opzichte van het onderpand (LtV);
- een eventuele Nationale Hypotheek Garantie (NHG);
- of de hypotheek door de klant of een adviseur wordt geregeld;
- een eerste of tweede hypotheek;
- de rentevast periode;
- de rentevariant.

Op de website bevestigt de bank dat het bij de Euribor-lening gaat om het 1-maands Euribor tarief, verhoogd met een individuele opslag. Letterlijk: *sinds 1 juni 2005 kunt u voor uw aflossingsvrije hypotheek van € 100.000,00 kiezen voor het 1 maands Euribor tarief. De basisrente wordt verhoogd met een opslag. Deze opslagen zijn: 0,5% voor NHG-hypotheken, 0,7% voor standaardhypotheken (tot 75% van de executiewaarde en 1,0% voor tophypotheken (tot 125% van de executiewaarde) en vormen samen met de gepubliceerde Euribor het tarief.*

Deze informatie is door de bank tot 2013 nooit gecorrigeerd of herroepen. De donateurs konden hierop dus terecht afgaan en vertrouwen. De schriftelijke informatie van de bank heeft zich in alle gevallen beperkt tot een offerte waarin de term opslag niet wordt genoemd.

Ander voorbeeld van website-informatie, die door de bank tot in elk geval 2009 op haar website is gehandhaafd, **productie 74**. Letterlijk: *Euribor variabele renten; het rentepercentage is gebaseerd op het 1 maands Euribor tarief, vermeerderd met een opslagpercentage. <u>De hoogte van de opslag wordt individueel vastgesteld.</u>*

De gronden die de bank achteraf – dus in 2013 – aanvoert voor de verhoging van de opslag worden door de hiervoor genoemde uitgangspunten van het product uitgesloten. Vanaf 2013 stelt de bank dus dat de opslag naast het basistarief en de individuele risico-opslag ook nog is opgebouwd uit een opslag voor de ontwikkelingen in kapitaalmarkten en kapitaalskosten, een liquiditeitstoeslag, een opslag voor doorlopende dienstverleningskosten en – als klap op de vuurpijl – een winstopslag. Deze argumenten en componenten, ter betwisting dat het zou gaan om een individuele opslag, kunnen aan de donateurs niet met terugwerkende kracht worden tegengeworpen. De donateurs mogen en mochten afgaan op het bij hen gewekte vertrouwen.

DE ONDER DE DONATEURS GEHOUDEN ENQUÊTE:

88. Ofschoon Sdb beseft dat de collectieve actie geen ruimte laat voor individuele acties van de donateurs, wier belangen op een abstracter niveau worden behartigd door Sdb, is het voor de beeldvorming van uw rechtbank toch interessant om een blik te werpen op de

uitkomst van deze enquête. Het resultaat van dit onderzoek is neergelegd in een door Sdb opgesteld A-4tje, dat als **productie 75** aan de conclusie wordt gehecht. Een resume volgt:

- De algemene voorwaarden zijn door 59% van de donateurs niet ontvangen voorafgaande aan het sluiten van het contract;
- 94% van de donateurs is niet gewezen op de beweerdelijke bevoegdheid van de bank tot verhoging van de opslag;
- De opslag is in slechts 9% van de gevallen ook in de hypotheekakte genoemd;
- 87% van de donateurs weet zeker dat aan hen voorafgaande aan het afsluiten van het contract is verteld dat het risico van het product was gelegen in het bewegen van de Euribor-rente;
- 75% van de donateurs heeft voorafgaande aan het sluiten van het contract **geen** informatie gehad over de opslag;
- De uitschieter: 96% van de donateurs is er niet op gewezen dat de bank de bevoegdheid had om de opslag op elk moment met een onbekend percentage te verhogen;
- 93% van de donateurs is er **niet** op gewezen van welke factoren de wijziging van de opslag afhankelijk is.

COMMENTAAR MARTIN VAN ROSSUM OP DE CVA:

89. In het bestuur van Sdb zit een economisch (met als specialisme statistiek en econometrie) en sociologisch geschoold lid, te weten de heer drs. Martin van Rossum. Het rapport, dat in deze conclusie in hoofdstuk 1 is opgenomen, is van zijn hand. Daarnaast is de heer Van Rossum bancairrechtelijk rechtshulpverlener voor particulieren, die geschillen met banken aanhangig maken bij het Kifid. De heer Van Rossum heeft zelfstandig de conclusie van antwoord van de zijde van de bank geanalyseerd en zijn commentaren op dit stuk worden hieronder puntsgewijs opgenomen.

90. Ad 28: De Fortis Euribor-hypotheken kenden een vaste opslag.

    Ad 31: de petita in de dagvaarding van Sdb zijn gedifferentieerd naar de relevante verschillen in contractdocumentatie.

    Ad 32: SDB gaat niet mee met de 4 categorieën van De Bank, maar herclassificeert wel haar oorspronkelijke indeling. Verwezen wordt naar de akte vermeerdering van eis, zoals hiervoor opgenomen.

    Ad 33: Dat er sprake was van een wijzigbare opslag wordt door Sdb bestreden (wel individueel toewijsbare opslagen aan de hand van indeling in risicoklassen).

    Ad 35: Lees: "was bevoegd" in plaats van "mag bevoegd".

    Ad 36: De Bank was lid van dat Euribor-panel ten tijde van aanbieden Euribor hypotheken. Dit blijkt niet alleen uit het rapport Van Rossum, maar ook uit productie 64 hiervoor (die als bijlage behoort tot de rapport).

    Ad 38: De 1-maands Euribor kende ook perioden met aanzienlijk hogere rente.

Ad 39: De Bank spreekt hier een onwaarheid, althans maskeert De Bank dat, gedurende de hele periode dat de Euribor-hypotheek actief werd aangeboden, zij lid was van dat Euribor-panel; De Bank werd dus tot de 'prime banks' gerekend.

Ad 41: De Bank - als lid van het Euribor-panel - heeft de klant voorgespiegeld dat het Euribor-tarief haar inkoopprijs was, waarbij voor prime banks onderling geen hogere inkoopprijs gold.

Ad 43: De Bank heeft expliciet gecommuniceerd (zie de Hypotheekkrant/productie 33 dagvaarding en pagina 2 van deze conclusie) dat Euribor-hypotheken gunstiger konden worden aangeboden dan gewone variabele hypotheken vanwege hun specifieke "funding strategie", daarbij de indruk wekkend dat die funding plaatsvond tegen de inkoopprijs van het Euribor-tarief dan wel tegen vergelijkbaar gunstig geprijsde funding-instrumenten. De gemiddelde looptijd van de met de hypotheken-activa aangegane verplichtingen is overigens ca. 5 tot 7 jaar, zoals De Bank ook in alinea 44 zelf toegeeft.

Ad 44: Zie ook 43. De Bank heeft de indruk gewekt dat de funding plaatsvond tegen de inkoopprijs van het Euribor-tarief, dan wel tegen vergelijkbaar gunstig geprijsde funding-instrumenten. De Bank onthult hier kennelijk zijn ware financieringsmodel, maar daarmee is niet aangetoond dat het onmogelijk zou zijn voor slechts een gedeelte van de totale hypotheekportefeuille (van nog geen 1% van het totaal) gunstiger in te kopen dan kennelijk gemiddeld genomen gebruikelijk is. Dat was immers ook de ratio achter een propositie, die van meet af aan als gunstiger dan gewone variabale rente is gemarket.

Ad 45: Zie 43 en 44.

Ad 46: De Bank onthult hier kennelijk zijn "verdienmodel", maar klanten mochten er van uitgaan dat deze kosten verwerkt waren in de individueel toegerekende opslagen (opklimmend naar risicoklassen). De Bank stelt ook zelf dat die opslagen kostendekkend waren vastgesteld.

Ad 47: De Bank onthult hier kennelijk zijn ware kostenmodel, voor klanten waren alle opslagen slechts kenbaar als individueel toerekenbaar, opklimmend naar risicoklassen. Sdb beweert ook niet dat die opslagen geen generieke aspecten zouden kennen, maar slechts dat die opslagen individueel toerekenbaar waren, althans als zodanig aan klanten kenbaar waren gemaakt. Dat feitelijk sprake was van een vaste kostendekkende basisopslag van aanvankelijk 0,5% met een opklimmende risico-opslag (van 0% voor houders van een NHG-garantie) is pas tijdens dit proces door De Bank onthuld en voordien in geen enkele documentatie of communicatie-uiting terug te vinden.

Ad 48: Ter wille van het goede begrip ware het wenselijk om te blijven uitgaan van de opbouw naar componenten, zoals eerder door De Bank betoogd; in dat geval dienen deze benoemd te worden als (a) referentietarief = 1-maands Euribortarief; (b) kostendekkende basisopslag waaronder bedrijfskosten, winstmarge en aanvankelijk ook de liquiditeitsopslag; (c) liquiditeitsopslag als gevolg van extra financieringskosten kapitaalmarkt en (d) individuele risico-opslagen als gevolg van kredietrisico's in relatie tot LtV-ratio.

Ad 49: Bij nadere analyse blijkt dat er alleen sprake is van extra financieringskosten kapitaalmarkt. Klanten mochten er van uitgaan dat dit ondernemersrisico was afgedekt in de basisopslag en risico-opslagen, c.q. in de individueel toerekenbare opslagen.

Ad 50: Zoals uit de nadere analyse (zie: rapport Van Rossum hiervoor) is gebleken, is De Bank in het geheel niet terughoudend geweest met het doorberekenen van de extra financieringskosten (zie rapport Van Rossum hiervoor). De verwijzing in deze alinea naar een hoofdstuk "0" moge model staan voor de waarheid: zo'n contractueel recht is nimmer als essentieel onderdeel van de overeenkomst aan klanten gecommuniceerd. Hoofdstuk "0" bestaat dan ook niet. Het komt in de CvA niet voor!

Ad 51: De Bank onthult hier kennelijk zijn funding-mix. Bij nadere analyse blijken er geen gronden te vinden voor de doorgevoerde verhogingen, slechts de verhoging met 0,5% zou dan op zeker moment te verdedigen zijn, maar ook deze verhoging is prematuur en zeker niet terughoudend doorgevoerd (zie weer rapport Van Rossum hiervoor).

Ad 52: Zoals De Bank zelf zo treffend en terecht aangeeft in alinea 290: dergelijke publicaties gaan over alle hypotheekbanken in Nederland en niet specifiek over De Bank, laat staan over de specifieke kostenstructuur van Euribor-hypotheken van De Bank.

Ad 54: Zie 52. Maar zelfs dan is de interpretatie van de gekleurde bolletjes niet geheel correct. Zie de nadere analyse in rapport Van Rossum hiervoor.

Ad 55: De nadere analyse wijst uit dat De Bank de uit Basel-III voortvloeiende kosten al vrijwel geheel heeft "geabsorbeerd" en dat deze absorptie geen merkbare sporen in de financieringskosten heeft achtergelaten. Zie opnieuw rapport Van Rossum hiervoor. Kredietrisico's behoren bij de risico-opslagen en vormen dus sine qua non geen grond voor verhoging van de basisopslag. Het NHG-kredietrisico komt niet voor rekening van De Bank. Voor verhoging van de individuele risico-opslagen is nimmer aanleiding geweest, wel voor een verlaging (met de introductie van een risicoklasse tussen 75%-100% LtV in 2009).

Ad 56: Van aanvaarding van de verhoging door nieuwe klanten in 2009 is geen sprake geweest, aangezien zij geheel onkundig waren van deze verhoging en zij slechts afwegingen hebben gemaakt op grond van op dat moment beschikbare marktinformatie.

Ad 57: De nadere analyse wijst uit dat voor de verhoging met nog eens 1% geen gronden aanwezig waren. Zie opnieuw rapport Van Rossum hiervoor. Van verliezen kan geen sprake zijn geweest, althans niet op grond van vermeend gestegen financieringskosten. De genoemde berekening van een verlies van 800.000 - 1.000.000 per maand is slechts de mathematische terugrekening van 1% verhoging over het volume van Euribor-hypotheken.

Ad 58: Van deze aankondiging van mogelijke verlaging van de basisopslag is nota genomen, maar vastgesteld moet worden dat, hoewel de financieringskosten dat mogelijk zouden maken, van een verlaging tot op heden geen sprake is geweest. Vooralsnog is dus slechts sprake van een loze belofte.

Ad 59: Deze alinea is strijdig met alinea 37. Bedoeld zal zijn dat voor Leningnemers vanaf 2009 de bewering van De Bank niet geldt.

Ad 60: Van de stellingen dat bedrijfskosten noch winstmarge aanleiding hebben gegeven tot verhoging van de basisopslag wordt nota genomen. Ook hieruit kan de conclusie worden getrokken dat slechts de financieringskosten de parameter vormen die nader onderzocht dienen te worden, zoals in het rapport Van Rossum hiervoor is gedaan.

Ad 61: Idem, zie 60. De opslag was dus kostendekkend.

Ad 62: De Bank onthult hier zijn fundingstrategie. Van deze feiten is uitgegaan bij de nadere analyse van de financieringskosten in het rapport Van Rossum hiervoor.

Ad 63: De vraag is niet of De Bank in het algemeen zijn activa onverstandig financiert, maar of voor de Euribor-hypotheken wel die fundingstrategie is toegepast die als propositie (daardoor gunstiger dan een gewone variabele hypotheekrente) is voorgespiegeld. Bij de nadere analyse van de financieringskosten wordt uitgegaan van de door De Bank gestelde feiten.

Ad 64: De Bank onthult hier kennelijk zijn algemene fundingstrategie en lijkt geen mogelijkheid te bieden voor een daarvan afwijkende funding, terwijl in de voorgehouden propositie daarvan wel werd uitgegaan. Naar de actuele stand moge het zo zijn dat geen buitenproportioneel deel van de funding op ongedekte obligaties is gebaseerd, van alle huidige herfinancieringen is dat aandeel wel 82% (zie: rapport Van Rossum hiervoor).

Ad 65: Van deze feitelijkheid zal in de nadere analyse worden uitgegaan, maar hiermee is niet bewezen wat voor een fractie van minder dan 1% van de totale hypothekenportefeuille van De Bank mogelijk of onmogelijk is.

Ad 66: Sdb heeft inmiddels kennis genomen van de securitisatieprogramma's van De Bank en vastgesteld dat het "Goldfish" programma de beste maatstaf vormt voor de beoordeling van de financieringskosten in de basisopslag (risicoklasse NHG-garantie). Andere securitisatieprogramma's weerspiegelen de kredietrisico's welke zich vertalen in de individuele risico-opslagen (zie: rapport Van Rossum hiervoor).

Ad 67: Van deze feitelijkheid zal in de nadere analyse worden uitgegaan, maar hiermee is niet bewezen wat voor een fractie van minder dan 1% van de totale hypothekenportefeuille van De Bank mogelijk of onmogelijk is.

Ad 68: Van deze feitelijkheid zal in de nadere analyse worden uitgegaan, maar bij nadere analyse is gebleken dat securitisatie nog steeds de basis vormt voor een gunstige inkoopprijs, al zij toegegeven dat ongedekte obligaties nog gunstiger uitpakken (zie rapport Van Rossum hiervoor).

Ad 69: Van deze feitelijkheid zal in de nadere analyse worden uitgegaan, maar hiermee is niet bewezen wat voor een fractie van minder dan 1% van de totale hypothekenportefeuille van De Bank mogelijk of onmogelijk is.

Ad 70: Van deze feitelijkheid zal in de nadere analyse worden uitgegaan, maar hiermee is niet bewezen wat voor een fractie van minder dan 1% van de totale hypothekenportefeuille van De Bank mogelijk of onmogelijk is.

Ad 71: Van deze feitelijkheid zal in de nadere analyse worden uitgegaan; bij nadere analyse is gebleken dat securitisatie nog steeds de basis vormt voor een gunstige inkoopprijs, al zij toegegeven dat ongedekte obligaties nog gunstiger uitpakken (zie rapport Van Rossum hiervoor). Naar de actuele stand moge het zo zijn dat De Bank voor ca. 23% van haar totale fundingbehoefte door middel van securitisaties voorziet, maar dit aandeel kan snel eroderen nu blijkt dat 82% van de herfinanciering plaatsvindt door middel van ongedekte obligaties (aandeel securitisaties inmiddels per 1 april 2014 gedaald van 23% naar 16% van de funding). Hiermee wil niet gezegd zijn dat dit laatste slecht zou zijn. Het daarmee behaalde inkoopprijsvoordeel dient aan klanten van de Euribor-hypotheek doorberekend te worden.

Ad 72: Sdb laat de "euribor-rigging" over aan de bevoegde instanties, maar stelt wel vast dat De Bank hier niet de waarheid spreekt, althans deze verhult. Tot voor kort was De Bank lid van dat Euribor-panel, in ieder geval gedurende de hele periode dat de Euribor-hypotheek actief werd aangeboden.

Ad 158: Nadere analyse wijst uit dat verhoging niet objectief is te rechtvaardigen, zodat naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid deze verhoging niet aanvaardbaar is, althans te hoog is vastgesteld (zie rapport Van Rossum hiervoor).

Ad 159: De Ombudsman heeft in zijn oordeel vooral gekeken of de desbetreffende hypotheekbank het woordgebruik "vaste opslag" heeft gecommuniceerd met zijn klanten (zoals Fortis Bank en Obvion hebben gedaan). Aan een nadere analyse van de financieringskosten naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid is hij niet toegekomen. Er zijn geen uitspraken van de Geschillencommissie of van de Commissie van Beroep bekend, waarin een dergelijke nadere analyse aan de uitspraak ten grondslag ligt. Het argument van De Bank faalt en kan worden gepasseerd.

Ad 160: Idem als 159. Er zijn geen uitspraken van gerechtelijke instanties bekend waarin een dergelijke nadere analyse aan de uitspraak ten grondslag ligt. Het argument van De Bank faalt en kan worden gepasseerd.

Ad 161: Volgens Bartjens zou de meest voorkomende Leningnemer, gemeten naar het Euribor-tarief per 4 oktober 2013 niet 2,412%, zoals De Bank stelt, maar 2,328% rente verschuldigd zijn, op basis van de 1-maands euribor van 0,128%, te vermeerderen met een basisopslag van 2% en een risico-opslag van 0,2%. Voor een beoordeling naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid is feit dat Euribor hypotheekrente nog steeds de laagste in de markt zou zijn (hetgeen door Sdb op zichzelf niet wordt betwist) niet relevant, nu nadere analyse van de financieringskosten uitwijst dat objectief gesproken er geen grond voor een verhoging gevonden kan worden, althans dat de verhoging ad 0,5% objectief gesproken prematuur was en de verhoging per saldo van 1,2% te hoog is vastgesteld (zie: rapport Van Rossum hiervoor). Boetevrije aflossingsmogelijkheid is ook al irrelevant, relevanter is dat De Bank heeft gecommuniceerd dat Euribor-rente gunstiger dan normale variabele rente kon zijn wegens specifieke fundingstrategie voor deze rente-variant. Wijziging *opslag* was voor klanten bij het aangaan van de overeenkomst niet kenbaar gecommuniceerd.

Ad 162: Alle water van de zee wast niet af dat nadere analyse van de financieringskosten heeft uitgewezen dat de verhoging ten opzichte van die licht gestegen financieringskosten disproportioneel was en dat op het oog zogenaamd geringe stijgingen met 0,5% of 1%

(50 resp. 100 basispunten) substantiële nominale effecten voor de verschuldigde hypotheekrente hebben.

Ad 163: Het argumentatieve feit dat het Euribor referentietarief gedurende lange tijd laag stond (en staat) is irrelevant en dient gepasseerd te worden. Kenmerk van de Euribor hypotheek was nu juist dat deze referentierente kon stijgen en dalen en dat het risico, maar ook het profijt de klant toekomt.

Ad 278: Petita zijn gewijzigd, zie aldaar.

Ad 279: Petita zijn gewijzigd, zie aldaar.

Ad 280: Petita zijn gewijzigd, zie aldaar.

Ad 281: Petita zijn gewijzigd, zie aldaar.

Ad 282: Wijziging opslag was voor klanten bij het aangaan van de overeenkomst niet kenbaar gecommuniceerd.

Ad 283: Zie 282. Vaststaat dat De Bank haar marketingstrategie van een Euribor-hypotheek met een lagere dan de normale variabele rente heeft verlaten.

Ad 284: Vaststaat dat hypotheekbanken voor producten waarbij een "vaste" opslag is gecommuniceerd, waaronder ex Fortis en Obvion, hebben afgezien van een verhoging van die opslag, c.q. verhogingen hebben teruggedraaid.

Ad 285: Zoals De Bank zelf schrijft, kan de Euribor-hypotheekrente betrekking hebben op slechts een leningdeel, naast andere leningdelen. De mogelijkheid van boetevrij aflossen en eventueel overstappen naar een andere hypotheekbank is in die gevallen dan ook een loze belofte. Voor die andere leningdelen gelden wel boeterentebepalingen. De constructie van meerdere leningdelen is ook in deze collectieve procedure relevant, nu De Bank zich meermalen zo expliciet beroept op de mogelijkheid van boetevrij aflossen als graadmeter voor de billijkheid en redelijkheid van opslagverhogingen.

Ad 286: Door Sdb overlegde documenten zijn relevant voor het theoretisch kader waarmee de nadere analyse van de financieringskosten heeft plaatsgevonden. Die nadere analyse is uitgevoerd met gegevens over die kosten afkomstig van De Bank zelf en de structuur van die kosten, zoals De Bank die in haar Conclusie van Antwoord heeft onthuld. Te weten een basisopslag (waarin begrepen een kostendekking voor bedrijfskosten en winstmarge en deel van de liquiditeitsopslag), extra financieringskosten en individuele kredietrisico's (opgedeeld in risicoklassen met een opslag per klasse).

Ad 287: Sdb beschikt over getuigen, die alleen voor de rechtbank willen en kunnen getuigen indien zij worden gevrijwaard van persoonlijke rechtsgevolgen van hun getuigenis (in verband met de in de beëindigingsovereenkomst met de bank opgenomen geheimhoudingbeding op straffe van forse boetes).

Ad 288: Zie 287.

Ad 289: Het moge zo zijn dat "boosheid" geen argument is, waar het om ging en gaat is echter dat gelet op de wijze waarop De Bank de Euribor-hypotheek heeft gecommuniceerd (in voorlichtingsmateriaal, op de website, in gesprekken), klanten de begrijpelijke verwachting mochten hebben dat de opslag op grond van risico's (LtV-ratio) individueel toekenbaar was en niet uit andere hoofde kon worden verhoogd: slechts het Euribor referentietarief was voor hun risico.

Ad 290: Deze stelling van De Bank geldt ook voor de door De Bank zelf overlegde productie van De Nederlandse Bank. Om al deze redenen is de nadere analyse van de financieringskosten uitgevoerd met gegevens over die kosten van De Bank zelf en de structuur van die kosten, zoals De Bank die in haar Conclusie van Antwoord heeft onthuld. Te weten een basisopslag (waarin begrepen een kostendekking voor bedrijfskosten en winstmarge en deel van de liquiditeitsopslag), extra financieringskosten en individuele kredietrisico's (opgedeeld in risicoklassen met een opslag per klasse).

Ad 291: Zie 290. De nadere analyse is qua gebruikte bronnen geheel transparant. Relevante producties zijn op kenbare wijze in procedure gebracht.

Ad 292: Nu de nadere analyse heeft uitgewezen dat er geen objectieve gronden voor de opslagverhoging aanwezig zijn, dergelijke verhogingen naar de maatstaven van redelijkheid en billijkheid derhalve niet aanvaardbaar zijn (noch voor wat betreft de licht gestegen financieringskosten, noch voor wat betreft de reeds geheel geabsorbeerde kosten ex Basel-III), kan de conclusie geen andere zijn dan dat de winstmarge flink is opgekrikt.

Ad 293: Zie 295 hierna.

Ad 294: Zie 295 hierna.

Ad 295: Sdb zal bij de bepaling van de omvang van de schade uitgaan van de hier gepresenteerde gegevens.

Ad 296: Zie 295 hiervoor.

Ad 297: Zie 295 hiervoor.

Ad 298: Zie 295 hiervoor.

Ad 299: Zie gewijzigde petita in de akte wijziging van eis.

COMMENTAAR KERNGROEP SDB OP DE CVA:

91. De kerngroep van de Stichting Stop de banken – een groep actieve donateurs onder leiding van een daartoe aangesteld bestuurslid – heeft de conclusie van antwoord, met name op de onderdelen waar de bank feitelijke stelling poneert ter afwering van de vorderingen van Sdb of ter staving van haar eigen gelijk, met een stofkam doorgenomen en deze puntsgewijs van commentaar voorzien. Sdb hecht eraan om uw rechtbank te confronteren met de eigen stijl van deze werkgroep om daarmee het persoonlijke en menselijke gevoel aangaande deze materie over te brengen. Daarbij heeft de bewerker van deze conclusie getracht deze eigen stijl van deze werkgroep zoveel mogelijk in tact te laten en slechts daar waar nodig een retouche aangebracht. Dus geen juridische stilering,

maar ook geen prozaïsch populisme. Het spreekt voor zich dat de nummering van de CvA van de zijde van de bank wordt aangehouden.

92. Ad 28: de bank vergeet te zeggen dat er in de Fortis-offerte staat "vaste opslag".

Ad 31: Nee. De gemeenschappelijke noemer is namelijk dat het gaat om particuliere, variabele Euriborhypotheken, met een individuele opslag, waarbij van de zijde van de bank, in de pre-contractuele fase, geen enkele toelichting of inzicht is verschaft omtrent de opslag, anders dan dat deze kan wijzigen op grond van een veranderde individuele loan-to-value verhouding.

Ad 32: Als het rentepercentage gewijzigd kan worden, dan wil dat niet automatisch zeggen dat dus de opslag gewijzigd kan worden.

Ad 33: in regel 5 presenteert de bank de "wijzigbare opslag" als een feit. Een omschrijving die zou voorkomen in de documentatie. Onjuist! In de documentatie wordt uitsluitend gewag gemaakt van "opslag". Een opslag die volgens de voorwaarden kan wijzigen op grond van een individueel veranderde loan-to-value verhouding.

Ad 34: De Euribor hypotheek is als duidelijk onderscheidend van andere variabele hypotheekvarianten in de markt gezet. Deze conclusie van de bank kun je dus niet trekken. In de laatste zin van dit punt is een onjuiste voorstelling van zaken gegeven. Het woord *tarief* wordt (opzettelijk) gebruikt in plaats van *rente*. In de laatste zin moet tariefdalingen zijn rentedalingen, tarief rente en een variabel tarief moet zijn een variable hypotheek op basis van Euribor met een opslag.

Ad 39: Van de Nederlandse banken zit alleen nog ING in dit panel. Voorheen maakte naast Rabobank ook ABN AMRO onderdeel uit van dit panel.

Ad 40: De reden voor het bestaan van de opslag wordt eerst nu toegelicht, ten tijde van het contract was er alleen sprake van hoogte afhankelijk van het leenbedrag t.o.v. waarde van het huis. Mosterd na de maaltijd! Dat de bank zich nu moeite getroost om de opslag "uit te leggen" toont twee dingen aan: 1. De bank heeft in de pre-contractuele fase volledig verzuimd informatie over de opslag te verschaffen en 2. Er wordt nu krampachtig rechtgepraat en naar rechtvaardigingen gezocht voor het eenzijdige en niet onderbouwde wijzigen van de opslag tijdens de contractperiode.

Ad 41: Is niet relevant voor leningnemer (hierna: LN). Waar is dit aan de LN uitgelegd voor het aangaan van de lening?

Ad 43: Dit is het vak van de bankiers, hiermee verdienen zij hun brood. Niet relevant voor LN. Het betreft het ondernemersrisico van de bank. Het verhoogde risico dat de banken lopen, is door hen zelf veroorzaakt. Dat de banken elkaar nu niet meer vertrouwen en elkaar opslagen in rekening brengen, is een bedrijfsrisico van de bank zelf. De rekening daarvan mag niet bij de consument neergelegd worden.

Ad 44: De bank geeft geen enkele onderbouwing! Er zijn perioden geweest dat de bank zelfs voor minder dan het euribor-tarief kon inlenen. Zonder financiële onderbouwing kan de bank vrijelijk alles roepen over de manier waarop zij zich financiert! Het is daarnaast de verantwoordelijkheid van de bank om zichzelf deugdelijk te financieren.

Ondeugdelijke financiering van de kant van de bank mag nooit afgewenteld worden op de consument.

Ad 45: Op het moment dat de lange rente lager is dan de korte rente is dit voor de bank uiterst voordelig. Er is aan de LN nooit iets meegedeeld over een liquiditeitstoeslag. Uit het feit dat daar nu zoveel woorden aan vuil gemaakt worden blijkt al dat dit een ernstige tekortkoming van de bank is geweest.

Ad 46: Dit zijn geen feiten! Deze zogenaamde verklaringen voor de opslag ontbraken volledig in de pre-contractuele fase. Deze elementen worden door de bank achteraf ingebracht in een poging de contractbreuk te rechtvaardigen.

Ad 47: De bank heeft er voor gekozen om zo weinig mogelijk inzage te geven in de samenstelling van de opslag. Zij heeft in alle contractinformatie vooropgesteld dat het een individuele opslag is, gerelateerd aan de LtV. De bank heeft destijds maar 1 component toegelicht en dat was de individuele component. De algemene voorwaarden 4.2.2 en 4.2.3 reppen slechts over mogelijke tariefwijziging als gevolg van een gewijzigde individuele loan-to-value waarde. Alle andere, nu door de bank opgevoerde opslagcomponenten, zijn nooit in de pre-contractuele fase met de Leningnemers besproken, geoffreerd en/of gedocumenteerd. De bank gaat hier de fout in, ze zegt dat sdb 'stelt' dat de opslag individueel is, maar dit gegeven is door haar zelf uitdrukkelijk zo aan de man gebracht.

Ad 48: Deze opbouw van de rente, zoals door de bank beweerd, staat haaks op hetgeen de bank in de periode 2005-2009 aan klanten heeft gecommuniceerd. Uit de eerder overgelegde producties (zie bijvoorbeeld productie 73 hiervoor) blijkt dat de bank de hoogte van de te betalen *rente* afhankelijk maakte van de volgende componenten
• de aflosvorm van de hypotheek;
• het soort onderpand;
• de hypotheekhoogte ten opzichte van het onderpand (LtV);
• een eventuele Nationale Hypotheek Garantie (NHG);
• of de hypotheek door de klant of een adviseur wordt geregeld;
• een eerste of tweede hypotheek;
• de rentevast periode;
• de rentevariant.
Nu achteraf blijkt dat de bank zich beroept op diverse onderdelen in de opslag, had het op haar weg gelegen de LN hierin juist wel inzage te geven. Zij vond het echter destijds niet relevant om de klant hierover volledig te informeren. Dan gaat het achteraf niet aan de klant hiermee te confronteren en juist op basis hiervan de tarieven te verhogen. Als dit een zo relevant gegeven was dan had de bank zich niet door ontbrekende regelgeving moeten laten leiden, maar uit zichzelf de klant de relevante informatie moeten geven. Dat het pas sinds 1 januari 2013 wettelijk is voorgeschreven om de componenten te specificeren, betekent niet dat de tekortkoming van de bank voor rekening van de klant is. De klant heeft haar beslissing genomen op de verstrekte informatie.

Ad 49: Hoe verhoudt zich dit met het gegeven dat de Euribor-hypotheek transparantie als kernkenmerk heeft.

Ad 50: Weer geen transparante opstelling. Bovendien werd de verhoging van 2009 uitsluitend aan de toen lopende LN gecommuniceerd. Hiervan werd geen brede vermelding aan bijv. aspirant kopers gedaan. Dit zou voor aspirant kopers een belangrijk

gegeven zijn geweest over de werkelijke aard van het product. De bank heeft zich slechts het recht voorbehouden om de opslag te wijzigen als bij de individuele LN de LtV verandert.

Ad 54: Deze situatie is door onverantwoord gedrag van banken zelf veroorzaakt. Het gaat niet aan de rekening hiervan bij de LN neer te leggen. De bank heeft bedrijfsrisico's genomen. Hiervoor dient zij zelf de kosten te dragen. Het is de banken te verwijten dat zij door de markt minder vertrouwd worden; niet de individuele Leningnemer.

Ad 55: De kosten voor kredietrisico's zitten juist in de individuele opslagpremie verwerkt. Op deze manier worden ze generiek ook nog een keer als excuus gebruikt om de opslag te verhogen. De bank vergeet fijntjes te vermelden de enorme winsttoename van de ABN. ABN Amro heeft in het derde kwartaal van 2012 de nettowinst, exclusief separatie- en integratiekosten, met 10 procent zien stijgen ten opzichte van het tweede kwartaal tot 374 miljoen euro. (Bron:http://www.fondsnieuws.nl/nieuws/headlines/artikelen/14524-winststijging-abn-amro-in-derde-kwartaal-.html). De benodigde strengere supervisie (Basel 3) hebben de banken over zichzelf afgeroepen door hun onverantwoordelijke en risicovolle gedragingen.

Ad 57: niet relevant! De bank beweert verlies te maken op de euribor-hypotheken. Een financiële onderbouwing ontbreekt. Controle en toetsing door de leningnemer is niet mogelijk. Daarnaast is het binnen een economische bedrijfsvoering gebruikelijk en normaal dat er in het product-assortiment producten zijn die meer of minder winstgevend zijn en producten die meer of minder verlieslatend zijn. Zelfs indien vastgesteld kan worden dat het euribor-product verlieslatend is, dan nog is er geen rechtvaardiging voor de bank om eenzijdig de contracten niet meer na te leven.

Ad 58: De bank trekt een rookgordijn op - in januari 2013 tovert ze ineens 5 verschillende soorten "deelopslagen" uit de hoge hoed, vervolgens stelt ze nu lankmoedig dat wanneer de "benodigde marge op het product" het toelaat, een verlaging van de liquiditeitsopslag mogelijk is? En hoe zit dat dan met de 4 andere, door de bank zelf geïntroduceerde "deelopslagen"? Over dit alles is in de pre-contractuele fase niet met de leningnemer gecommuniceerd. In de algemene voorwaarden en in de offertes is er niets over terug te vinden.

Ad 60: Weer doet de bank geen recht aan het verkoopargument destijds: Euribor is een transparante en controleerbare hypotheekvorm. De euribor-leningnemers mochten in goed vertrouwen aannemen dat zij een variabele rente hebben afgesloten die uitsluitend zou variëren met het 1-maands euribor-tarief. Met daarbij een individuele opslag. *Niet* met een opslag, die de bank, nádat het contract is afgesloten, willekeurig gaat vormgeven (introductie van 5 deelopslagen!!) en naar eigen inzicht en behoefte, zonder enige onderbouwing, op elk moment meent te mogen wijzigen. Overigens, de bedrijfsvoeringskosten zijn niet gestegen.

Ad 61: Sdb heeft een heel goed beeld van het karakter van de opslag: de bank heeft een individuele opslag enkel afhankelijk van de LtV verkocht. Van belang: de lage euribor ansich noopt de bank niet tot ophogen van de opslag en de opslag was bij aangaan van de leningen kostendekkend.

Ad 75: Inderdaad is het beeld van Sdb gebaseerd op een analyse van de hypotheken van *haar* achterban. Het beeld is daarmee juist met betrekking tot de achterban waar SDB voor optreedt. Sdb treedt niet op voor en namens ander hypotheeknemers.

Ad 81: In geen enkele offerte wordt naar de AV van februari 2005 verwezen.

Ad 82: De bank kan aan art 4.1.4 het recht ontlenen om de opslag te verhogen. Over de gevallen wanneer de bank gebruik kan maken van deze bevoegdheid blijkt uit de AV:

In art. 4 van de Voorwaarden ABN AMRO Woninghypotheekproducten wordt de Rente behandeld.

Art. 4.1.1. Het rentepercentage ....en de periode waarvoor een rentepercentage geldt (de rentevast periode), worden in de offerte vermeld.

Art. 4.1.4. Is op de lening het Euribor-rentetarief van toepassing dan geldt het éénmaands Euribortarief. Het éénmaands.....volgende maand, vermeerderd met een opslag.
Dit rentepercentage wordt..... De bank is bevoegd de opslag te wijzigen. Over de wijziging ..... .

Art. 4.2.1 Als voor één of meer leningsdelen.....geldt het rentepercentage voor gegarandeerde leningen.....dan is het rentepercentage voor ongegarandeerde leningen van toepassing. Dit rentepercentage hangt af van de verhouding tussen het leningsbedrag en de executiewaarde.

In de offerte staat vermeld: Nominaal rentepercentage x,xx%
Rentevastheidsperiode 1 maand, Euribor

Conclusie: in het geval van een Euribor-hypotheek is het rentepercentage het 1-maands Euribortarief vermeerderd met een opslag. Het Euribor tarief is een maandelijks variërend maar vast/objectief gegeven. Het rentepercentage hangt af van de verhouding tussen het leningsbedrag en de executiewaarde. Dat maakt de opslag dus één op één afhankelijk van de verhouding tussen het leningsbedrag en de executiewaarde = loan-to-value.

Vervolg conclusie: het bepaalde in art. 4.1.4. "De Bank is bevoegd de opslag te wijzigen" is enkel en alleen opgenomen om de bank te bevoegdheid te geven om de gevolgen van een gewijzigde verhouding tussen het leningsbedrag en de executiewaarde zoals omschreven in art. 4.2.1. t/m 4.2.4 in het rentepercentage aan te passen. Zonder deze bepaling zou zij deze bevoegdheid niet hebben. De bank heeft zich dus in de voorwaarden zelf de beperking opgelegd in welke gevallen zij de opslag kan wijzigen. Dit sluit exact aan op hetgeen zij in de productomschrijving bekend heeft gemaakt: de opslag is een persoonlijke/individuele opslag.

Ad 86: Dit overzicht dateert van 28 oktober 2013! Dus dat zegt niets over de periode 2005 / 2009 (waarin de euribor-producten aan de man werden gebracht). De AV werden in de regel pas versteekt op het moment dat de notariële akte gepasseerd werd. Niet voor of bij het ondertekenen van de offerte.

Ad 90: Voor 2009 verwijzen de offertes naar de "bijgevoegde AV" de alg.bep. Voor hyp (die betrekking hebben op de hypotheekakte) en onze AV voor Woninghypotheken (die betrekking hebben op de hypothecaire geldlening). De verwijzing is dus erg vaag, niet naar een concreet stuk.

Ad 95: Ook na grondige bestudering van de voorwaarden blijken deze dus niet duidelijk te zijn, en zeker niet goed toegelicht/uitgelegd door de bank.

Ad 96: Productie 11 is type AB. Hiervan zijn nog 2 varianten in omloop. 1 met opslag vermeld in de offerte en 1 met alleen rentepercentage. Het komt dus voor dat de term opslag in het geheel niet voorkomt in de offerte of bijgevoegde bijlage. Als de opslag is vermeld, dan is dat in één percentage die 1 op 1 verwijst naar de gepubliceerde tarieven die afhankelijk zijn van LtV.

Ad 97: Nergens de term opslag, wel rente, dus niet opslag.

Ad 98: Dit slaat op de maandelijkse wijzigingen n.a.v. de ontwikkeling van de euribor. Deze letterlijke bepaling staat ook al in de AV van voor 2005 t.a.v. lening met een variabele rente. Kan dus nooit op de opslag slaan.

Ad 99: Een dergelijke acceptatiebrief is in uitzonderlijke gevallen aangetroffen. Als de opslag is vermeld, dan is dat in één percentage dat 1 op 1 verwijst naar de gepubliceerde tarieven, die afhankelijk zijn van LtV. Bevestig nog eens: er staat opslag, geen rente-opslag. Een consument kan gemakkelijk concluderen dat opslag geen rente is. De bank doet daar in haar communicatie geen moeite voor. Volgens de wet geldt bij twijfel de voor de consument gunstigste uitleg.

Ad 100: naar de AV van februari 2005 wordt in geen enkele offerte verwezen.

Ad 105: Dit gaat om een productie 11 (het offertetype AB). Mocht er in productie 21 misverstand bestaan over het begrip "rentepercentage" dan is dit geheel aan de bank zelf te wijten. In dit stuk van de bank komt het begrip opslag in het geheel niet voor. De LN mag er van uitgaan dat het hier om de Euribor-rente gaat, die uit zichzelf variabel is.

Ad 106: Als de Euribor wijzigt, dan wijzigt het rentepercentage. Van een opslag wordt hier niet gesproken, laat staan van een wijziging van de opslag. Hierin zit juist het stuk transparantie dat de bank met de Euribor-hypotheek aan de klanten heeft belooft. Het is volstrekt helder wanneer het rentepercentage wijzigt. Als de Euribor-rente wijzigt of als de LtV wijzigt. Alle andere door de bank zelf te bepalen aanpassingen zouden niet tranparant zijn en worden dus uitgesloten.

Ad 120: Als de bank het recht heeft bedongen om de opslag te verhogen, dan heeft zij zichzelf daarbij de beperking opgelegd: wijziging opslag uitsluitend bij een wijziging in de individuele LtV. Een verdergaande wijzigingsbevoegdheid blijkt nergens uit, is volkomen onlogisch en gaat in tegen de uitingen die de bank jegens de LN heeft gedaan.

Ad 125: In de AV staat ook precies wanneer de bank bevoegd is de opslag te wijzigen, in Art.4.2.1 staat "Dit rentepercentage hangt af van de verhouding tussen het leningsbedrag en de executiewaarde" (LtV).

Ad 126: Uit al deze punten blijkt dat de wijzigbaarheid van de opslag door de bank afhankelijk is gemaakt van de LtV. De bank spreekt nergens van een andere grondslag op basis waarvan zij de opslag zou kunnen wijzigen. Nog van belang: de bank moffelt het argument van LtV weg met de mededeling dat geen vaste opslag is overeengekomen. Niet vast, maar individueel. Centraal staat dat opslag inderdaad kon wijzigen en dat in hetzelfde document wijzigingsvoorwaarden zijn opgenomen. Aangezien de bijlage een document is dat wordt geacht alle details van de hypotheek te beschrijven ligt het niet voor de hand dat een consument verwacht dat er nog andere niet genoemde redenen zijn om de opslag te wijzigen.

ad 127: Uit de voorlichting in de Hypotheekkrant blijken de volgende eigenschappen van het product:
• variabele maandrente gebaseerd op de Euribor;
• lage rente en dito maandlast;
• transparante renteconstructie;
• renteontwikkeling volgt de geldmarkt volledig;
• **individuele/persoonlijke opslag op basis van de gebruikelijke LtV categoriën;**
• de bank kan de opslag wijzigen;
• verschilt van variabele rente door:
-andere manier van funden gecombineerd met de filosofie achter het rentebeleid;
-variabele rente wordt gefund met een mix van kort en lang geld;
-maandelijkse rente aanpassingen;
-variabele rente kent een stabiel verloop;
Er wordt geen enkele grondslag voor een wijziging van de opslag gegeven, behalve de gebruikelijke LtV (NHG, standaard, top). Dat is wat aan klanten is verteld bij de aankoop van het product. Dit werd ondersteund door de overige uitingen van de bank via andere verkoopkanalen. De gronden, die de bank aanvoert voor de verhoging van de opslag, worden door de uitgangspunten van het product uitgesloten. Deze argumenten van de bank zijn nergens door de bank naar voren gebracht als een mogelijke grond van aanpassing van de opslag.

Ad 130: Inderdaad er staat duidelijk: "Dit rentepercentage hangt af van de verhouding tussen het leningsbedrag en de executiewaarde" (=LtV).

Ad 132: Door adviseurs is de uit de instructies blijkende gebruikelijk verbinding tussen de opslag en de LtV (NHG, standaard, top) gelegd en op basis daarvan zijn klanten benaderd. Er was sprake van een individuele/persoonlijke opslag die samenhing met de LtV. Andere gronden voor wijziging van de opslag zijn door de bank nergens naar voren gebracht, noch in de instructies, noch in de contractdocumentatie. Wel is door de bank middels haar verkoopkanalen aangegeven waarvan de hoogte van de betalen rente afhankelijk is:
• de aflosvorm van de hypotheek;
• het soort onderpand;
• de hypotheekhoogte ten opzichte van het onderpand (LtV);
• een eventuele Nationale Hypotheek Garantie (NHG) ;
• of de hypotheek door de klant of een adviseur wordt geregeld;
• een eerste of tweede hypotheek;
• de rentevast periode;
• de rentevariant;

Ad 136: De bank heeft de term individueel en persoonlijk zelf gebruikt in haar instructies en verkoopkanalen. Zij heeft er niet voor gekozen hieraan beperkingen toe te voegen of nadere uitleg te geven. De uitleg, dat het ging om een puur individuele opslag, is nergens door de bank weersproken. Dat de opslag uit meerdere componenten bestaat is nergens in de instructies terug te lezen en ook nooit aan LN uitgelegd. Slechts de link met de LtV is gelegd. Aan deze verklaring achteraf kan dus voorbij gegaan worden. Als de bank dit al van mening was bij het verkopen van het product, dan heeft zij er bewust voor gekozen om dit niet te communiceren. In het andere geval was de bank zich niet bewust van dit risico en dan gaat het niet aan dit achteraf af te wentelen op de klant. Zij zal dit als bedrijfsrisico moeten dragen. Bovendien heeft zijzelf medeschuld aan de ontstane kredietcrisis door op brede schaal onverantwoord te handelen. Dus essentieel: deze uitleg van de bank en de zogenaamde "diverse componenten" zijn pas *na* de totstandkoming van het contract door de Bank naar voren geschoven en vormen derhalve geen onderdeel van het contract tussen partijen.

Ad 137: Van de andere opslagcomponenten heeft de bank nooit melding gemaakt en, daarnaast, zij blijken ook nergens uit.

Ad 138: **Nota bene**: de bepaling "de hoogte van de opslag wordt individueel vastgesteld" heeft gedurende de gehele verkoopperiode van de Euribor-hypotheeken (dus: van 2005 tot 2009) op de website van de bank gestaan. Daarnaast letterlijk: dat hoogte van de individuele opslag afhankelijk was van LtV. Deze LtV klasses werden maandelijks gepubliceerd, ook voor de andere hypotheekvormen van de bank. Voor de LN kon er daarom geen twijfel over bestaan dat de hoogte van de opslag afhankelijk was van zijn LtV. Bovendien heeft de bank er zelf voor gekozen terughoudend te zijn met de informatie over de Euribor-hypotheek. De LN moest dus wel op zoek naar andere informatie en vond deze op internet. Deze informatie is door de bank op internet verstrekt, deze informatie was en is nog steeds voor LN aanwezig op een voor het publiek vrij toegankelijke openbare internetsite. Deze informatie is door de bank *nooit herroepen* en er is door de bank geen andere aanvullende of afwijkende informatie verstrekt. De via dit verkoopkanaal gepubliceerde productinformatie sluit aan bij art. 4 van de AV.
Let op: de aspirant leningnemer die in de periode vóór de zomer van 2009 in de markt aanbieders met elkaar vergeleek, wist niet beter dan dat *vaste* opslagen usance waren: dat was bij Obvion zo, bij Fortis, bij ING en bij Regiobank.

Ad 139: De LN heeft zich op grond van informatie, die door de bank door middel van haar verkoopkanalen is verstrekt, een beeld gevormd van het product dat hij kocht. De bepaling in art 4 van de AV "Dit rentepercentage hangt af van de verhouding tussen het leningsbedrag en de executiewaarde" sloot daar nauwgezet op aan. Waarom dit gegeven niet zou passen in een collectieve actie, zoals de bank stelt, is niet te begrijpen.

Ad 140: Feit is dat deze informatie door de bank op internet is verstrekt, deze informatie was en is nog steeds voor LN aanwezig op een voor het publiek vrij toegankelijke openbare internetsite. Deze informatie is door de bank nooit herroepen en er is door de bank geen andere aanvullende of afwijkende informatie verstrekt. Althans niet voor de verhoging van de opslag in april 2012.

Ad 141: De bank heeft steeds gesproken over *een* opslag; nooit over verscheidene soorten opslagen. De LN mocht er dus van uitgaan dat het een individuele opslag was, zoals door

de bank expliciet aangegeven. Een dergelijke opslag kan dus niet met een generieke maatregel worden gewijzigd. In de pre-contractuele fase is nooit en te nimmer sprake geweest van "opslagcomponenten". En nog minder: welk aandeel deze opslagcomponenten dan wel zouden uitmaken van het rentepercentage?

Ad 143: Op basis van deze documenten hebben adviseurs van de bank de klanten voorgelicht en ondersteund door het andere verkoopkanaal, het internet. Dit heeft het beeld van de klant van het product bepaald. Er was sprake van één opslag, die individueel bepaald werd op basis van de LtV. Iets anders heeft de bank nooit naar buiten gebracht en ook niet aan haar verkopers meegedeeld.

Ad 145: Deze veronderstelde conclusie, die bank hier naar voren brengt, hoefde de LN niet te trekken. Voor haar volstond de informatie dat de hoogte van de opslag individueel/persoonlijk bepaald werd en afhankelijk was van zijn LtV. Dat er in de opslag nog andere componenten verwerkt waren heeft de bank nagelaten te specificeren. "De gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende gewone consument" mocht erop vertrouwen dat de bank hem volledig zou informeren. Precontractueel was die informatie: één opslag. Een dergelijke consument verwacht niet dat de bank achteraf 5 (vijf !) deelopslagen ten tonele brengt.

Ad 146: Het is precies de aangehaalde wet- en regelgeving die m.i.v. 1 januari 2013 de banken verplicht om éénduidig inzicht te verschaffen aan de consument omtrent de opbouw van variabele rentes! De banken hebben dat tot dan toe nagelaten!

Ad 147: De categorie tot 100% is pas later door de bank in februari 2009 toegevoegd. In punt 39 dagvaarding wordt deze door SDB vermeld als nieuw.

Ad 152: Nota bene: hier wordt een erkenning door de bank gemaakt. In de offertes, zo zegt de bank, is informatie over het wijzigen van de opslag niet "geëxpliciteerd". Namelijk de opslag zelf wordt evenmin geëxpliciteerd in de offerte. Evenmin in de maandelijks door de bank verstrekte leningoverzichten!

Ad 155: De bank doet hier voorkomen dat de LN alleen op het laagste tarief is afgekomen. Daarmee doet zij haar eigen marketing tekort. De klant ging ook voor de overige verkoopargumenten, zoals genoemd in productie 16 CvA, namelijk de koppeling met de geldmarkt, de transparantie en een persoonlijke opslag. Terecht stelt de bank dat dit door andere banken ook werd geboden. Als de bank dit niet had gedaan dan had de LN wellicht voor een andere aanbieder gekozen. Fortis bijvoorbeeld heeft in veel gevallen de opslagpremie niet verhoogd. ING draaide deze terug. Hier was de LN achteraf dus beter af geweest.

Ad 155: In het geding is dwaling. De bank geeft in deze alinea uitdrukkelijk een onjuiste voorstelling van zaken. De euribor-hypotheek was, en is, *niet* per definitie goedkoper dan de lange rentevaste en variabele hypotheek. Bij een eventuele oplopende korte termijn rente, en daarmee een sterk oplopende 1-maands euribor, is de euribor-hypotheek binnen de kortste keren aanzienlijk *duurder* dan bijvoorbeeld de huidige vaste 10-jaarsrente! In 2001, 2008 en 2009 is de 1-maands euribor boven de 5% geweest! Als de Leningnemer het niet eens is met de wijziging van de opslag mag hij boetevrij aflossen. Let op: overstappen naar een andere bank is voor de Leningnemer niet mogelijk óf bijzonder onaantrekkelijk: dat is slechts mogelijk tegen hoge kosten, en euribor-hypotheken worden

niet of nauwelijks meer aangeboden. Een vette gotspe: "De Leningnemers hadden toch al gekozen voor een tarief dat maandelijks wijzigde." Is dat voor de bank dan een vrijbrief om naar willekeur met de opslag te mogen omspringen? Oversluiten naar een andere geldverstrekker is voor velen PRAKTISCH ONMOGELIJK geworden in verband met de nieuwe regels omtrent hypotheekverstrekking. Zo het al mogelijk is, krijg je te maken met advieskosten, taxatiekosten en notariskosten. Als je NHG hebt komt daar nog een percentage van het hypotheekbedrag bij. Voor een hypotheek van twee ton bedragen de totale oversluitkosten al snel zo'n 4000 euro !! (bron VEH).

Ad 158: De genoemde bijzondere omstandigheden in de kapitaalmarkten hadden en hebben de banken aan zichzelf te wijten. De banken hebben de kredietcrisis veroorzaakt door onverantwoordelijk gedrag en vertrouw(d)en elkaar niet meer. Dit leidt tot duurdere financiering (funding). Het gaat niet aan om, nadat de bank eerst is gered door de Nederlandse belastingbetaler, vervolgens de gevolgen van tekortschietende bedrijfsvoering, af te wentelen op particuliere Leningnemers. Er bestaat dus *geen* objectieve rechtvaardiging voor opslagverhogingen door de bank.

Ad 159: KIFID uitspraken. Het betreft pseudo-rechtspraak door een instituut dat gefinancierd wordt door de financiële instellingen zelf.

Ad 161: het doet niet ter zake dat de euribor-hypotheek destijds, nu of in de toekomst "goedkoop" is. Het is immers een andere hypotheekvorm dan een hypotheek met lange rentevaste periode. Door de afhankelijkheid van de 1-maands euribor-rentevoet kan de euribor-hypotheek-maandlast in principe per maand variëren en daarmee duurder of goedkoper worden. Het is de rente-visie van de consument die voor een euribor-hypotheek heeft gekozen, en die visie heeft (tot nu toe) een verhoudingsgewijs "goedkope" hypotheek opgeleverd. Op het moment dat de korte termijn rente gaat oplopen zal de euribor-hypotheek binnen de kortste keren "duurder" blijken zijn de hypotheken met lange rentevaste periode. En wordt het vermeende voordeel dat de Leningnemer heeft genoten weer ingelopen. De bank beweert dat "een Euribor-hypotheek nog steeds de goedkoopste hypothecaire lening is die men kan krijgen in de markt". Dit is een onwaarachtige voorstelling van zaken, immers: 1. Vergelijkbare euribor-hypotheken worden in de markt niet meer aangeboden en 2. Overstappen naar een andere geldverstrekker is praktisch onmogelijk of gaat gepaard met hoge kosten!

Ad 163: Ook de LN heeft ingeschat dat de Euribor "lange tijd laag" zou blijven, dat was een belangrijke reden om voor deze hypotheekvorm te kiezen. Wij als LN houden er rekening mee dat de Euribor in de toekomst zal stijgen en daarmee zetten we nu geld opzij, zodat we er klaar voor zijn als die tijden aanbreken. De bank heeft in de pre-contractuele fase de leningnemer attent gemaakt op het risico van een stijgende rente-voet en een daardoor stijgende maandlast. De bank heeft echter verzuimd om de Leningnemer erop te wijzen dat deze wellicht een blanco cheque tekende! In de algemene voorwaarden is immers alleen maar te vinden dat de bank bevoegd is de opslag te wijzigen wanneer de verhouding lening/onderpand zou wijzigen - artikelen 4.2.2 en 4.2.3. AV.

Ad 199: De bank geeft een wel heel vreemde uitleg van de term transparantie. De LN wenst inzicht in de totstandkoming van het door haar te betalen rentetarief. Met de Euribor-hypotheek kwam de bank hieraan tegemoet. Zij prijst haar eigen product juist aan als tranparant! De Euribor wordt dagelijks gepubliceerd en de LN ging ervan uit dat de opslag slecht individueel wijzigbaar was. Dat is transparantie. De rentetarieven voor

langjarige leningen zijn totaal niet transparant. De bank weigert iedere inzage in de totstandkoming van deze tarieven. Jarenlang zag je een parallelle ontwikkeling tussen de rente van de Staatsoligaties en de hypotheekrentetarieven. Hierbij gold een marge van +/- 1%. Vanaf medio 2008 laten de banken deze parallel los en verhogen de hypotheek rentemarges naar eigen believen. Juist daarom hebben veel LN voor de als transparant in de markt gezette Euribor-hypotheek gekozen. Zij wilden inzicht in het renteniveau en weg van de ontwikkelingen op de kapitaalmarkt.

Ad 200: Als de bank vooraf opening van zaken had gegeven, dan had de klant wellicht voor een product van een concurrent gekozen. De bank gaat er ten onrechte vanuit dat de klant alleen uit haar producten kon kiezen. Andere banken zoals Fortis boden ook hypotheken aan op basis van Euribor. Die bleken in veel gevallen achteraf wel de beloofde transparantie te geven. Daar was de LN dus beter af geweest. Omdat statistisch bewezen is dat een variabel rentetarief over een langere reeks van jaren bezien goedkoper is dan een vaste rente, hebben de LN gekozen voor een variabel rentetarief. De traditionele variabele rente kende een aantal nadelen. De wijze waarop het rentetarief door de bank werd vastgesteld was niet transparant en door de koppeling met de kapitaalmarkt was zij onnodig duur. In productie 15 CvA legt de bank uit dat zij met de Euribor-variant deze nadelen voor de klant wegneemt. Achteraf blijkt dit een mystificatie.

Ad 201: De bank redeneert in de trend van: de LN heeft ook nu nog het goedkoopste product, dus waar zeurt hij over. Maar waar staat geschreven dat het goedkoopste niet 3 keer te duur kan zijn? De LN wil gewoon nakoming van hetgeen is overeengekomen. Overigens: de Leningnemers hebben en masse bij de Bank geprotesteerd naar aanleiding van de opslagverhogingen.

Ad 215: De bank stelt de vraag wat de klant gedaan zou hebben als hij zich gerealiseerd had dat zowel de Euribor als de opslag variabel was en de bank daarmee in feite een carte blanche had bij het vaststellen van de rente. Een typische "wat als" vraag. De bank geeft in de producties 15 en 16 CvA aan dat zij het product uit concurrentieoverwegingen in de markt heeft gezet. Het antwoord van de klant op de "wat als" vraag is dus duidelijk; zij zou naar de concurrent zijn gestapt. Hierin ligt ook een duidelijke verklaring waarom de bank achteraf gezien niet open en eerlijk is geweest over de ware aard van de opslag. Zij was bang dat de klant op een offerte van bijvoorbeeld Fortis of Obvion zou ingaan. Dan was de klant achteraf beter af geweest, weet Sdb nu.

Ad 244: Het oversluiten naar een andere vorm en/of naar een andere geldverstrekker is in de praktijk zo goed als onmogelijk, dan wel niet realistisch door 1. de nieuwe hypotheekregels, door 2. de hoge kosten (advies, taxatie, notaris, NHG %) en door 3. fiscale- en boete consequenties in verband met verbandhoudende producten. Dat geldt natuurlijk voor alle donateurs en om die reden kan dit onderwerp in een groepsactie worden behandeld door uw rechtbank.

Ad 287: De anonieme verklaring van de ex-bankmedewerker is, waar het op de exacte cijfers en jaartallen aankomt, misschien niet helemaal accuraat. Mogelijk omdat de verklaring betrekking heeft op een periode in het verleden. De getuigenis is van belang, omdat deze schetst op welke wijze de bank de euribor-hypotheken aan de man bracht.

Ad 289: Dit interview is gehouden op het moment dat alle particuliere euribor-leningnemers, inclusief de Fortis-klanten, zich nog geconfronteerd zagen met de

verhoging van de opslag. Als reactie op de acties van Sdb en door de ontstane publiciteit heeft de Bank pas eind oktober 2012 besloten om voor de Fortis-groep de verhoging terug te draaien. De bank maakte daarbij echter een voorbehoud en de bank meent, ondanks dit terugdraaien, nog steeds dat zij voor deze groep de verhoging van de opslag kan en mag doorvoeren. Het is om deze reden dat Sdb op dit punt haar vordering handhaaft en haar eis heeft gewijzigd.

Ad 290: Vanwege de staatssteun mogen de grootbanken in Nederland niet met elkaar concurreren. Er mag geen prijsleiderschap ontstaan. Dat is zeer relevant. Uit het onderzoek van prof. Schinkel, waarop in de dagvaarding is gewezen, volgt dat de hypotheekportefeuilles van de banken sinds het uitbreken van de kredietcrisis, steeds winstgevender zijn geworden. Dit wordt door de bank niet ontkend!

Ad 292: Basel 3 (het moeten aanhouden van grotere buffers en de bijbehorende supervisie) is een gevolg van de kredietcrisis, die de banken zelf veroorzaakt hebben. De onverantwoorde en risicovolle gedragingen van de banken moeten beteugeld worden. Het gaat niet aan om de rekening hiervoor opnieuw aan de consumenten door te geven. Zo de euribor-hypotheken al verlieslatend zouden zijn - de bank voert hiervoor geen controleerbare cijfers aan - , dan nog is dit geen rechtvaardiging voor éénzijdige prijsverhogingen van de kant van de bank. Het betoog van de bank komt erop neer dat zij zich kennelijk heeft misrekend met het euribor-hypotheekproduct: maar dat heeft te gelden als een bedrijfsrisico dat niet op de LN kan en mag worden afgewenteld.

Ad 300: In deze alinea miskent de bank de belangrijkste eigenschap van de variabele euribor-hypotheek, zoals de leningnemers die mochten verwachten ten tijde van het sluiten van de lening. Namelijk een variabele hypotheek op basis van de 1-maands euribor rentevoet met een opslag. Het is niet ter zake dienend en niet van belang dat de euribor-hypotheek destijds, nu of in de toekomst "goedkoop" is. Het is immers een andere hypotheekvorm dan een hypotheek met lange rentevaste periode. Door de afhankelijkheid van de 1-maands euribor-rentevoet kan de euribor-hypotheek-maandlast in principe per maand variëren en daarmee duurder of goedkoper worden. Op basis van zijn kijk op de rente-ontwikkeling heeft de consument voor een euribor-hypotheek gekozen. Die visie heeft (tot nu toe) een verhoudingsgewijs "goedkope" hypotheek opgeleverd. Op het moment dat de korte termijn rente gaat oplopen zal de euribor-hypotheek binnen de kortste keren "duurder" worden dan de hypotheken met lange rentevaste periode. Dat wil zeggen: hogere maandlasten met zich meebrengen. En zo wordt dan het vermeende voordeel dat de Leningnemer heeft genoten, weer ingelopen.

PARALLEL MET DE UITSPRAAK RECHTBANK AMSTERDAM D.D. 30 OKTOBER 2013:

93. In de zaak van uw rechtbank met nummer ECLI:NL:RBAMS:2013:7138 speelde een ietwat gelijksoortige casus als de zaak die hier speelt.

94. Eiseressen waren eigenrisicodragers voor de WGA (Regeling werkhervatting gedeeltelijk arbeidsgeschikten). Zij hadden het eigen risico voor een vaste periode en tegen een vaste premie verzekerd bij Delta Lloyd. De vraag die in dit geschil voorlag was of het Delta Lloyd vrij stond de door eiseressen verschuldigde premie met toepassing van een in de algemene voorwaarden opgenomen 'en bloc bepaling' vóór het einde van de contractsvervaldatum aanzienlijk te verhogen.

95. Artikel 8 van de algemene voorwaarden luidde:
De maatschappij (Delta Lloyd, vzr) *heeft het recht de premie en/of de voorwaarden van bepaalde groepen van bij haar lopende verzekeringen en bloc te wijzigen. Behoort deze verzekering tot zo'n groep, dan is de maatschappij gerechtigd de premie en/of voorwaarden van deze verzekering overeenkomstig die wijziging aan te passen en wel op een door haar te bepalen datum. (...)".*

Het artikel bepaalde vervolgens dat de verzekeringsnemer de aanpassing van de premie kan weigeren indien dat ongunstig voor hem uitpakt, in welk geval de verzekering eindigt.

96. De rechtbank overwoog vervolgens:

De voorzieningenrechter neemt tot uitgangspunt dat een verzekeringsovereenkomst naar haar aard ertoe strekt om onzekerheid bij de verzekeringsnemer weg te nemen door een risico dat zich aan de zijde van de verzekeringnemer voordoet tegen betaling van een premie over te dragen aan de verzekeraar. Aangenomen kan worden dat het in de regel risico's zal betreffen die de verzekeringsnemer niet wil, maar, meer van belang, ook niet kan dragen. De verzekeringsnemer moet er in beginsel vanuit kunnen gaan dat de verzekeraar het overgenomen risico tegen de overeengekomen premie gedurende de overeengekomen looptijd op zich neemt en bij verwezenlijking van het risico ook draagt. De en bloc bepaling geeft de verzekeraar evenwel de mogelijkheid de premie voor de overname van het risico eenzijdig tussentijds te verhogen. Daarmee heeft de verzekeraar de bevoegdheid het risico dat de verzekeringsnemer tegen een vooraf overeengekomen premie heeft overgedragen, gedeeltelijk weer terug bij de verzekeringsnemer te leggen. Een dergelijke eenzijdige bevoegdheid verhoudt zich in beginsel niet met de aard van de verzekeringsovereenkomst en van deze bevoegdheid kan naar het oordeel van de voorzieningenrechter dan ook slechts onder zeer bijzonder omstandigheden gebruik worden gemaakt.

Uit de mailing van Delta Lloyd aan haar klanten in augustus 2012 en de brief aan Robidus van 28 februari 2013 blijkt dat de reden om met toepassing van de en bloc bepaling de premies van, onder anderen, eiseressen tussentijds te verhogen, is gelegen in de tegenvallende resultaten van de WGA portefeuille. Naar het oordeel van de voorzieningenrechter is deze reden op zichzelf beschouwd onvoldoende om de premie op grond van de en bloc bepaling te wijzigen. De essentie van de verzekeringsovereenkomst is immers het afdekken van onzekere gebeurtenissen. De omstandigheid dat zich na het sluiten van de verzekeringsovereenkomst allerlei voor de verzekeraar negatieve ontwikkelingen voordoen, rechtvaardigt enkel omdat deze ontwikkelingen onvoorzien waren een beroep op de en bloc clausule niet. Verzekeringsnemers mogen ervan uitgaan dat de verzekeraar als expert in staat is haar eigen risico's voor de door haar aangeboden verzekeringen in te schatten. Dat mag van een verzekeraar ook worden verlangd. Delta Lloyd wist dat er geen historische gegevens beschikbaar waren waarop zij haar premieberekening kon baseren. Nu zij toch tot het aanbieden van verzekeringen voor eigenrisicodragers is overgegaan, is het naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar dat zij enkel vanwege de tegengevallen resultaten het risico dat zij tegen betaling op zich heeft genomen deels weer aan de verzekeringsnemers teruggeeft.

Ook het argument van Delta Lloyd dat potentiele verzekeringsnemers een premie die alle risico's voor Delta Lloyd onder alle mogelijke omstandigheden wél zou hebben afgedekt zouden hebben geweigerd, is niet doorslaggevend. Indien Delta Lloyd tot de conclusie zou zijn gekomen dat een voor verzekeringsnemers aanvaardbare premie de risico's voor Delta Lloyd niet in voldoende mate zou dekken, had Delta Lloyd er ten eerste voor kunnen kiezen geen verzekeringen in deze branche aan te bieden. Voor zover zij, mogelijk mede gedreven door commerciële of concurrentieoverwegingen, heeft besloten desalniettemin verzekeringen aan te gaan bieden, had Delta Lloyd de risico's kunnen beheersen door bijvoorbeeld de contractstermijn te verkorten om sneller op veranderende omstandigheden te kunnen

inspelen. Bovendien is niet gebleken dat Delta Lloyd met minder ingrijpender maatregelen, zoals bijvoorbeeld de beperking van de dekkingsvoorwaarden, waartegen eiseressen zich in beginsel niet hebben verzet, de tegengevallen bedrijfsresultaten in de toekomst ook in voldoende mate het hoofd zal kunnen bieden. Ook om deze redenen is een beroep van Delta Lloyd op de en bloc bepaling naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar.

Een beroep op de en bloc bepaling vanwege tegenvallende bedrijfsresultaten zou mogelijk anders zijn indien zou blijken dat deze resultaten dusdanig negatief zouden zijn dat zij het voortbestaan van Delta Lloyd in gevaar zouden brengen. Delta Lloyd heeft op dit punt evenwel aangevoerd dat haar solvabiliteit niet in de buurt van het wettelijke minimumvereiste komt en vooralsnog ook nog boven de door verzekeraars als Delta Lloyd gehanteerde eigen minimumgrens van 175% ligt (op 186,3%). Vooralsnog heeft het tegengevallen bedrijfsresultaat ten gevolge van de WGA-portefeuille van Delta Lloyd haar derhalve niet in een dusdanige positie gebracht dat haar solvabiliteit (in de buurt) van ontoelaatbare grenzen is gekomen.

97. De parallel met de onderhavige zaak dringt zich op. Een dergelijke eenzijdige bevoegdheid, die bank meent te kunnen ontlenen aan de algemene voorwaarden om de opslag te verhogen, verhoudt zich in beginsel niet met de aard van de onderhavige leningovereenkomst en ook in het hier te beslechten geval kan van deze bevoegdheid dan ook slechts onder zeer bijzonder omstandigheden gebruik worden gemaakt. Dergelijke bijzondere omstandigheden zijn gesteld noch gebleken. Evenmin kan deze bevoegdheid van de bank worden ingezet om slecht of tegenvallend ondernemerschap af te wentelen op de donateurs. Dat zou dan nog anders kunnen zijn als het gestelde slechte resultaat van de Euribor-hypotheken de levensvatbaarheid van de bank zou bedreigen, maar gezien de overall bedrijfsresultaten van deze bank in de laatste jaren is daar in het geheel geen sprake van.

98. De Telegraaf gaf op 31 oktober 2013 naar aanleiding van deze uitspraak van uw rechtbank een nieuwsbericht uit dat als **productie 76** aan deze conclusie wordt gehecht. Het bevat een alledaagse exegese van de uitspraak.

HOF VAN JUSTITIE EU/HVJ 21 MAART 2013 C-92/11:

99. In deze zaak was Richtlijn 93/13 EG (richtlijn oneerlijke bedingen in consumentenovereenkomsten) wederom in het geding. Centraal stond in deze zaak de vraag of prijswijzigingsbedingen in bepaalde gasleveringsovereenkomsten met individuele afnemers moeten voldoen aan het vereiste van een duidelijke en begrijpelijke formulering en/of aan het vereiste niveau van transparantie wanneer daarin de reden, de voorwaarden en de omvang van een prijswijziging weliswaar niet worden vermeld. Dergelijke bedingen moeten volgens het Hof van Justitie aldus worden uitgelegd dat bij de beoordeling of een standaardbeding waarin een leverancier zich het recht voorbehoudt om de gasprijs te wijzigen, beantwoordt aan de in deze bepalingen gestelde eisen van goede trouw, evenwicht en transparantie. Wezenlijk belang moet worden gehecht aan met name: i) de vraag of in de overeenkomst de reden voor en de wijze van aanpassing van deze prijs transparant worden toegelicht, zodat de consument aan de hand van duidelijke en begrijpelijke criteria eventuele wijzigingen van deze prijs kan voorzien en ii) de vraag of de consument in concreto daadwerkelijk zijn opzeggingsrecht kan uitoefenen. Het is de taak van de verwijzende rechter om bij deze beoordeling rekening te houden met alle omstandigheden van het concrete geval, daaronder begrepen alle bedingen van de algemene voorwaarden van de consumentenovereenkomsten waarvan het omstreden beding deel uitmaakt.

100. Vertaalt naar de onderhavige procedure: uw rechtbank heeft te onderzoeken of i) in het kwestieuze opslagwijzigingsbeding de reden voor en de wijze van aanpassing (lees: verhoging) van de opslag transparant worden toegelicht, zodat de donateurs aan de hand van duidelijke en begrijpelijke criteria eventuele wijzigingen van deze prijs kunnen voorzien. Het resultaat van dat onderzoek laat zich raden: aan deze voorwaarden, die het Hof van Justitie imperatief oplegt, wordt in het onderhavige geval niet voldaan, zodat dit beding jegens de donateurs niet kan worden gebruikt. De 2de kwestie: het antwoord op de vraag of de donateurs in concreto daadwerkelijk hun opzeggingsrecht (in dit geval het kunnen uitstappen uit de lening) kunnen uitoefenen, is hiervoor al beantwoord. Martin van Rossum en de kerngroep Sdb hebben gemotiveerd gesteld (zie: de punten 90 ad 285 en 92 ad 155 en ad 161 hiervoor) dat het irreëel is dat zij zonder een flinke schade van bank kunnen switchen.

INTERNETINFORMATIE TOT 27 MAART 2009:

101. Sdb bezigt de stijlfiguur van de repetitio of re-iteratie: tot en met 27 maart 2009 werd door de bank op haar intersite informatie over de Euribor variabele rente gepubliceerd, waarvan de tekst wordt aangehecht als **productie 77**. Woordelijk: het rentepercentage is gebaseerd op het 1 maands Euribor (Euro Interbank Offered Rate) tarief, vermeerderd met een opslagpercentage. De hoogte van de opslag wordt individueel vastgesteld. Sdb biedt bij betwisting van de zijde van de bank aan te bewijzen dat deze informatie door de bank op haar internetsite is gepubliceerd en wel vanaf het in de markt zetten van dit product tot 27 maart 2009.

DE TUSSENCONCLUSIE:

102. Overeengekomen tussen partijen is een individuele en persoonlijke opslag op het Euribor-rentetarief. Het gaat over de wijze waarop De Bank de Euribor-hypotheek heeft gecommuniceerd (in voorlichtingsmateriaal, op de website, in gesprekken) en dat de donateurs de begrijpelijke en gerechtvaardigde verwachting mochten hebben dat de opslag op grond van risico's (LtV-ratio) individueel toekenbaar was en niet uit andere hoofde kon worden verhoogd: slechts het Euribor referentietarief was voor hun risico.

103. Ingeval zou moeten worden aangenomen dat de bank op basis van het beding en haar voorwaarden, inhoudende "de bank kan de opslag steeds wijzigen" daartoe bevoegd zou zijn, moet worden geoordeeld dat dit een oneerlijk beding is in de zin van de richtlijn 93/13 EEG oneerlijke bedingen. Immers een beding in een overeenkomst, waarover niet afzonderlijk is onderhandeld, wordt als oneerlijk beschouwd indien het, in strijd met de goede trouw, het evenwicht tussen de uit de overeenkomst voortvloeiende rechten en verplichtingen van de partijen ten nadele van de consument verstoort. En dat brengt tevens mee dat het beding onredelijk bezwarend in de zin van afdeling 3 van boek 6, algemene voorwaarden. Een dergelijk beding is vernietigbaar gezien de aard en de overige inhoud van de overeenkomst en de wijze waarop deze voorwaarden tot stand zijn gekomen in het licht van de wederzijds kenbare belangen van partijen. Daarnaast: de informatie die de bank de donateur heeft verschaft kwalificeert als een oneerlijke handelspraktijk in de zin van de richtlijn en de wet.

104. Het rapport Van Rossum wijst uit dat er geen objectieve gronden voor de opslagverhoging aanwezig zijn (geweest), dergelijke verhogingen naar de maatstaven van

redelijkheid en billijkheid derhalve niet aanvaardbaar zijn (noch voor wat betreft de licht gestegen financieringskosten, noch voor wat betreft de reeds geheel geabsorbeerde kosten ex Basel-III). De verhoging(en) van de opslag is dus niet te billijken, noch objectief te rechtvaardigen (ook al zou worden aangenomen dat de bank contractueel bevoegd is tot een dergelijke verhoging).

DE EPILOOG:

105. De kern:
De bank heeft de leningnemers een hypotheek verkocht met een aan de Euribor gekoppelde variabele rente en een opslag, die volgens de algemene voorwaarden (hierna: AV) en volgens de bank zelf individueel bepaald is. De opslag kan alleen wijzigen op basis van de verhouding tussen het geleende bedrag en de waarde van het onderpand. De bank probeert nu de opslag op andere, nergens in het contract genoemde gronden excessief te verhogen. Sdb vecht dit aan, omdat deze gronden niet zijn overeengekomen.

106. Het product:
De bank heeft het product Euribor-lening in 2005 in de markt gezet. Bij de introductie heeft de bank gebruikt gemaakt van een tweetal documenten. Dat zijn de producties 15 en 16 bij de CvA van de bank.
Productie 15 "de Hypotheekkrant" richt zich op de intermediairs en productie 16 is een interne memo gericht aan medewerkers die het product verkopen. De bank heeft er bewust voor gekozen geen brochure op te stellen waarin zij rechtstreeks voorlichting geeft aan de klant.

Uit de voorlichting aan de verkopers van de Euribor-hypotheek blijken de volgende eigenschappen van het product:

- variabele maandrente gebaseerd op de Euribor;
- lage rente en dito maandlast;
- transparante renteconstructie;
- renteontwikkeling volgt de geldmarkt volledig;
- individuele/persoonlijke opslag op basis van de gebruikelijke risico categorieën;
- de bank kan de opslag wijzigen;
- verschilt van variabele rente door:

-andere manier van funden gecombineerd met de filosofie achter het rentebeleid;
-variabele rente wordt gefund met een mix van kort en lang geld;
-maandelijkse rente aanpassingen;
-variabele rente kent een stabiel verloop.

Met de term LtV (Loan to Value) wordt de verhouding tussen de waarde van het huis en de hoogte van de hypotheek lening bedoeld.

Er wordt geen enkele grondslag voor een wijziging van de opslag gegeven behalve de gebruikelijke LtV.

107. De verkoop:
Door adviseurs en tussenpersonen is de uit de instructies blijkende gebruikelijke verbinding tussen de opslag en de LtV gelegd. Op basis daarvan zijn klanten geadviseerd.

Er was een NHG-toeslag, een standaard-toeslag of een top-toeslag. Er was dus sprake van een individuele/persoonlijke opslag, die samenhing met de LtV. Andere gronden voor een wijziging van de opslag zijn door de bank in de instructies, die door de bank publiekelijk zijn gemaakt gedurende de hele periode dat de Euribor in de markt is gezet, nergens naar voren gebracht. De klant werd uitdrukkelijk gewaarschuwd voor de grote mate waarin de 1-maands Euribor zou kunnen fluctueren.

Het is logisch dat klanten op zoek gingen naar aanvullende informatie gezien het feit dat de bank geen klantbrochure voor de Euribor-lening had. Op haar website geeft de bank aan dat de hoogte van de te betalen rente voor klant afhangt van de volgende gegevens:

- de aflosvorm van de hypotheek;
- het soort onderpand;
- de hypotheekhoogte ten opzichte van het onderpand (LtV);
- een eventuele Nationale Hypotheek Garantie (NHG);
- of de hypotheek door de klant of een adviseur wordt geregeld;
- een eerste of tweede hypotheek;
- de rentevast periode;
- de rentevariant.

Op de website bevestigt de bank dat het bij de Euribor-lening gaat om het 1-maands Euribor-tarief, verhoogd met een individuele opslag. Deze informatie is door de bank nooit gecorrigeerd of herroepen. De klant kon hierop dus terecht vertrouwen. De schriftelijke informatie van de bank heeft zich in alle gevallen beperkt tot een offerte, waarin de term opslag niet wordt genoemd. Die stond weggestopt in de AV van de bank. Uit een enquête die SDB onder haar participanten heeft gehouden blijkt dat in meer dan de helft van de gevallen de AV pas achteraf of helemaal niet is verstrekt. Het is dus uiterst twijfelachtig of de bank deze AV heeft verstrekt, voordat de klant de offerte ondertekende. De bank beroept zich hierbij op haar standaardprocedure (zie: productie 6 CvA), maar die dateert van 28 oktober 2013. De Euribor-hypotheek is medio 2009 uit de verkoop genomen.

108. Achteraf:

De gronden die de bank achteraf aanvoert voor de verhoging van de opslag worden door de uitgangspunten van het product uitgesloten. De bank noemt achteraf, behalve het basistarief en de individuele risico-opslag, ook nog:

- Opslagen door de ontwikkelingen in kapitaalmarkten en kapitaalskosten;
- Liquiditeitstoeslag;
- Doorlopende dienstverleningskosten;
- Winstopslag.

Deze gronden c.q. grondslagen zijn bij de verkoop van het product nergens door de bank naar voren gebracht als een mogelijke bevoegdheid tot aanpassing van de opslag. Dat er in de opslag nog andere componenten verwerkt waren heeft de bank nagelaten te specificeren. Er was dus voor de leningnemer geen aanleiding te veronderstellen dat de bank bevoegd was om op deze gronden de opslag te wijzigen.

Uit de eerder genoemde enquête van SDB blijkt dat de klant er niet mondeling op is gewezen dat de opslag door de bank eenzijdig kon worden gewijzigd. Dat geldt voor bijna alle gevallen.

Als de klant op dit punt een risico zou lopen, dan had het op de weg van de bank gelegen de leningnemer hierop voorafgaande aan het contracteren te wijzen.

Achteraf stelt de bank dat zij destijds niet wettelijk verplicht was een nadere specificatie van de opslag te geven. Juridisch gezien had de bank op basis van haar zorgplicht die verplichting wel om de nadere gronden te kunnen gebruiken bij het wijzigen van de opslag. 2 conclusies trekt Sdb hieruit: of de bank was zich op het moment van de verkoop niet bewust van de later gebleken risico's. Dan zijn deze risico's als typische ondernemersrisico's te kwalificeren en gaat het niet aan die achteraf op het bordje van de klant te leggen. Of, als de bank de specifieke risico's wel heeft voorzien, dan had zij de klant daarvoor moeten waarschuwen. Dat heeft zij dan bewust nagelaten.

Voor de ontwikkelingen in de kapitaalmarkten, ten aanzien van de kapitaalkosten en voor de liquiditeitstoeslagen geldt dat deze zich negatief ontwikkeld hebben als gevolg van het handelen van de bank zelf. Zij heeft, net als bijna alle banken, in de bedrijfsvoering dermate grote risico's genomen dat dit voor de bank extra kosten met zich meebrengt bij het aantrekken van gelden. Hiervoor heeft zij de klant niet gewaarschuwd, dus kan zij de rekening hiervoor ook niet bij de klant neerleggen.

109. De Algemene voorwaarden:
De bank beroept zich bij het verhogen van de opslag op de AV (productie 4 CvA).
In art. 4 van de Voorwaarden ABN AMRO Woninghypotheekproducten wordt de rente behandeld. In art. 4.1.1. staat dat het rentepercentage en de periode waarvoor een rentepercentage geldt (de rentevast periode), in de offerte worden vermeld.

In art. 4.1.4. staat dat op de lening het éénmaands Euribor-rentetarief van toepassing is, vermeerderd met een opslag. De bank is bevoegd de opslag te wijzigen. De bank verstaat onder de term rentepercentage "de eenmaands Euribor plus de opslag". In art. 4.2.1 staat: Dit rentepercentage hangt af van de verhouding tussen het leningsbedrag en de executiewaarde (de LtV).

Conclusie: in het geval van Euribor hypotheek is het rentepercentage het éénmaands Euribortarief vermeerderd met een opslag. Het Euribor tarief is een maandelijks variërend, maar objectief gedefinieerd gegeven. Het rentepercentage hangt af van de verhouding tussen het leningsbedrag en de executiewaarde. Dat maakt de opslag dus één op één afhankelijk van de verhouding tussen het leningsbedrag en de executiewaarde (LtV).

Vervolgconclusie: het bepaalde in art. 4.1.4. "De Bank is bevoegd de opslag te wijzigen" is enkel en alleen opgenomen om de bank de bevoegdheid te geven om de gevolgen van een gewijzigde verhouding tussen het leningsbedrag en de executiewaarde zoals omschreven in art. 4.2.1. t/m 4.2.4 in het rentepercentage aan te passen. Zonder deze bepaling zou zij deze bevoegdheid niet hebben. De bank heeft zich dus in de voorwaarden zelf de beperking opgelegd in welke gevallen zij de opslag kan wijzigen. Dit sluit exact aan op hetgeen zij in de productomschrijving bekend heeft gemaakt. De opslag is een individuele risico-opslag. Dat is wat de klant heeft begrepen (gerechtvaardigd opgewekt vertrouwen).

110. Een individuele opslag is een vaste opslag:
Het conflict spitst zich toe op wat de klant voor de aankoop van het product heeft begrepen en wat de bank achteraf beweert te hebben bedoeld ten aanzien van een mogelijke verhoging van de opslag. Volgens de klant is een individuele opslag een vaste opslag, tenzij er een wijziging optreedt in zijn persoonlijke omstandigheid, de LtV. De bank zegt een generieke opslag te hebben bedoeld, zonder vooraf voorwaarden te stellen wanneer zij deze opslag zou kunnen wijzigen. Het ontstaan van deze onduidelijkheid is aan de bank te wijten. Zij heeft er voor gekozen om de informatie rondom de Euribor-hypotheek summier te houden. In alle gevallen waarin door de bank zwart op wit de term "vast" in verband met de opslag is gebruikt, heeft de bank inmiddels toegegeven en is de opslagverhoging van 2012 teruggetrokken (Fortis en ING). Dit betreft een aanzienlijk aantal gevallen. Sdb schat in bijna 1.000 Fortis-gevallen. Voor ING gaat het om 19.000 gevallen (zie ook: punt 9 dagvaarding Sdb). Sdb heeft bewijsstukken waarin een directeur van de bank de term "vaste opslag" gebruikt voor de NHG-opslag. Ook de Ombudsman KiFid schrijft over "de verhoging van de vaste rente opslag". Allemaal bevestigingen van het feit dat de individuele opslag een vaste opslag betreft.

Hiermee is aannemelijk gemaakt dat de stelling van de bank dat een generieke opslag is overeengekomen, onjuist is. De bank en de door haar ingeschakelde intermediairs zijn niet duidelijk geweest in de voorlichting aan de klant.

Het grote aantal zaken, waarin de verhoging van de opslag terug gedraaid is, laat zien hoe onzorgvuldig er over deze hypotheken gecommuniceerd werd. Het is daarom zeer aannemelijk dat ook in de gevallen waarin de voorlichting uitsluitend mondeling heeft plaatsgevonden voor de opslag ook de term vast is gevallen. Althans dat de voorlichting van de bank dusdanig is geweest dat de klant gerechtvaardigd de conclusie mocht trekken dat het om een individuele risico opslag ging.

Voor de oudere hypotheken geldt dat in geen enkele offerte naar de AV van februari 2005 wordt verwezen. Deze AV zijn voor deze zaak dan ook niet relevant.

111. Transparantie en geldmarkt:
Eigenlijk was de Euribor-hypotheek een perfect product. Transparant en individueel. Door te stellen dat de klant uitsluitend afkwam op de laagste kosten doet de bank haar eigen marketingafdeling zwaar te kort. Het waren met name de argumenten, zoals genoemd in de producties 15 en 16 bij CvA van de bank, die prospectieve klanten trokken:

- Transparante renteconstructie;
- Koppeling aan de geldmarkt;
- Een persoonlijke opslag;
- Voordelen van de Euribor hypotheek tegenover de traditionele variabele hypotheek;
- Boetevrij aflossen.

Op deze voordelen ten opzichte van de traditionele variabele hypotheek, de transparantie en de koppeling met de geldmarkt kwamen de klanten af. Des te schrijnender is het dat de bank door het verhogen van de opslag de gewekte verwachtingen en de beloofde voordelen volledig teniet heeft gedaan. De bank stelt de vraag wat de klant gedaan zou hebben als hij zich gerealiseerd had dat zowel de Euribor als de opslag variabel was en de

bank daarmee in feite een carte blanche had bij het vaststellen van de rente. Een typische "wat als" vraag. De bank geeft in producties 15 en 16 CvA aan dat zij het product uit concurrentie-overwegingen in de markt heeft gezet. Het antwoord van de klant op de "wat als" vraag is dus duidelijk; zij zou naar de concurrent zijn gestapt. Hierin ligt ook een duidelijke verklaring waarom de bank achteraf gezien niet open en eerlijk is geweest over de ware aard van de opslag. Zij was bang dat de klant op een offerte van bijvoorbeeld Fortis of Obvion in zou gaan. Dan was de klant, achteraf oordelend, beter af geweest, weten we nu.

Bij de verkoop van de Euribor-hypotheek heeft de bank gesteld de geldmarkt op de voet te volgen. Het product is bedoeld voor klanten met een eigen rentevisie en het vermogen om grote schommelingen in de rentestand zelf op te kunnen vangen. De Euribor is bij uitstek de graadmeter voor de ontwikkelingen op de geldmarkt. Door de koppeling aan de 1-maands Euribor was deze koppeling voor de klant 100% transparant.
Als voordeel voor de Euribor-hypotheek noemt de bank verder dat deze verschilt van de traditionele hypotheek met variabele rente. Dit komt door de andere manier van funden, gecombineerd met de filosofie achter het rentebeleid. In tegenstelling tot de Euribor-hypotheek wordt een hypotheek met variabele rente gefund met een mix van kort én lang geld. Daardoor kent de Euribor-hypotheek maandelijkse rente-aanpassingen; de variabele rente kent een stabieler verloop. Uit de manier waarop de bank de gegevens rondom de funding heeft gepresenteerd trokken klanten de conclusie dat de funding door middel van de éénmaands Euribor verliep. De heer ter Molder, directeur Hypotheken bij de bank, noemt deze veronderstelling in een voorlichtingsfilm van de bank in mei 2012 heel voorstelbaar. Sdb biedt aan deze voorlichtingsfilm in het geding te brengen ter staving van deze stelling.

Bij de onderbouwing van de opslagverhoging beweert de bank achteraf het tegenovergestelde. Namelijk dat zij op de geldmarkt geld inkoopt voor leningen die bijvoorbeeld na een maand weer moeten worden teugbetaald. Omdat een hypotheek een veel langere looptijd heeft beweert de bank het geld hiervoor in te kopen op de kapitaalmarkt. De bank beweert dat het geld op de kapitaalmarkt duurder is geworden. Daarom heeft zij de opslag op de Euribor-hypotheek verhoogd. Dit staat haaks op de uitgangspunten van de Euribor-hypotheek. Niet de kapitaalmarkt maar de geldmarkt zou maatgevend zijn. Op deze wijze verdwijnt de beloofde transparantie volledig en wordt de rente voor de klant afhankelijk van zowel de geldmarkt als de kapitaalmarkt. Daar valt geen visie op te ontwikkelen. Het beloofde voordeel ten opzichte van de traditionele variabele hypotheek komt hiermee te vervallen.

In de kern doet het er voor de klant niet toe hoe de bank de funding van de Euribor-hypotheek heeft geregeld. Het kan zijn dat de fundingskosten hoger zijn geworden en de funding moeilijker te realiseren. Dat zijn echter omstandigheden die voor rekening en risico van de bank komen. Zij had met die omstandigheden rekening dienen te houden bij het aangaan van het contract. Toen heeft zij besloten hoe de afgesloten hypotheken gefund zouden worden. Een eventueel fundingprobleem kan niet worden afgewenteld op de klant.

112. Uit de handel genomen:
De bank meent op basis van het ene zinnetje in de AV het recht te hebben de opslag naar eigen believen aan te kunnen passen. Wat de klanten dan niet begrijpen is waarom de Euribor-hypotheek uit de handel is genomen op het moment dat de verkoop uitstekend

liep. De bank zegt dit te hebben gedaan om economische redenen. Maar als zij zonder meer de opslag kon aanpassen, wat was dan die economische noodzaak? Was het niet zo dat de bank zich realiseerde dat het verhogen van de individuele risico-opslag bij lopende contracten helemaal niet kon. Maar dat zij dit in 2012, 3 jaar na dato, alsnog opnieuw heeft geprobeerd? Bij de bank heet dat winstoptimalisatie.

113. Afsluiting:
Tot slot nog de opmerking dat de donateurs zich storen aan het feit dat zij door de bank als "zeurpieten" worden wegzet, omdat zij ondanks de verhoogde opslag nog steeds de goedkoopste hypotheek in Nederland zouden hebben. Waar staat geschreven dat het goedkoopste in zijn soort toch niet 3 keer te duur kan zijn? Het zou flauw zijn om tegenover deze opmerking van de bank in te brengen dat de bank nog steeds vele honderden miljoenen euro's winst per jaar maakt. Dat zij daarmee één van de best presterende bedrijven van Nederland is. En dat zij dus de paar centen die het terugdraaien van de Euribor opslag per jaar kost niet echt zal missen.

HERHAALD BEWIJSAANBOD:

114. Van alle feitelijke stellingen en geponeerde grootheden, die de bank heeft betwist of bewist, biedt Sdb bewijs door alle middelen rechtens aan. Meer in het bijzonder biedt zij bewijs aan van alle door Martin van Rossum geponeerde cijfermatige grootheden in zijn hiervoor ingelaste rapport, voor zover hij deze grootheden niet heeft onderbouwd met verificatoire bescheiden. Maar vooralsnog meent Sdb dat Martin van Rossum zijn stellingen, beweringen en berekeningen heeft onderbouwd met bewijsmateriaal dat overigens voor een groot deel van de bank zelf afkomstig is.

DE EINDCONCLUSIE:

115. Sdb persisteert bij haar vorderingen, handhaaft haar gedane bewijsaanbiedingen en vraagt akte van haar eisvermeerdering. Sdb heeft al aangekondigd dat zij pleidooi zal vragen om de essentie van de zaak mondeling voor het voetlicht van uw arena te brengen. Dat zal haar day-in-court worden.

Advocaat

Amsterdam, 30 juli 2014.

bijlagen: producties 63 t/m 77/zie productielijst hieronder.

Deze zaak wordt inhoudelijk behandeld door mrs. R.J. Leijssen & E.H. Hoeksma van Dijks Leijssen Advocaten aan de Boddenkampsingel 76 te Enschede (postbus 76, 7500 AB), telefoonnummer 053-433 54 66, faxnummer 053-433 10 01, e-mail: hoeksma@dijksleijssen.nl, mobiel: 06-200 75 086.

Cvr.2014.07.03

PRODUCTIELIJST

Productie 63: het rapport Martin van Rossum;

Productie 64: de panel bank data van februari 2010, hist_panel_EURIBOR_feb_2010;

Productie 65: "De invloed van Basel-III op de hypotheekmarges, Autoriteit Consument en Markt als bijlage bij Concurrentie op de hypotheekmarkt, 2013";

Productie 66: "Extra margins in ACM's adjusted Mortgage-Rate-Calculation-Method, Mark Dijkstra en Maarten Pieter Schinkel";

Productie 67: de Roadshow presentatie van 21 februari 2014 van de financiële resultaten voor het jaar 2013;

Productie 68: de UK Analyst Call presentatie van 21 februari 2014 over de financiële resultaten voor het jaar 2013;

Productie 69: , "Financieringsproblemen in de hypotheekmarkt" (Occasional Studies Vol. 11/No. 1 DNB 2013);

Productie 70: gepubliceerde datasheet op de reeds eerder aangehaalde website voor beleggers. http://www.abnamro.com/en/images/050_Investor_Relations/040_Debt_Investors/050_Securitisations/Historical_performance/201401_Performance_History.xls;

Productie 71: de Fortis-brief d.d. 14 juni 2006;

Productie 72: een geanonimiseerde brief d.d. 4 januari 2013;

Productie 73: website van de bank in de periode 2005 tot 2009;

Productie 74: website-informatie, die door de bank tot in elk geval 2009 op haar website is gehandhaafd;

Productie 75: resultaat van de onder de donateurs gehouden enquête;

Productie 76: artikel uit De Telegraaf d.d. 31 oktober 2013;

Productie 77: tot en met 27 maart 2009 werd door de bank op haar intersite informatie over de Euribor variabele rente gepubliceerd.

PRODUCTIE 63

DE OPSLAG VOOR DE EURIBOR-HYPOTHEKEN MOEST WEL VERHOOGD WORDEN: WAAR OF NIET WAAR?

Inleiding

De Bank erkent in zijn Conclusie van Antwoord alinea 36 dat interbancaire leningen met een bepaalde vaste looptijd door een tot het Euribor-panel behorende bank worden aangeboden aan een tot dat panel behorende bank tegen het Euribor-tarief. Daarmee is dus voor de leden van dit palen het Euribor-tarief de "inkoopprijs" van die lening, *zonder opslag* (theoretisch: per definitie een "spread van nul).

ABN AMRO was in de gehele periode dat zij de Euribor-hypotheken op de markt bracht (in de periode 2005 – 2009) lid van dat panel. Tot op vrijdag 5 februari 2010 heeft zij als panellid dan ook onder eigen naam deelgenomen aan de prijsvorming van dat Euribor-tarief. Ten bewijze worden bijgaand de panel bank data van februari 2010 overlegd, hist_panel_EURIBOR_feb_2010 (**Bijlage 1**). De hele historie vanaf 2004 kan gevonden worden op: http://www.euribor-ebf.eu/euribor-org/euribor-panel-banks-individual-contributions.html.

Overigens ging De Bank er in de Hypotheekkrant bij de introductie van de Euribor-hypotheek ook zelf prat op lid te zijn van dat panel (bron: Producties 15 en 16 bij Conclusie van Antwoord):

de Hypotheekkrant

INTRODUCTIE EURIBOR PER JUNI 2005

Per 1 juni 2005 is het, onder bepaalde voorwaarden, mogelijk een variabele maandrente gebaseerd op Euribor aan te bieden aan nieuwe en bestaande hypotheekklanten.

Wat is Euribor?
Euribor (Euro Interbank Offered Rate): dit rentepercentage wordt iedere dag door de FBE/ACI(European Banking Federation/The Financial Markets Association) namens het panel van banken (circa 54 banken waaronder ABN AMRO, ING en Rabobank) vastgesteld. De Euribor wordt kort na 11.00 uur (Brusselse tijd) gepubliceerd.

Waarom Euribor?
Door de hoge huizenprijzen is er bij consumenten behoefte aan een lage rente en dito maandlast. Tevens constateren wij een voorkeur voor transparante (rente)constructies. Met de Euribor variant volgt ABN AMRO de renteontwikkeling op de geldmarkt volledig.

NHG
Met Euribor richt ABN AMRO zich niet primair op 'NHG klanten'. Als een NHG klant echter voldoet aan het Euribor criterium (Aflossingsvrije hypotheek van minimaal EUR 100.000,--) dan mag dit nieuwe Euribor product aan de betreffende klant worden aangeboden.

Variabele rente versus de Euribor rente
Onze variabele rente is op dit moment beduidend hoger dan de nieuwe Euribor variabele rente. Dit verschil is te verklaren door de manier van funden gecombineerd met de filosofie achter het rente-beleid. De variabele rente wordt gefund met een mix van kort en lang geld. Wij streven met de variabele rente een stabiel verloop na . De klant heeft hier dus niet maandelijks te maken met rente-aanpassingen zoals bij de Euribor wel het

Elke andere bewering van De Bank is in strijd met de feiten, zoals de ontkenning in onder meer alinea 72 van de Conclusie van Antwoord.

Het is ook deze inkoopprijs die houders van een Euribor-hypotheek bij het aangaan van hun overeenkomst is voorgehouden, een propositie welke ook in alle reclame-uitingen over dit rentetarief is terug te vinden, gedurende de hele periode dat dit type hypotheek door De Bank op de markt werd gebracht.

Het verhaal dat De Bank daar nu achteraf (in de Nieuwsbrief van januari 2013 het meest duidelijk, als Productie 27 bij Conclusie van Antwoord overlegd) over ophoudt, komt er op neer dat de propositie 'vals' was, omdat *het in werkelijkheid zo zou zijn* dat beleggers van De Bank een hogere rente dan het Euribor-tarief verlangen voor de financiering van de Euribor-hypotheken.

Dit moet aangemerkt worden als een 'drogreden'. Immers De Bank is zich er van meet af aan van bewust geweest dat de "gebruikelijke" financiering van haar hypotheken tot een hogere variabele rente zou leiden dan zij met de Euribor-hypotheken wilde aanbieden. Zoals uit de tekst van de bij de Conclusie van Antwoord overlegde Producties 15 en 16 blijkt, kon die lagere Euribor-hypotheekrente alleen maar aangeboden worden dankzij "de manier van funden". Lees: door althans voor de Euribor-hypotheken uit te gaan van het Euribor-tarief als werkelijke "inkoopprijs".

Ook de bewering van De Bank in zijn Conclusie van Antwoord alinea 43 e.v. "dat er geen zekerheid is dat banken elke maand voldoende geld tegen dit Euribor-tarief kunnen lenen" en *er daarom een liquiditeitsrisico bestaat*, berust op een drogreden. De bewering zou pas waar zijn als het Euribor-tarief zou ophouden te bestaan, waarvan immers de grondslag is dat de panelleden bereid zijn elkaar het geld tegen dit tarief te lenen. Het risico voor De Bank als panellid was op dit punt dus non-existent en mocht de onzekerheid zich desondanks voordoen en zich vertalen in een grotere volatiliteit van het Euribor-tarief, dan geldt dat dit risico nog dezelfde maand kon worden afgewenteld op de klant. Aan de Euribor-hypotheek lag immers een rentevastperiode van slechts 1 maand ten grondslag. Overigens valt te noteren dat juist in de tijden van financiële "crisis", waarachter De Bank zich zou willen verschuilen, de Europese Centrale Bank grote bedragen tegen een laag Euribor-tarief beschikbaar stelde om het vertrouwen in de financiële markten te borgen. In de praktijk heeft zich dus juist *het omgekeerde* voorgedaan van hetgeen als onderbouwing van een (verhoogd) liquiditeitsrisico door De Bank wordt aangevoerd. Wij hebben nog niet mogen signaleren dat dit voordeel aan de klant is doorberekend.

Reeds op deze plaats willen wij kenbaar maken het echter geheel wel eens te zijn met de stelling die De Bank betrekt in alinea 290 van haar Conclusie van Antwoord, luidende "(Door Stichting SDB betrokken) stellingen gaan over de gemiddelde hypotheekrente van alle Nederlandse banken. Zij gaan dus niet over hypotheken van alleen De Bank *en al helemaal niet over alleen de Euribor-hypotheken van De Bank*" (cursivering door auteur). Al datgene wat wij eerder als algemene stellingen in geding gebracht hebben heeft slechts contextuele relevantie. Voor onze petita zijn de feiten die specifiek betrekking hebben op de Euribor-hypotheken bepalend. Dat schept wel de plicht voor de wederpartij zich te onthouden van argumenten die evenzeer slechts op de situatie van hypotheken in Nederland in het algemeen en van De Bank in het algemeen betrekking hebben en niet, of althans niet vanzelfsprekend en zonder nadere bewijsvoering, van toepassing zijn op de situatie van de Euribor-hypotheken.

Desalniettemin willen wij verkennen wat de situatie zou zijn, indien ook voor de financiering van de Euribor-hypotheken zou gelden dat beleggers een hogere rente dan het Euribor-tarief verlangen en het dus niet mogelijk zou zijn om vast te houden aan de voor Euribor-hypotheken oorspronkelijk beoogde "manier van funden", welke dit ook precies geweest moge zijn. Dat dit onmogelijk zou zijn is overigens nog geenszins aangetoond en de bewijslast daarvoor ligt toch echt bij De Bank. Dat De Bank "nimmer de aan de Leningnemers verstrekte hypotheken louter met éénmaands instrumenten heeft gefinancierd" (Conclusie van Antwoord, alinea 44) is dan ook een gratuite bewering, welke De Bank niet ontheft van zijn bewijsplicht aan te tonen welke afwijkende fundingstrategie haar dan wel oorspronkelijk voor ogen stond om dit Euribor-tarief als inkoopprijs aan klanten voor te houden en waarom die strategie op enig moment niet meer mogelijk zou zijn. De overweging dat de afwijkende manier van funden met het Euribor-tarief als inkoopprijs er toe leidt dat er een negatieve bijdrage wordt geleverd aan de tegenwoordig gevergde verbetering van de "kapitaalratio's" (zoals de eis dat de looptijd van de funding zou moeten "matchen" met de looptijd van de hypotheken), en het bijvoorbeeld uit dien hoofde maar van de markt halen van de Euribor-hypotheken een door bedrijfseconomische redenen gemotiveerde verstandige keuze kan zijn, moge op zichzelf waar zijn, maar bewijst nog niet dat de afwijkende manier van funding tegenwoordig onmogelijk zou zijn. Klanten van de Euribor-hypotheken staan buiten dergelijke bedrijfseconomische afwegingen en kunnen nog steeds rechtmatig gestanddoening van de aan hen voorgehouden propositie vorderen.

In het hiernavolgende zal de redenering van De Bank gevolgd worden bij haar uitleg van de noodzaak tot opslagverhoging, waarbij het voor de opslagverhoging blijkt te gaan om de verhoging van de zogenaamde 'basisopslag' van oorspronkelijk in 2005 0,5%-punt boven het Euribor-tarief, zijnde tevens toentertijd de individueel vastgestelde opslag voor de risicovrije hypotheken met een NHG-garantie. De daar bovenop komende risico-opslagen kunnen dan als door partijen niet betwist blijven gelden. Er is voor De Bank ook nimmer aanleiding geweest die risico-opslagen tussentijds te verhogen of om ook maar argumenten aan te voeren dat zaken in die risico-sfeer aanleiding waren voor een opslagverhoging. Er heeft zelfs in 2009 een verlaging met 0,2%-punt van die risico-opslag plaatsgevonden voor de hypotheken met een leningbedrag tussen de 76% en 100% executiewaarde (welke daarvoor werden geschaard onder de tophypotheken met een opslag van oorspronkelijk 1% boven het Euribor-tarief).

Op gepaste momenten zal De Bank daarbij echter steeds er aan herinnerd worden dat argumentatie alleen valide kan zijn, indien deze (ook) specifiek betrekking heeft op Euribor-hypotheken en niet uitsluitend op de hypotheekportefeuille van De Bank in het algemeen of alleen gerelateerd kan zijn aan zaken die in de risico-sfeer liggen (en derhalve betrekking zouden moeten hebben op de risico-opslagen en niet op de basisopslag).

In het hiernavolgende zal in beginsel de argumentatie van De Bank voor de opbouw van de opslag (en dientengevolge voor de verhoging en verlaging van die opslag), zoals beschreven in alinea's 45 – 61 uit de Conclusie van Antwoord, worden gevolgd om de vraag te kunnen beantwoorden of *onder die condities* de opslag wel moest worden verhoogd. Daarbij zal ook de gegeven uitleg over de wijze van funding, die al dan niet te duur zou zijn, worden betrokken, welke wordt gegeven in alinea's 62 – 72 uit de Conclusie van Antwoord.

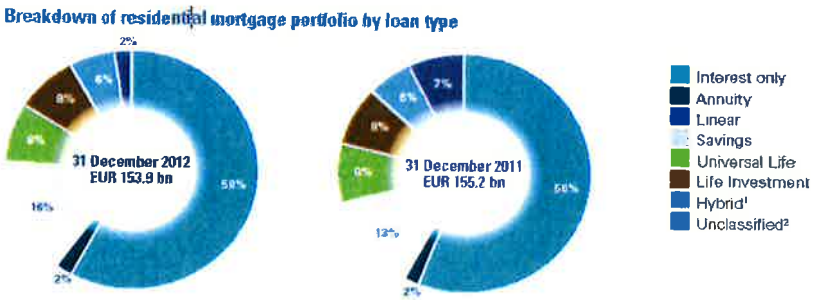
Aandeel van Euribor-hypotheken in de hypothekenportefeuille van De Bank

Om een afgewogen oordeel over de nu volgende feiten en omstandigheden te kunnen geven, is het goed om vast te stellen dat de in de periode 2005 – 2009 verstrekte Euribor-hypotheken minder dan 0,9% van de hypothekenportefeuille van De Bank uitmaken.

Dat is van belang om bijvoorbeeld de vraag te kunnen beantwoorden of een fundingstrategie denkbaar was en is, die het mogelijk zou maken het Euribor-tarief als inkoopprijs te hanteren voor althans deze groep van klanten, zonder dat dit voor De Bank tot grote verliezen zou leiden.

Het aantal Leningnemers met een Euribor hypotheek bedroeg per maart 2013 6.316, de gemiddelde hoofdsom bedraagt € 218.000 'interest only' (aflossingsvrij). Dat komt grofweg overeen met € 1,37 miljard. (bron: Conclusie van Antwoord AAB alinea 295).

De totale hypothekenportefeuille van De Bank was eind 2012 ongeveer 153,9 miljard in omvang, het aandeel van de Euribor-hypotheken derhalve 0,9% van portfolio.



¹ The hybrid portfolio consists of a combination of savings and investment mortgages.

² The classified portfolio represents 98% of the total mortgage portfolio at year-end 2012. The increase of 2% in both interest only and savings mortgages is due to improved allocation of the 2011 unclassified category. The unclassified part of the portfolio still comprises several smaller portfolios that are administered by external service providers. As new production will only be recorded internally, the unclassified part is expected to decrease over time.

(bron: Annual Report 2012 AAB)

Opbouw van de opslag

In dit deel van het discours kan dus buiten dispuut blijven de vraag of er wel of niet "indertijd" reden was de klant te informeren over de gronden voor opslagverhoging of ~verlaging en op welke componenten die eventuele wijziging betrekking zou kunnen hebben. Vastgesteld kan worden dat het per 1 januari 2013 wettelijk voorgeschreven kader aanduidingen oplevert die een zinvolle uitwisseling van argumenten mogelijk maakt met een aanduiding van componenten die ook De Bank kennelijk bereid is te hanteren bij haar motiveringen.

Uit de stellingen resp. overwegingen & motiveringen van De Bank, zoals beschreven in alinea's 45 – 61 uit de Conclusie van Antwoord, kan geen andere gevolgtrekking worden gemaakt dan dat de door de Stichting SDB bestreden verhoging van de opslag uitsluitend ziet op de component **"(b) opslagen in verband met ontwikkelingen op de kapitaalmarkten en kapitaalkosten"** (hier verder aan te duiden als de "basisopslag"). Met slechts als kanttekening dat De Bank het hier waarschijnlijk beter ziet dan de wetgever, door in voetnoot 11 bij alinea 48 Conclusie van Antwoord op te merken dat kapitaalkosten indirect worden beïnvloed door het kredietrisico, zodat, zoals in alinea 47 Conclusie van Antwoord wordt uiteengezet, deze component betrekking heeft op de individuele risico-opslag en dus eerder thuishoort bij component (c) dan bij (b).

Immers de individuele risico-opslag (component (c) uit het wettelijk kader) is niet verhoogd, maar voor een subklasse (LtV 76-100%) wel met 0,2%-punt verlaagd, welke verlaging door Stichting SDB niet wordt betwist. En de componenten "(d) doorlopende kosten" en "(e) winst" zijn ook volgens De Bank geen aanleiding voor verhoging van de opslag in 2009 en 2012. Daarbij vallen "doorlopende kosten" met de door De Bank gebezigde term "bedrijfskosten" samen.

Gemakshalve wordt er verder van uitgegaan dat tussen partijen niet wordt betwist dat het kredietrisico dat de basis vormt voor de individuele risico-opslag component samenvalt met de door De Bank gehanteerde risico-klassen NHG (risicovrij, althans voor De Bank) resp. twee later drie klassen op basis van verhouding lening/executiewaarde (tot 75% EW, 76 – 100% EW en boven 100% EW).

Tenslotte: component "(a) basistarief" valt in dit geval samen met het Euribor-tarief en wordt als zodanig door partijen niet betwist. Betwist wordt slechts of dit Euribor-tarief de inkoopprijs was (met een liquiditeitsopslag van per definitie nul voor panelleden onderling), of dat De Bank daarnaast ook een liquiditeitsopslag aan beleggers verschuldigd was. Voor het beantwoorden van de vraag of onder deze conditie er aanleiding bestond voor verhoging van de basisopslag wordt in het hiernavolgende dus de redenering van De Bank gevolgd dat zo'n extra liquiditeitsopslag inderdaad verschuldigd was. De consequentie daarvan is dan natuurlijk dat – zoals De Bank zelf stelt – die liquiditeitsopslag ook al eerder dan dat van verhoging sprake was van die basisopslag deel uitmaakte. Die basisopslag was immers, zoals De Bank stelt in alinea 61 uit de Conclusie van Antwoord tot die tijd "kostendekkend", dus inclusief ook de componenten bedrijfskosten, kapitaalkosten en winstmarge.

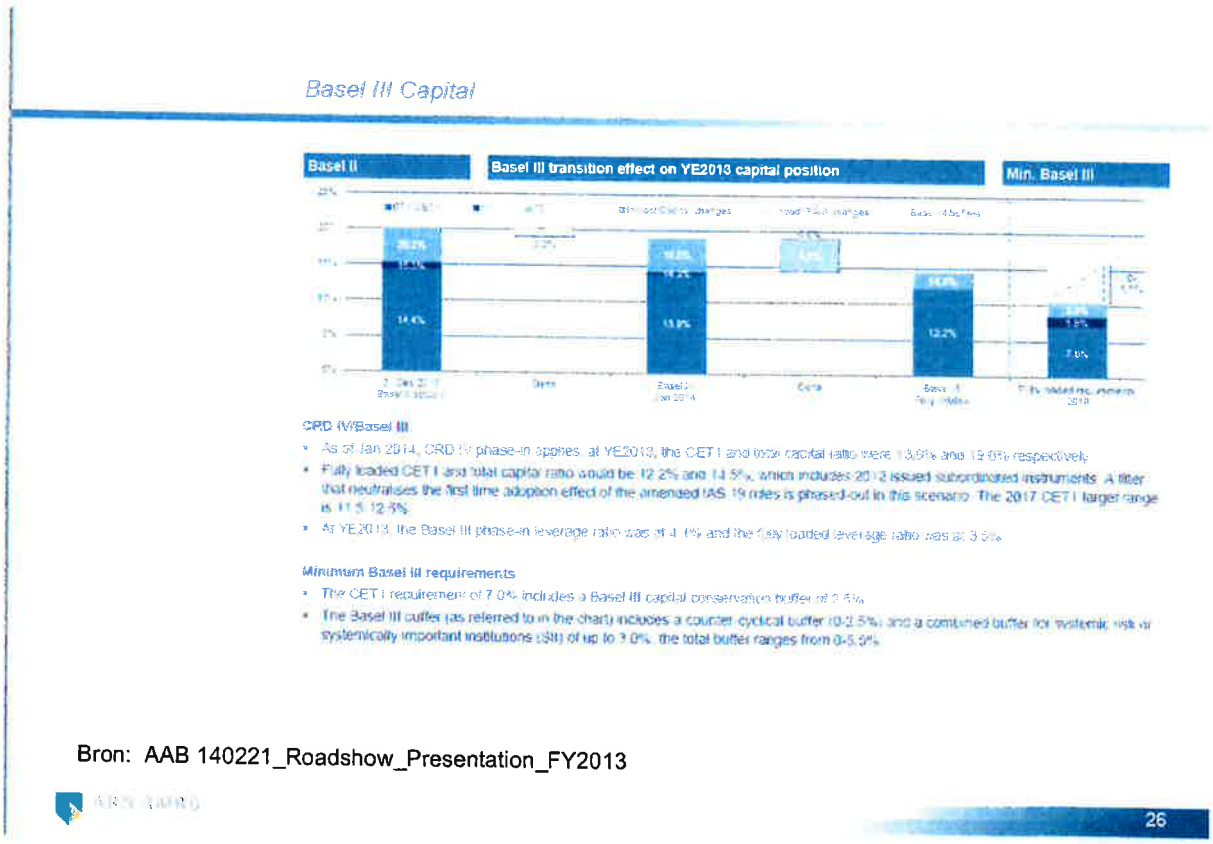
Verhoging van de opslag

De Bank schrijft de in haar ogen noodzakelijk verhoging van de opslag toe aan een drietal factoren, naast de "sterk gestegen liquiditeitsopslag" in mindere mate de kosten als gevolg van de Basel-III- eisen en de verhoogde verwachte verliezen, zijnde de kosten voor kredietrisico's.

Wat er ook zij van die verhoogde kredietrisico's – deze worden als zodanig door de Stichting SDB niet betwist maar voor specifiek de categorie Euribor-hypotheken gelet op de geselecteerde kring van klanten ook geenszins bewezen geacht – vastgesteld moet worden dat dit aspect thuishoort in de component "(c) individuele risico-opslagen" en dat er voor De Bank nimmer aanleiding is geweest deze individuele component te verhogen (maar wel voor een subklasse te verlagen met 0,2%-punt).

Over de invloed van de uit Basel-III regelgeving voortvloeiende kapitaalseisen op de hoogte van de financieringskosten van hypotheken wordt door deskundigen getwist. Voor de contextuele relevantie worden hier twee publicaties overlegd als Bijlage 2 en Bijlage 3. "De invloed van Basel-III op de hypotheekmarges, Autoriteit Consument en Markt als bijlage bij Concurrentie op de hypotheekmarkt, 2013" (**Bijlage 2**) en "Extra margins in ACM's adjusted Mortgage-Rate-Calculation-Method, Mark Dijkstra en Maarten Pieter Schinkel" (**Bijlage 3**). Daarbij wordt door banken de ACM verweten de financieringskosten uit hoofde van de aangescherpte kapitaalseisen te onderschatten. ACM voert ook argumenten aan om in geval van hypotheken te spreken van juist mogelijke overschatting: "Hypotheken kennen namelijk een relatief laag risicogewicht in de berekening van de risicogewogen kapitaalratio's. Dit betekent dat voor de verstrekking van een hypotheek minder eigen vermogen nodig is dan voor de gemiddelde activa van een bank".

Wat hiervan ook zij, vaststaat dat De Bank deze kosten reeds heeft geabsorbeerd in zijn lopende (her) financiering van zijn totale hypotheekportefeuille. De Bank blijkt namelijk op dit moment (stand 2013) al vrijwel geheel te voldoen aan de eisen die pas vanaf 2019 in volle omvang zullen gelden, dus mag er als niet-betwist feit van worden uitgegaan dat in recente emissies de liquiditeitsrisico's resp. ~opslagen reeds zijn verdisconteerd in de financieringskosten (en dan nog vooral zo niet uitsluitend in dat deel van de financieringskosten dat eerder ziet op de individueel vastgestelde risico-opslagen dan op de basisopslag).



Bron: AAB 140221_Roadshow_Presentation_FY2013

De hier aangehaalde bron, de Roadshow presentatie van 21 februari 2014 van de financiële resultaten voor het jaar 2013 aan beleggers wordt hierbij overlegd als **Bijlage 4.**

Voor een toelichting op de gepresenteerde kapitaalratio's wordt enerzijds verwezen naar de tekst van volledige Roadshow presentatie, maar ook naar de verhelderende uitleg door de Autoriteit Consument en Markt in Bijlage 2. Het verweer van De Bank in alinea 292 Conclusie van Antwoord en elders kan dan ook verder onbesproken blijven. De Stichting SDB betwist de noodzaak "buffers" aan te houden als zodanig niet, maar merkt op dat de eventuele kosten

daarvoor resp. de kosten bij het anticiperen op die noodzaak reeds geheel in de financieringskosten zijn verdisconteerd, zodat aan het vormen van die buffers geen zelfstandige grond voor opslagverhoging toekomt.

De al dan niet sterk gestegen liquiditeitsopslag

Deze factor blijft dus als enige factor over ter verklaring van de mogelijke noodzaak de basisopslag in 2009 en 2012 te verhogen. Voor zover daarbij door De Bank al in die periode is geanticipeerd op de verscherpte Basis-III eisen, heeft dat ook in die periode reeds zijn vertaling gevonden in de financieringskosten.

Omdat de termen financieringskosten en liquiditeitsopslag door elkaar heen gebruikt worden (door De Bank, maar ook door de Stichting SDB in het hiernavolgende), een kleine precisering van deze begrippen in relatie tot de "inkoopprijs" van de funding waarmee de verstrekte Euribor-hypotheken worden gefinancierd. Door partijen wordt niet betwist dat de bedoelde funding afkomstig is van "beleggers" die een hogere rente vragen dan het Euribor-tarief, het verschil met dat Euribor-tarief is dan de liquiditeitsopslag. Maar Euribor-tarief plus opslag vormen tezamen de inkoopprijs. Betwist is slechts dat voor leden van het Euribor-panel onderling die liquiditeitsopslag nul zou zijn, dat wil zeggen op de keeper beschouwd is slechts door De Bank betwist dat zij hier als lid van dat panel gebruik van kon maken; dat voor panelleden de opslag nul was, is een niet betwist feit dat voortvloeit uit de ook door De Bank zelf gegeven definitie van het Euribor-tarief.

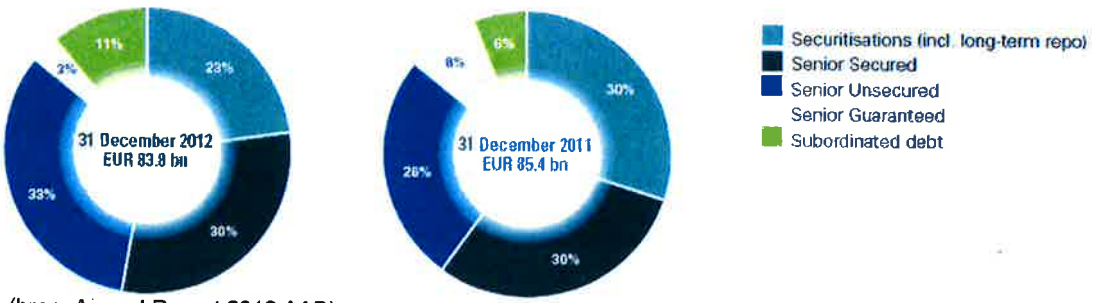
In het hiernavolgende wordt met name de funding nader bekeken welke – zo blijkt – ook letterlijk van beleggers wordt verkregen door een (vaste) opslag te betalen boven het Euribor-tarief. Deze combinatie van Euribor-tarief plus (vaste) opslag gedurende de overeengekomen looptijd van de belegging wordt in het jargon met "floating rate" aangeduid, immers het Euribor-tarief blijft een variabele grootheid (welk eventueel risico onmiddellijk aan de houders van een Euribor-hypotheek kan worden doorgerekend). Er zijn ook andere "emissies" denkbaar dan met een "floating rate", maar gelet op de tussen partijen niet-betwiste feiten kan er, althans in het kader van de vraag naar de gerechtvaardigdheid van de opslagverhoging voor Euribor-hypotheken, van worden uitgegaan dat deze emissies met een dus "fixed rate" niet prijstechnisch ongunstiger voor de inkoopprijs uitpakken dan de emissies waarbij letterlijk de beleggers een (vaste) opslag boven het Euribor-tarief moet worden betaald.

Indien in het hiernavolgende over financieringskosten of kosten in verband met liquiditeitsrisico's (liquiditeitsopslag) wordt gesproken, dan hebben we het steeds over die opslagen boven het Euribor-tarief die beleggers van De Bank verlangen.

De funding-mix van De Bank

De Bank hanteert verschillende "instrumenten resp. programma's" om aan de funding te komen waarmee de hypotheekverstrekking kan worden gefinancierd.

Long-term funding components (Audited)

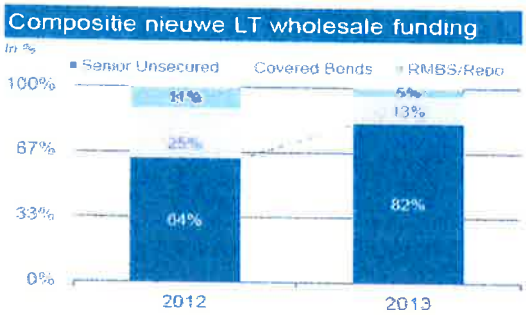


(bron: Annual Report 2012 AAB)

De uitspraak van De Bank "dat zij per ultimo 2012 voor ca. 23% van haar totale fundingbehoefte voorziet door middel van securitisaties en daarmee niet afwijkt van de rest van de markt" (bron: Conclusie van Antwoord AAB alinea 71) lijkt op waarheid te berusten.

Maar geldt dat ook voor de uitspraak dat "Er geen sprake van is dat de Bank zich "buitenproportioneel" zou funden met ongedekte obligaties, zoals de Stichting SdB in alinea 143 van de Dagvaarding SdB stelt" (bron: Conclusie van Antwoord AAB alinea 64)?

De door De Bank zelf verspreide informatie lijkt dat tegen te spreken:

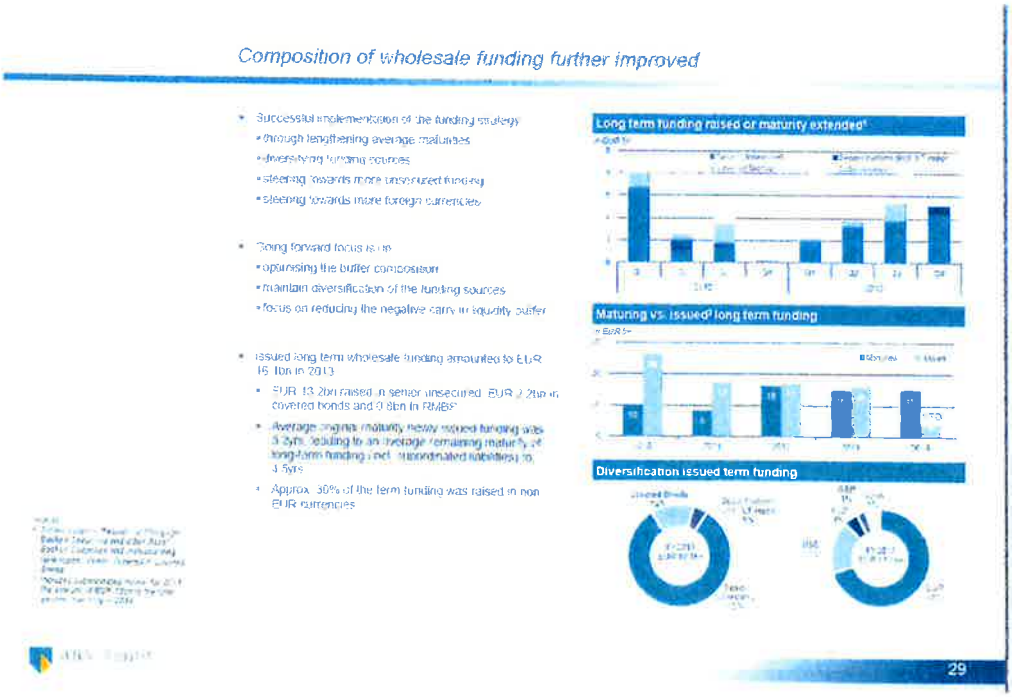


- Focus voornamelijk op lange termijn senior unsecured (alle valuta)
- Looptijd van de nieuwe funding bedroeg 5,2 jaar

(bron: 140221_UK_Analyst_Call_Slides_-

De hier aangehaalde bron, de UK Analyst Call presentatie van 21 februari 2014 over de financiële resultaten voor het jaar 2013 voor analisten wordt hierbij overlegd als **Bijlage 5.**

Sterker nog, de verschuiving naar funding op basis van ongedekte obligaties wordt blijkens dezelfde bronnen van 21 februari 2014 aangemerkt als een "verbetering" van de fundingstrategie:



Maar de echte vraag waar het nu om draait is natuurlijk of die voorkeur van De Bank voor de uitgifte van ongedekte obligaties nu gunstig is voor de inkoopprijs van de Euribor-hypotheken, of juist niet, gelet op de stelling dat de gestegen financieringskosten nu eenmaal een verhoging van de basisopslag noodzakelijk maakten.

De vraag naar die gestegen financieringskosten is dus tevens een vraag naar wat nu duurder was (en is): het aantrekken van funding middels securitisaties of met behulp van ongedekte obligaties.

De Bank heeft voor de onderbouwing van haar stelling als Productie 1 bij haar Conclusie van Antwoord een publicatie uit 2012 van De Nederlandse Bank naar voren gebracht.

De reeds aangehaalde bronnen van De Bank zelf (Annual Report 2012, Financiële resultaten 2013), alsmede deze publicatie van De Nederlandse Bank en die welke door de Stichting SDB met dit stuk nog als Bijlagen worden overlegd, bevatten ook voldoende uitleg over wat onder fundingstrategie, fundingmix, emissies, fundinginstrumenten en ~programma's, securitisaties, gedekte en ongedekte obligaties moet worden verstaan. Over al deze uitleg bestaat geen verschil van mening tussen partijen, zodat de rechtbank bij haar oordeel van al deze niet-betwiste feiten uit mag gaan.

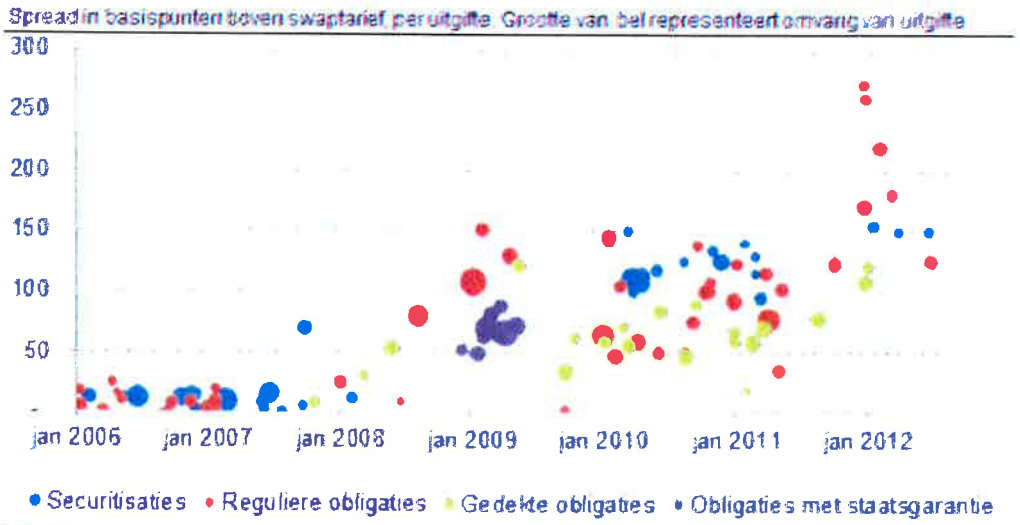
Ongedekte obligaties duurder of niet duurder dan securitisaties?

De in haar Dagvaarding door de Stichting SDB betrokken stelling luidde dat "de Bank zich zonder noodzaak te duur zou financieren door middel van ongedekte obligaties, terwijl zij dat goedkoper zou kunnen doen door zich voor een veel groter percentage in haar funding-behoefte te voorzien middel van securitisatie en covered bonds" (bron: Conclusie van Antwoord AAB alinea 62).

Uit de door De Bank nota bene zelf overlegde productie (Productie 1 bij Conclusie van Antwoord) kan toch geen andere gevolgtrekking worden gehaald, dan dat de Dagvaarding een punt heeft.

De publicatie van De Nederlandse Bank uit 2012 laat zich treffend samenvatten in een grafiek, waar De Bank in haar Conclusie van Antwoord ook expliciet naar verwijst:

Grafiek 3:
Geselecteerde uitgiftes langlopende marktfinanciering, Nederlandse banken



Bron: Dealogic. Selectie uitgiftes in Euro met looptijd 3-10 jaar met een omvang van tenminste EUR 500mln. Als risicovrije referentiewaarde is de swaprate op emissiedatum met gelijke looptijd in jaren gebruikt
(bron: Productie 1 bij Conclusie van Antwoord AAB – DNB publicatie 2012)

De oranje bolletjes staan voor ongedekte obligaties, de blauwe voor securitisaties en de groene voor gedekte obligaties (en de paarse voor obligaties met staatsgaranties).

Het verschil tussen de fundingprogramma's is in de periode tot januari 2008 indifferent, maar er is toch gemiddeld genomen in de periode nadien onmiskenbaar sprake van een hogere "spread" (lees: liquiditeitsopslag) voor ongedekte obligaties dan die voor securitisaties, laat staan die voor gedekte obligaties, zeker vanaf januari 2012. In de periode 2010/2011 lijken een paar grote emissies met ongedekte obligaties het gemiddelde voor deze vorm van funden flink naar beneden te trekken, waardoor securitisaties en ongedekte obligaties elkaar prijstechnisch per saldo in evenwicht lijken te houden (maar gedekte obligaties nog altijd minder duur zijn).

Omdat aan de uitgifte van gedekte obligaties allerlei restricties zijn verbonden (Conclusie van Antwoord alinea 65), willen wij in het hiernavolgende deze vorm van funding verder buiten de vergelijking houden, hoewel deze nog altijd zo'n 30% van de funding-mix uitmaakt en dus een drukkend effect heeft op de gemiddelde inkoopprijs.

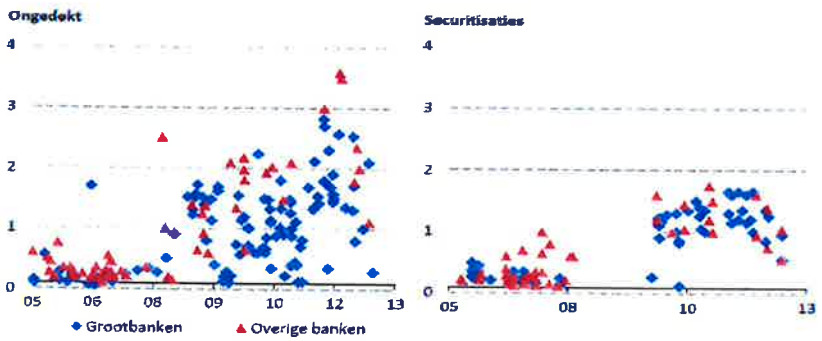
In de periode januari 2008 tot halverwege 2009 was de kapitaalmarkt voor securitisaties feitelijk gesloten (bron: DNB publicatie 2012 Productie 1 bij Conclusie van Antwoord). Maar opgemerkt kan worden dat in die periode daarvoor (tijdelijk) de obligaties met staatsgarantie in de plaats kwamen, welke blijkens de getoonde grafiek prijstechnisch gunstiger uitpakten dan de funding met ongedekte obligaties, zodat hieraan geen gevolgtrekkingen kunnen worden verbonden dat men wel was aangewezen op de ongedekte obligaties.

Maar zoals De Bank niet nalaat zelf ook op te merken: dit zegt allemaal nog slechts iets over het gemiddelde van alle banken in Nederland en is niet specifiek voor de hypotheekportefeuille van De Bank, laat staan voor de Euribor-hypotheken, welke laatste immers zouden profiteren van een van de voor de standaard variabele rente afwijkende fundingstrategie.

Deze stellingname van De Bank geldt uiteraard ook voor de door haarzelf overlegde publicatie van De Nederlandse Bank uit 2012.

Maar de DNB heeft in 2013 deze analyse nog eens dunnetjes over gedaan en kwam daarbij samenvattend tot de volgende vergelijkbare grafiek, maar nu gespecificeerd voor de drie grootbanken enerzijds en de overige banken anderzijds. Nu nog volhouden dat deze grafiek niet representatief zou zijn voor de fundingstrategie van De Bank en daaraan verbonden financieringskosten lijkt toch moeilijker vol te houden:

Figuur 3 Risicopremies ongedekte obligaties en securitisaties, 2005-2012
Spreads in procenten boven swaptarief, per uitgifte; securitisaties met een rating van tenminste AA-



Toelichting: De grootbanken zijn ING, Rabobank en ABN AMRO. Selectie uitgiftes: looptijd 3 t/m 14 jaar met een (tranche) omvang van tenminste EUR 50 mln. Risicovrije referentievoet is de swaprate op dezelfde dag met gelijke looptijd in jaren.
Bron: Dealogic en Bloomberg.

(bron: DNB "Financieringsproblemen in de hypotheekmarkt" (2013))

De hier aangehaalde bron, "Financieringsproblemen in de hypotheekmarkt" (Occasional Studies Vol. 11/No. 1 DNB 2013) wordt hierbij overlegd als **Bijlage 6.**

Een andere conclusie dan dat aan de uitgifte van ongedekte obligaties veel grotere onzekerheden over de prijs kleven dan aan die van de securitisatieprogramma's is toch moeilijk voorstelbaar. Waardoor het meer dan aannemelijk is dat de uitgifte van de ongedekte obligaties per saldo duurder uitpakt.

Maar het blijft juist om op te merken dat hiermee de precieze plaats van De Bank op deze grafiek nog niet is gegeven en wat nog veel belangrijker is: dat deze grafiek nog niet specifiek aangeeft wat er met de inkoopprijs van De Euribor-hypotheken van De Bank aan de hand is. Immers in al deze grafieken gaat het ook nog steeds over de financieringskosten inclusief de component voor individuele risico-opslagen vanwege hogere kredietrisico's. Het is tijd de fundingprogramma's van De Bank zelf aan een nadere analyse te onderwerpen en ons daarbij te richten op de basisopslag.

Programma's voor beleggers in schuldpapier van De Bank

Alle hierna gebruikte informatie is afkomstig van De Bank zelf, dus wederom kan de rechtbank bij zijn oordeel in deze uitgaan van tussen partijen niet-betwiste feiten.

Voor Nederlandse en buitenlandse beleggers (met uitsluiting van ingezetenen van de Verenigde Staten, tenzij expliciet anders aangegeven) publiceert De Bank op een Engelstalige website zijn fundingprogramma's en daarop betrekking hebbende lopende contracten:

(bron: http://www.abnamro.com/en/investor-relations/debt-investors/index.html)

Het gaat daarbij om drie types van funding die voor de financiering van hypotheken van belang zijn, ongedekte en gedekte obligaties en securitisaties (de paragraaf over 'capital instruments' heeft geen directe relatie met de financiering van de hypotheken, de paragraaf 'allocated instruments' geeft een overzicht van de 'boedelscheiding' bij de (af)splitsing van De Bank en RBS in 2010).

Zoals besproken blijven de gedekte obligaties hier verder buiten beeld, met de aantekening dat deze 30% proportie van de totale funding-mix een prijsdrukkend effect heeft op de gemiddelde financieringskosten. Ipso facto geldt dat ook voor met behulp van "spaargelden" (deposito's) gefinancierde hypotheken, waarvan door partijen niet wordt betwist dat deze "bron" in Nederland een beperkte betekenis heeft van minder dan 1% van de funding-mix en al helemaal voor Euribor-hypotheken omdat in de vergoeding die De Bank betaalt voor het aanhouden van

spaargeld de variabele factor van het Euribor-tarief ontbreekt, welk risico onmiddellijk aan de houder van de Euribor-hypotheek kan worden doorberekend.

De stelling van De Bank (Conclusie van Antwoord alinea 64) dat zij, "gelijk iedere bank, moet streven naar een optimale mix van financieringsinstrumenten met verschillende looptijden en ook de rating agencies en de toezichthouders verlangen dat De Bank zich gediversifieerd funden" wordt door Stichting SDB op zichzelf niet betwist, waaronder de eis dat bij het uitgeven van schuldpapier aan beleggers gestreefd moet worden naar een looptijd die zoveel mogelijk correspondeert met de aangegane hypotheekverplichtingen (de eis van "matched funding"). Conform hetgeen De Bank stelt in alinea 44 Conclusie van Antwoord wordt daarbij de gemiddelde looptijd van hypotheken van vijf tot zeven jaar als norm genomen. Aldus zijn "*long term*" funding programma's gericht op permanente herfinanciering van de hypotheekverplichtingen in een zich constant herhalende cyclus die qua doorlooptijd overeenkomt met de gemiddelde looptijd van hypotheken (blijkens De Bank staat de roulatietijd van deze permanente herfinanciering nu op gemiddeld 5,2 jaar voor nieuwe emissies; bron: UK Analyst Call presentatie van 21 februari 2014, Bijlage 5).

Maar hierdoor dreigt onder te sneeuwen dat de Euribor-hypotheken in de markt zijn gezet met een gunstiger vorm van funden als die welke (kennelijk) achter de reguliere variabele hypotheekrente schuilging. Anders was immers niet aannemelijk dat voor Euribor-hypotheken een lagere maandrente kon worden aangeboden dan die voor variabele rente (nogmaals wordt verwezen naar de door De Bank zelf overlegde producties 15 en 16, waarin dit onderscheid tussen Euribor-tarief en variabele hypotheekrente expliciet en nadrukkelijk wordt onderbouwd). Het is geenszins overtuigend, zoals De Bank nu doet (Conclusie van Antwoord alinea 44 en elders) de facto Euribor-hypotheken *gelijk te stellen aan hypotheken met een variabele rente,* die nu eenmaal "steeds met een mix van langlopende en kortlopende instrumenten worden gefinancierd".

Nu vastgesteld is dat de omvang van de portefeuille van Euribor-hypotheken nog geen 0,9% van de totale hypotheekportefeuille van De Bank uitmaakt, zou het toch mogelijk moeten zijn om binnen de gediversifieerde "long term" funding programma's aan te duiden die er voor kunnen zorgen dat voor dit compartiment aan hypotheken de propositie zoals die aan klanten is voorgehouden wordt gestand gedaan. Of zijn er helemaal niet van dergelijke "geoormerkte" fundingprogramma's binnen de funding-mix van De Bank?

Het spreekt vanzelf dat de met ongedekte obligaties opgehaalde funding niet is "geoormerkt" en deel uitmaakt van de (her)financiering van alle hypotheken, ongeacht looptijd en rentevastperiode.

Dat in de huidige aanpak 82% van de herfinanciering op deze uitgifte van ongedekte obligaties is gebaseerd, wordt kennelijk nog steeds niet "buitenproportioneel" geacht.

Maar de te onderscheiden securitisatieprogramma's zijn wel degelijk "geoormerkt" voor bepaalde delen van de totale hypotheekportefeuille.

Zo merkt De Bank in alinea 66 Conclusie van Antwoord terecht op: "Zo moeten de vermogensbestanddelen waarop een securitisatie betrekking heeft voldoende homogeen zijn voor wat betreft aard, looptijd, risicoprofiel etc.".

Bij nadere beschouwing zie je deze homogeniteit ook terug in de onderscheidenlijke securitisatieprogramma's:

Securitisations

ABN AMRO uses asset securitisation for funding and capital management purposes. Two types of asset are currently used for securitisation via various (master issuer/stand alone) programmes, being residential mortgages and SME loans. Please see the links below for more information.

Master Issuer programmes	Type of asset
Dolphin	Standard prime Dutch residential mortgages.
Oceanarium	Standard prime Dutch residential mortgages.
Goldfish	Dutch residential mortgage loans that have the benefit of an NHG Guarantee.
Fishbowl	Dutch residential mortgage loans that have the benefit of an NHG Guarantee.
Piranha	Non-standard prime Dutch residential mortgages (e.g. loans to self-employed professionals and loans to high salaried employees).

De bron van dit overzicht en volgende fundingoverzichten is identiek aan de al genoemde: (bron: http://www.abnamro.com/en/investor-relations/debt-investors/index.html)

Naar verluidt hebben de asset managers van De Bank een hoop pret gehad over deze naamgeving.

Twee programma's blijken dus speciaal bestemd te zijn voor de hypotheken met een NHG garantie (er was daarnaast nog sprake van een los programma van bescheiden omvang voor deze groep van hypotheken, maar het schuldpapier daarvan is reeds in juni 2010 geëxpireerd).

Indien naar het uitstaande schuldpapier van het "Fishbowl"-programma wordt gekeken, dan blijkt het deel met een "floating rate" slechts van bescheiden omvang te zijn en niet representatief voor de onderzochte periode. Het blijkt vooral het "Goldfish"-programma te zijn dat representatief kan worden geacht voor de geoormerkte funding, waarbij sprake is van een "floating rate". Voor het beantwoorden van de vraag of funding met ongedekte obligaties nu duurder was of niet dan op basis van securitisatie ligt het dus voor de hand het uitstaande schuldpapier van ongedekte obligaties te vergelijken met dat van het uitstaande schuldpapier binnen het "Goldfish"-programma.

Door in die vergelijking met het generieke schuldpapier voor ongedekte obligaties ons te richten op het "Goldfish"-programma krijgen we tegelijkertijd ook de grondslag voor de eventuele noodzaak van verhoging van de basisopslag in beeld. Immers de oorspronkelijke basisopslag van 0,5% viel samen met de individueel vastgestelde opslag boven Euribor-tarief voor de bezitters van een hypotheek met NHG-garantie.

Niet betwist wordt dat de financieringskosten binnen bijvoorbeeld het "Dolphin"-programma hoger zullen zijn dan die voor het "Goldfish"-programma, maar het verschil is ook volgens De Bank geheel terug te voeren op het verschil in kredietrisico. Het kredietrisico, althans voor De Bank, voor de portefeuille hypotheken met een NHG-garantie was non-existent, zodat het "Goldfish"-programma de financieringskosten van de risicovrije hypotheken representeert en derhalve de zuivere graadmeter voor de basisopslag vertegenwoordigt. Terzijde: voor de andere niet-NHG hypotheken wordt vooral gewezen op het "Dolphin"-programma, omdat dit een representatiever beeld geeft dan het "Oceanarium"-programma, maar het er wel bij betrekken van dit programma maakt de conclusie niet anders dat deze programma's voor 'prime' hypotheken verder niet onderverdeeld zijn naar onderscheidenlijke risico's en dat de in de financieringskosten opgenomen kredietrisico's kennelijk als "gemiddelde" zijn verwerkt.

Vastgesteld moet worden dat het een keuze van De Bank is geweest om de Euribor-hypotheken dus slechts te securitiseren via de gewone programma's voor NHG-hypotheken ("Goldfish") en 'prime mortgage' hypotheken ("Dolphin") en dus om geen gebruik te maken van de kwalitatief hogere samenstelling van de Euribor-hypotheken, terwijl dat wel mogelijk moet zijn geweest, althans zeker tot het moment dat de Euribor-hypotheek van de markt werd gehaald (welke keuze evenmin de Leninghouders kan worden aangerekend).

Voor wat betreft de ongedekte obligaties blijkt het schuldpapier aangeduid met "Euro Mid Term notes" het meest representatief voor deze vorm van funding (bron: Annual Report 2012).

Overview of funding types (Audited)

(in millions)	31 December 2012	31 December 2011
Saving certificates	986	1,064
Commercial Paper/Certificates of Deposit		
Euro Commercial Paper	5,238	7,940
London Certificates of Deposit	7,572	6,944
French Certificats de Dépôt	4,510	4,576
US Commercial Paper	3,788	1,261
Senior Guaranteed		
Dutch State guaranteed Medium-term notes	2,692	4,274
Senior Unsecured		
Unguaranteed Medium-term notes	25,909	19,098
Senior Secured		
Senior secured bonds (excl. asset-backed securities)	27,054	25,362
Securitisations		
Residential mortgage-backed securities (Dutch)	15,964	22,4[illegible]
Other Asset-backed securities	181	1,548
Total issued debt	94,043	96,319
Total subordinated liabilities	9,566	8,697
Total funding types	**103,609**	**105,007**

Excluding long-term repos

Dit schuldpapier wordt op twee manieren uitgegeven: door middel van "Benchmark transactions" (publieke aanbesteding) en via "Private placements" (onderhandse verkoop).

Op genoemde website http://www.abnamro.com/en/investor-relations/debt-investors/index.html zijn voor deze programma's alle overzichten van het uitstaande schuldpapier terug te vinden.

In de volgende paragraaf worden de becijferingen gepresenteerd die moeten leiden tot een conclusie welke manier van funden prijstechnisch het gunstigst is. Zoals gezegd wordt daarbij uitsluitend gekeken naar schuldpapier waarvan de prijs op basis van een "floating rate" is bepaald. Omdat deze floating rates met een vaste liquiditeitsopslag boven het Euribor-tarief het meest overeenkomen met de prijsstructuur van de Euribor-hypotheken en omdat aangenomen wordt dat inkoopprijzen op basis van "fixed rates" prijstechnisch niet ongunstiger uitpakken (het bewijs van het tegendeel is aan De Bank).

De inkoopprijs van ongedekte obligaties (benchmarks) versus "Goldfish"

Van beide programma's is alle in 2013 nog lopende schuldpapier met een "floating rate" opgeteld en het gewogen gemiddelde van de vaste opslag boven Euribor bepaald. Ter wille van de overzichtelijkheid is de tabel van het "Goldfish"-programma ingekort, maar alle emissies met 50 miljoen of meer zijn meegenomen.

Unsecured medium-term notes					
Uitgiftedatum	***Aflossingsdatum***	***Omvang in mio***	***Valuta***	***Floating rate reference***	***Opslag bps***
benchmark transactions					
30-jul-13	1-aug-16	1000	EUR	3m eur	0,580%
7-okt-11	7-okt-13	500	EUR	3m eur	1,250%
27-okt-11	15-jan-13	150	EUR	3m eur	0,950%
6-okt-10	15-jan-13	1000	EUR	3m eur	0,950%
11-jan-12	10-jan-14	1250	EUR	3m eur	1,500%
		3900		Gewogen gemiddelde	1,070%

"Goldfish" securitisations					
Uitgiftedatum	***Aflossingsdatum***	***Omvang in mio***	***Valuta***	***Floating rate reference***	***Opslag bps***
2007-1	28-mei-15	1493	EUR	3m eur	0,000%
2007-1	28-mei-17	500	EUR	3m eur	0,020%
2008-2	28-mei-17	444	EUR	3m eur	0,350%
2009-5	28-mei-14	550	EUR	3m eur	0,720%
2009-5	28-mei-14	550	EUR	3m eur	0,720%
2010-1	28-nov-16	50	EUR	3m eur	0,160%
2013-1	28-mei-16	1702	EUR	3m eur	0,450%
2013-1	28-mei-17	1000	EUR	3m eur	0,550%
2013-2	28-mei-16	1000	EUR	3m eur	0,450%
2013-2	28-mei-17	1000	EUR	3m eur	0,550%
2013-2	28-mei-18	1000	EUR	3m eur	0,650%
2013-2	28-mei-19	1000	EUR	3m eur	0,750%
2013-2	28-mei-20	1000	EUR	3m eur	0,850%
2013-2	28-mei-21	500	EUR	3m eur	0,950%
2013-2	28-mei-21	2183	EUR	3m eur	0,950%
		13971		gewogen gemiddelde	0,478%

Het lijkt er op dat de liquiditeitsopslag voor de ongedekte obligaties ruim 2x zo hoog uitpakt als die voor het "Goldfish'-programma. Maar bij nadere beschouwing valt op dat vrijwel alle "benchmark transactions" nog in 2013 expireren, zodat dit geen zuiver beeld lijkt te geven van de "verbeterde" fundingstrategie van De Bank. Dat blijkt ook als een tweede vergelijking wordt gemaakt.

De inkoopprijs van ongedekte obligaties (private placements) versus "Goldfish"

Van beide programma's is alle in 2013 nog lopende schuldpapier met een "floating rate" opgeteld en het gewogen gemiddelde van de vaste opslag boven Euribor bepaald. Ter wille van de overzichtelijkheid is van de tabel van het "Goldfish"-programma alleen de regel met het gewogen gemiddelde van de vorige tabel overgenomen, maar alle emissies met 50 miljoen of meer zijn meegenomen.

Unsecured medium-term notes					
Uitgiftedatum	*Aflossingsdatum*	*Omvang in mio*	*Valuta*	*Floating rate reference*	*Opslag bps*
private placements					
25-jul-12	25-jul-14	150	EUR	3m eur	0,725%
1-aug-12	1-aug-14	500	EUR	3m eur	0,675%
2-aug-12	2-aug-13	100	EUR	3m eur	0,270%
14-jan-13	14-jan-15	300	EUR	3m eur	0,280%
14-mrt-13	14-mrt-16	250	EUR	3m eur	0,500%
19-jun-13	19-dec-14	250	EUR	3m eur	0,200%
21-jun-13	14-jan-15	700	EUR	3m eur	0,280%
21-jun-13	21-jun-14	300	EUR	3m eur	0,170%
25-jun-13	25-jun-15	150	EUR	3m eur	0,300%
26-jun-13	29-dec-14	250	EUR	3m eur	0,225%
1-okt-13	1-okt-14	220	EUR	3m eur	0,170%
1-okt-13	1-okt-14	146	EUR	3m eur	0,170%
16-okt-13	1-aug-16	300	EUR	3m eur	0,580%
3-dec-13	3-dec-15	350	EUR	3m eur	0,290%
3-dec-13	3-dec-15	150	EUR	3m eur	0,290%
5-dec-13	5-dec-17	300	EUR	3m eur	0,700%
		5851		gewogen gemiddelde	0,358%
"Goldfish" securitisations					
Uitgiftedatum	*Aflossingsdatum*	*Omvang in mio*	*Valuta*	*Floating rate reference*	*Opslag bps*
		13971		gewogen gemiddelde	0,478%

De conclusie kan geen andere zijn dan dat De Bank, mits de nieuwe aanpak van verbeterde herfinanciering door middel van ongedekte obligaties middels onderhandse verkoop wordt voortgezet, gelijk heeft en dat funding via ongedekte obligaties gunstiger is voor de inkoopprijs voor Euribor-hypotheken dan op basis van securitisatie (met het "Goldfish"-programma als maatstaf).

Wel dient daarbij de kanttekening te worden gemaakt dat de cyclus van herfinanciering in het programma van ongedekte obligaties aan de korte kant lijkt, terwijl die binnen het "Goldfish"-programma meer overeen lijkt te komen met wat uit het oogpunt van "matched funding" gewenst zou zijn. Dat roept de vraag op of en zo ja hoe lang kan worden doorgegaan met de aanpak waarbij 82% van de herfinanciering plaatsvindt middels de uitgifte van ongedekte obligaties.

Op grond van deze bevindingen zal de Stichting SDB haar conclusies en daaraan te verbinden consequenties prudenter formuleren dan in haar dagvaarding nog het geval was.

Conclusies

1. Voor de bewering van De Bank dat zij geen lid is van het Euribor-panel en dientengevolge geen gebruik zou kunnen maken van het per definitie nultarief voor de liquiditeitsopslag boven Euribor bestaat geen grond. Het verlaten van dat panel per 8 februari 2010 is voor zover wij na kunnen gaan een ondernemingsbeslissing van De Bank, waarvan de eventuele consequenties niet kunnen worden afgewenteld op een groep klanten waarvoor de propositie van dat nultarief bepalend was voor hun keuze de overeenkomst aan te gaan.

2. Ondertussen is duidelijk dat De Bank – ook voor het kennelijk financieren van het 0,9% aandeel aan Euribor-hypotheken binnen het totaal van de hypothekenportefeuille van De Bank – gebruik heeft gemaakt van een inmiddels gediversifieerde "funding-mix", waarbinnen ongedekte obligaties en securitisaties de boventoon voeren, onverlet een substantieel aandeel dat bestaat uit gedekte obligaties, waarvan aangenomen moet worden dat deze een prijsdrukkend effect hebben op de gemiddelde financierskosten van de "long term wholesale funding" waarvan De Bank voor dit doel gebruik maakt. Dat geldt onverminderd ook voor het aandeel kortlopende financieringen tegen het standaard Euribor-tarief (plus opslag), ook in de tijd na het verlaten van het Euribor-panel.

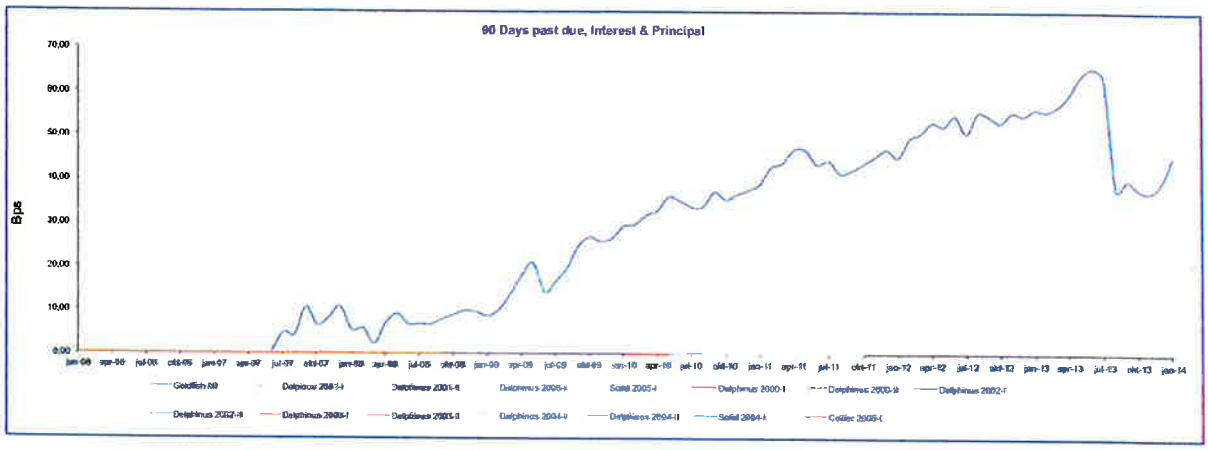
3. Uitgaand van deze althans feitelijk ontstane realiteit, met voorbijzien van de vraag of hieraan door De Bank rechtmatige beslissingen kunnen worden ontleend voor de verhoging van individueel vastgestelde opslagen van Leningnemers van Euribor-hypotheken, is daarmee nog niet vastgesteld dat er objectieve rechtvaardigingsgronden aanwezig waren om die opslag per 1 februari 2009 met 0,5% te verhogen en per 1 juni 2012 met nog eens 1,0%, waarmee de basisopslag per laatstgenoemde datum uitkwam op 2,0%. Vastgesteld kan worden dat daarvoor in dat geval uitsluitend de ontwikkeling in de liquiditeitsopslag c.q. financieringskosten bepalend is, maar dan wel als gewogen gemiddelde van de kortlopende financiering en long term funding. Die financieringskosten van de long term funding, nogmaals indien het nultarief van de leden van het Euribor-panel wordt losgelaten en ook indien geen rekening wordt gehouden met het in de jaren 2008 – 2012 ruimschoots beschikbaar stellen van financiering door de Europese Centrale Bank, zijn onmiskenbaar gestegen. Maar veel minder dan De Bank doet voorkomen. Afgaand op het algemene beeld dat De Nederlandse Bank schetst in 2013 – apart in beeld gebracht voor de drie grootbanken – is de liquiditeitsopslag in die periode gestegen tot niet meer dan zo'n 100 bps (1%-punt), echter inclusief de risico-opslagen voor de kredietrisico's van de hypotheken zonder NHG-garantie. Geschoond voor die kredietrisico's en rekening houdend met het prijsdrukkend effect van de gedekte obligaties enerzijds en de obligaties met staatsgaranties anderzijds zou er geen objectieve rechtvaardiging gevonden kunnen worden om de basisopslag met meer dan 50 bps (0,5%) te verhogen over de hele periode te rekenen vanaf 1 januari 2009 – 1 januari 2012. Indien gemitigeerd voor het prijsdrukkende effect van de nog steeds gebruikte kortlopende financiering moet eerder aan 40 bps (0,4%) gedacht worden.

   Van terughoudendheid bij het verhogen van die basisopslag is dan ook – anders dan De Bank wil beweren (alinea 50 Conclusie van Antwoord en elders) – geen sprake geweest. Voor zover er aanleiding was die opslag te verhogen met 0,4% of 0,5% is dat prompt per 1 februari 2009 uitgevoerd, terwijl de latere verhoging met nog eens 1% per 1 juni 2012 in ieder geval niet uit de ontwikkelingen van de daaraan voorafgaande periode kunnen worden afgeleid, waardoor die verhoging, zo niet prematuur, wederom het karakter van "prompt" verdient en niet één die van terughoudendheid blijk geeft.

   Het beeld dat De Nederlandse Bank schetst lijkt ook zonder meer op te gaan voor De Bank, wanneer naar de historische "performance" van het "Goldfish"-programma wordt gekeken. De onderstaande grafiek is ontleend aan de door De Bank gepubliceerde datasheet op de reeds eerder aangehaalde website voor beleggers.

http://www.abnamro.com/en/images/050_Investor_Relations/040_Debt_Investors/050_Securitisations/Historical_performance/201401_Performance_History.xls (**Bijlage 7**).

Voor de ongedekte obligaties ontbreekt een vergelijkbaar historisch overzicht, hetgeen valt te begrijpen gelet op de kortere cycli van herfinanciering voor dit instrument en daarmee de onderlinge onvergelijkbaarheid.



De liquiditeitsopslag blijkt pas in februari 2012 de grens van 50 bps te overstijgen en beweegt zich de gehele voorafgaande periode op een aanzienlijk lager niveau.

Het prijsdrukkende effect van de andere financieringsinstrumenten moet toch tenminste op 10 – 20 bps geschat worden.

Zo bezien is de eerste verhoging van de basisopslag met 50 bps (0,5%) per 1 februari 2009 zonder meer prematuur te noemen en de verhoging per 1 juni 2012 zonder meer ongepast.

4. Zoals ook al uit de grafiek valt af te lezen dient de basisopslag vanaf januari 2013 toch substantieel lager uit te komen, zelfs als rekening wordt gehouden met weer licht oplopende kosten vanaf eind 2013.

   Op grond van de hier aangevoerde feiten uit de bron van De Bank zelf moet vastgesteld worden dat De Bank in alinea 57 (en herhaald in alinea 292) Conclusie van Antwoord het heeft over puur imaginaire verliezen op de Euribor-hypotheken begin 2012 van 800.000 – 1.000.000 EUR per maand. Althans de ontwikkeling van de liquiditeitsopslag geeft daartoe geen aanleiding. De reeds doorgevoerde verhoging van 0,5% per februari 2009 zou ruim voldoende moeten zijn om de gestegen inkoopkosten op te vangen. Nu De Bank geen andere argumenten heeft aangevoerd dan deze ontwikkeling van de inkoopprijs moet de door de Bank betrokken stelling over de geleden verliezen dus als een onbewezen stelling worden gekwalificeerd en in strijd met de door De Bank overlegde feiten. Dat wil zeggen het vermeende verlies van ca. 1 miljoen EUR per maand komt inderdaad grosso modo overeen met éénwaalfde van 1%-punt rente over de hele Euribor-hypotheek-portefeuille van ca. 1,377 miljard EUR, maar voor een stijging van de liquiditeitsopslag met 100 bps in de periode februari 2009 – januari 2012 zijn geen feiten te vinden, net zo min als eerder voor de verhoging met 0,5% per februari 2009.

   Maar zoals De Bank in alinea 58 Conclusie van Antwoord ook zelf stelt: "Zodra de marktomstandigheden weer wijzigen en een verlaging van de liquiditeitsopslag bedrijfseconomisch verantwoord is (lees: er niet toe leidt dat De Bank niet de gebruikelijke – en benodigde – marge behoudt op dit product) zal deze weer worden verlaagd".

Nu tussen partijen niet wordt betwist dat alle overige "bedrijfseconomische" componenten in deze vergelijking constant zijn (uitgaande van de kostendekkendheid van de basisopslag in 2005), is daarbij uitsluitend en alleen de ontwikkeling van (het gewogen gemiddelde van) de liquiditeitsopslag zelf bepalend voor welke basisopslag er een objectieve rechtvaardigheidsgrond bestaat.

Niet betwist, echter noch relevant, is dat Leningnemers door de opslagverhoging van 2012 niet in betalingsproblemen zijn gekomen, zoals De Bank in alinea 59 Conclusie van Antwoord aanvoert. De Stichting SDB laat ook de stelling los dat De Bank de opslag spiegelbeeldig heeft verhoogd ten opzichte van het dalende Euribor-tarief (alinea 61 Conclusie van Antwoord in relatie tot alinea 21 Dagvaarding).

De Stichting SDB is ook bereid haar stelling als neergelegd in alinea 139 Dagvaarding (dat De Bank zich in de periode 2011-2012 extreem heeft vergaloppeerd bij de securitisatie door reorganisatieproblemen op de voor securitisatie verantwoordelijke Asset & Liability Management afdeling), buiten beschouwing te laten, nu vast staat dat de ontwikkeling van de liquiditeitssopslag in die periode geen aanleiding geeft voor het leiden van verliezen. Ook de door de Stichting SDB daarbij genoemde liquiditeitsopslag bij de uitgifte van gedekte obligaties in 2012 is niet correct resp. niet relevant en kan eveneens buiten beschouwing blijven (de liquiditeitsopslag van de laatste emissie in 2012 met een "floating rate", die van 14 december, bedroeg 0,36% en niet 0,52%, de emissies in 2013 wijken hier niet van af en eerder stelden we al vast de beperkte inzet van dit instrument niet te betwisten, maar wel rekening te houden met het prijsdrukkend effect ervan, gelet op het feit dat dit instrument nog altijd zorgt voor ca. 30% van de funding-mix).

Datzelfde geldt voor de eerdere bewering van de Stichting SDB dat De Bank het beschikbare onderpand onnodig benut zou laten; het verweer van De Bank in alinea's 69 - 72 Conclusie van Antwoord wordt gevolgd zo lang van het tegendeel niet is gebleken (dat De Bank tot 5 februari 2010 lid was van het Euribor-panel is dus inmiddels wel al gebleken, hetgeen niet zozeer invloed op de prijsvorming met zich meebrengt, maar wel het nultarief voor de liquidatieopslag boven Euribor voor panelleden onderling; het onderzoek naar eventuele Euribor-rigging laten we over aan de toezichthoudende en opsporingsautoriteiten). Voor de bewering van De Bank in alinea 68 Conclusie van Antwoord dat voor de securitisatie aanzienlijk hogere kosten moeten worden gemaakt dan door de Stichting SDB gesteld, is echter geen steun in de feiten te vinden.

De Stichting SDB wil zich ook niet langer beroepen op de "wanverhouding" tussen het Euribor-tarief en de opslag, het verweer van De Bank in alinea's 162 - 163 Conclusie van Antwoord wordt gevolgd, het gaat de Stichting SDB immers over om de absolute hoogte van de basisopslag.

Nu het dispuut is geschoond van oneigenlijke argumenten blijft slechts de vraag over welke basisopslag per 1 januari 2013 objectief gerechtvaardigd zou zijn, indien de realiteit van de door De Bank kennelijk toegepaste fundingstrategie als uitgangspunt wordt genomen en zou moeten worden aanvaard dat De Bank gerechtigd was voor opslagverhoging gebruik te maken van het in de algemene voorwaarden verstopte wijzigingsbeding en er tussen partijen geen geschil is over de vraag of die objectieve rechtvaardiging gevonden moet worden in voor alle hypotheken (van De Bank dan wel alle hypotheekverstrekkende banken) geldende omstandigheden, of dient betrekking te hebben op louter de omstandigheden die gelden voor de van de hoofdstroom van hypotheken als daarvan afwijkend vormgegeven Euribor-hypotheken. Door partijen wordt immers niet langer betwist dat laatstgenoemde omstandigheden daarbij leidend dienen te zijn. De Bank dient dan ook af te zien van redengevingen die niet *specifiek* of niet *specifiek ook* betrekking hebben op de Euribor-hypotheken.

Hiervoor zou als vertrekpunt uitgegaan kunnen worden van de voor 2013 geldende gewogen gemiddelde liquiditeitsopslag uit het securitisatie-programma "Goldfish", dat is gebaseerd op schuldpapier dat in de periode 28 mei 2007 – 28 mei 2013 is uitgegeven. (volgens opgave van De Bank is het de gewoonte de bulk van de herfinanciering te laten plaatsvinden in de eerste helft van het kalenderjaar en eenmaal gekozen expiratiedata dwingen uiteraard bij daaropvolgende herfinancieringen van deze data uit te blijven gaan, waardoor al vroeg in het jaar de voor dat jaar geldende inkoopprijs bekend is).

Zoals viel te berekenen kwam dat gewogen gemiddelde van de liquiditeitsopslag uit op 0,478%. Nu ook De Bank erkent dat er in de kostendekkende oorspronkelijke basisopslag van 0,5% in 2005 al rekening mee is gehouden dat er een liquiditeitsopslag was verdisconteerd, dient voor de *verhoging* van die basisopslag dus daarvoor gecorrigeerd te worden. Dat er bij de kostendekkende basisopslag rekening is gehouden met een opslag van 10 bps lijkt een redelijke aanname, zodat voor het "Goldfish"-programma een verhoogde liquiditeitsopslag van 0,378% resteert.

Nu ook De Bank er van uitgaat dat een gediversifieerd funding-instrumentarium in de beschouwing dient te worden betrokken en nu vast staat dat bij de nieuwe herfinancieringen voor 82% wordt gebruik gemaakt van het instrument van de ongedekte obligaties en nu ook door de Stichting SDB wordt erkend dat dit instrument niet duurder, maar juist goedkoper is dan de securitisaties, ligt het voor de hand het hiermee gewonnen prijsvoordeel op de verhoging van de liquiditeitsopslag uit hoofde van het "Goldfish"-programma in mindering te brengen. Het prijsverschil bleek uit te komen op 0,12%-punt, zodat een correctie van 0,1%-punt als redelijk kan worden beschouwd.

Dit laatste geldt zeker, indien, zoals ook De Bank doet, er rekening mee wordt gehouden dat nog steeds een deel van de funding wordt opgehaald met kortlopende financiering tegen het Euribor-tarief met geringe opslag en er ook nog steeds een prijsdrukkend effect uitgaat van de financiering met behulp van gedekte obligaties.

Per saldo zoude deze feiten aanleiding geven om de basisopslag per 1 januari 2013 te bepalen op de oorspronkelijke 0,5% + (afgerond) 0,3% = **0,8%** in plaats van de huidige basisopslag van 2%. Daar bovenop komen dus de individuele risico-opslagen welke zijn gebaseerd op het dienovereenkomstig ingeschatte kredietrisico van 0,2% voor standaard hypotheken zonder NHG-garantie met een lening tot 75% van de executiewaarde, 0,3% voor hypotheken zonder NHG-garantie met een lening van 76 - 100% van de executiewaarde en 0,5% voor hypotheken zonder NHG-garantie met een lening van meer dan 100% van de executiewaarde. Voor hypotheken met NHG-garantie wordt volstaan met de basisopslag.

Huidige Leningnemers van een Euribor-hypotheek met en zonder NHG-garantie betalen dus per die datum een 1,2% te hoge basisopslag. De Stichting SDB zal zijn petita aan deze feiten aanpassen, maar kan uiteraard geen rekening houden met toekomstige verlagingen van de opslag, zoals De Bank in alinea 298 Conclusie van Antwoord lijkt te vragen, zolang De Bank geen aanstalten maakt die opslag te verlagen terwijl daar inmiddels dus alle aanleiding toe is.

5. De Bank rekent overigens in alinea 161 Conclusie van Antwoord een te hoge rente voor, uitgaande van de meest voorkomende Leningnemer met een lening tot 75% van de executiewaarde, welke boven de basisopslag een risico-opslag van 0,2% verschuldigd is.

   Volgens Bartjens zou die meest voorkomende Leningnemer, gemeten naar euribor tarief per 4 oktober 2013 niet 2,412%, zoals De Bank stelt, maar 2,328% rente verschuldigd zijn, op basis van de 1 maands euribor van 0,128%, te vermeerderen met een basisopslag van

2% en een risico-opslag van 0,2%.

Die basisopslag is dus 1,2% te hoog vastgesteld.

De Stichting SDB betwist echter niet dat de Euribor-hypotheek nog steeds de goedkoopste vorm van hypotheekfinanciering vertegenwoordigt, zoals De Bank op zichzelf terecht in alinea 161 Conclusie van Antwoord stelt.

Dat betekent echter nog niet dan De Bank op een gerechtvaardigde wijze van zijn (vermeende) bevoegdheid gebruik heeft gemaakt. Voor dat gerechtvaardigde gebruik van die bevoegdheid zou pleiten dat De Bank per 1 januari 2013 die basisopslag weer had verlaagd, maar dat heeft De Bank nagelaten.

Het heeft er alles weg van dat de invulling die De Bank geeft aan het criterium "naar de maatstaven van redelijkheid en billijkheid" samenvalt met de bewering dat aan alle maatstaven van redelijkheid en billijkheid is voldaan, zolang de Euribor-hypotheek maar de goedkoopste leningvorm blijft in vergelijking met andere hypotheekvormen (van De Bank).

Een dergelijke invulling is sine qua non in strijd met het uitgangspunt dat voor de verhoging een objectieve rechtvaardiging in de kosten van het product gevonden moet worden. Het is het één of het ander: of aan de maatstaven van redelijkheid en billijkheid is voldaan, zolang de Euribor-hypotheek maar de goedkoopste leningvorm blijft in vergelijking met andere hypotheekvormen of aan die maatstaven is slechts dan voldaan als daarvoor in wijzigingen aan de kant van de inkoopprijs een objectieve rechtvaardiging kan worden gevonden.

Het is evident dat met de invoering van het nieuwe regelgevende kader per 1 januari 2013 de eerste vorm van rechtvaardiging op een drogreden is gebaseerd en slechts wanneer de rechtvaardiging gevonden kan worden in de wijziging van de variabele componenten van de hypotheekrente zelf voldaan is aan de maatstaven van redelijkheid en billijkheid. De Bank zou zichzelf anders ook tegenspreken, nu zij zelf in alinea 278 Conclusie van Antwoord en elders naar voren brengt "reeds bepaalde criteria opgesteld te hebben voor het aanpassen van de opslag" en het criterium "alles is toegestaan zolang de Euribor-hypotheek maar de goedkoopste leningvorm blijft" behoort daar ook volgens De Bank zelf niet bij. Met die regelgeving is ook een eventueel dispuut of die criteria wel of niet zijn te "classificeren" (alinea 279 Conclusie van Antwoord) voorbij: ja, dat zijn zij en De Bank sluit zich daar in alinea 280 Conclusie van Antwoord ook bij aan.

Iets minder vriendelijk geformuleerd: door gebruik te maken van haar (vermeende) recht op opslagverhoging, zo lang de Euribor-hypotheek maar de goedkoopste leningvorm blijft in vergelijking met andere hypotheekvormen, maakt De Bank misbruik van haar monopolie positie omdat zij tot op heden de enige aanbieder is van een dergelijke Euribor-hypotheek, welke hypotheek ook niet meer aan nieuwe Leningnemers wordt verstrekt.

Die situatie was bij het aangaan van de overeenkomsten nog geheel anders. Als Leningnemers toen geweten hadden dat De Bank voornemens was op deze wijze met de individueel vastgestelde opslagen om te gaan, dan hadden zij kunnen kiezen voor alternatieve aanbieders die ook vandaag de dag nog te houden zijn aan een vaste opslag boven het Euribor-tarief, waaronder Fortis, waarvan nu ook De Bank erkent dat de opslagverhoging teruggedraaid moest worden.

De Bank maakt het ook wel heel bont indien zij in haar verweer (alinea 282 Conclusie van Antwoord) de stelling betrekt alsof de Euribor-hypotheek bij de introductie op de markt

zou zijn gecommuniceerd als "een lening met en variabel tarief dat maandelijks wijzigt en dat bestaat uit de 1 maands Euribor en een opslag die De Bank kan wijzigen". Die stelling zou slechts aan geloofwaardigheid winnen indien deze kennelijke kernbedingen ook steeds in één adem in alle communicatie-uitingen waren genoemd, in offertes als zodanig zouden zijn opgenomen, in de toelichting op de offertes nadrukkelijk onder de aandacht zouden zijn gebracht en Leningnemers niet naar het tweede deel van deze kernbedingen zou hebben hoeven zoeken in de algemene voorwaarden. De Euribor-hypotheek zou zich dan in geen enkel opzicht meer onderscheiden van een gewone hypotheek met variabele rente en uit de door De Bank overlegde bewijsstukken blijkt nu juist het tegendeel.

Het feit dat Leningnemers boetevrij kunnen uitstappen of voor een andere rentevastperiode kunnen kiezen maakt dit niet anders maar bevestigt slechts de monopolie positie die De Bank inneemt.

De Euribor-hypotheken van De Bank hebben daarmee het karakter gekregen van een "sterfhuisconstructie", waarbij De Bank er geen traan om zal laten als Leningnemers uit de Euribor-hypotheek stappen. Immers ook door de Stichting SDB zal niet worden betwist dat die andere leningvormen voor De Bank profijtelijker zullen zijn dat de Euribor-hypotheken. De Euribor-hypotheek zou met een opslag tot het plafond van de variabele hypotheek is bereikt gaan meezingen in het koor waarvan alle ook toezichthoudende instanties erkennen dat er in Nederland over de hele linie ca. 1% teveel hypotheekrente is betaald in de periode 2009 – 2013, onder invloed van imperfecte concurrentieverhoudingen. In dat geval herwinnen alle eerder afgeserveerde publicaties weer hun bewijskracht, zoals die welke ook door de Stichting SDB reeds als producties bij de Dagvaarding zijn overlegd van professor Schinkel e.a..

Lijst van veel gebruikte termen

Gebruikte bronnen: Wikipedia, CPB, DNB, CMA

Securitisatie

Securitisatie of effectisering of vertiteling is een financiële techniek waarbij activa worden samengevoegd en verkocht als verhandelbare securities (effecten). Financiële instituten en bedrijven van alle soorten gebruiken securitisatie om de huidige waarde van toekomstige kasstromen direct te realiseren.

Activa

In de kosten- en winstbepaling wordt met de activa van een onderneming de in geld uitgedrukte waarde bedoeld die het geheel aan bezittingen van de onderneming vertegenwoordigt. Tegenover de activa staan de passiva, de som van het eigen en het vreemde vermogen. Op de balans van een onderneming zijn de activa en de passiva altijd exact aan elkaar gelijk.

In dit geval behoren de verstrekte leningen (hypotheken) tot de activa, die aan de passiva kant moeten worden gefinancierd met diverse financieringsinstrumenten, naast de onderlinge leningen tussen banken op basis van het Euribor-tarief en spaargelden (deposito's) vooral de door beleggers beschikbaar gestelde financiering middels uitgifte van gedekte en ongedekte bedrijfsobligaties van De Bank en securitisaties. De onderlinge leningen tussen banken tegen het Euribor-tarief behoren tot de "geldmarkt", de uitgifte van bedrijfsobligaties en securitisaties speelt zich af op de "kapitaalmarkt".

Geldmarkt

Onder geldmarkt verstaat men het geheel van vraag en aanbod met betrekking tot kortlopende kredieten, met een looptijd van een dag tot 1-2 jaar. Zoals op elke markt, vindt ook op de geldmarkt prijsvorming plaats. Dit is de korte rente. De groothandel op de geldmarkt is voornamelijk een interbancaire handel. Daarnaast opereren op deze markt de institutionele beleggers, de overheid en grote bedrijven. De handel op de geldmarkt gaat altijd over de korte termijn, de leningen lopen van een dag tot 1-2 jaar. Langer lopende leningen worden op de kapitaalmarkt verhandeld. In het geval van De Bank wordt met "long term funding" al gerekend met looptijden boven 1 jaar, tot 1 jaar is sprake van "geldmarkt".

Kapitaalmarkt

De kapitaalmarkt is de markt waarop vermogenstitels worden verhandeld met een onbepaalde looptijd, of met looptijden vanaf circa twee jaar (bij De Bank al vanaf 1 jaar). Vermogenstitels met een kortere looptijd worden verhandeld op de geldmarkt. Typische vermogenstitels die op de kapitaalmarkt worden verhandeld zijn aandelen en obligaties. Het gros van die vermogenstitels zijn effecten, doch de daarvoor kenmerkende eenvoudige verhandelbaarheid is soms duidelijk minder. (Hierbij gaat het vaak om participaties in onroerend goed of in niet-beursgenoteerde ondernemingen: wel vermogenstitels, en in gespecialiseerde beleggingsportefeuilles aanwezig, maar niet onder effecten te rangschikken.) De kapitaalmarkt wordt verdeeld in de primaire markt, waarop emissies plaatsvinden, en de secundaire markt, waarop reeds bestaande vermogenstitels worden verhandeld. Ook de aandelenmarkt is een onderdeel van de kapitaalmarkt. Samen met de geldmarkt vormt de kapitaalmarkt de vermogensmarkt.

Bij het verhandelen dient een bepaalde vergoeding betaalt te worden: de financieringskosten.

Financieringskosten

Een bank financiert nieuwe hypothecaire leningen ruwweg met de volgende instrumenten: ongedekt schuldpapier, gedekt schuldpapier, deposito's en via securitisatie.

De kosten van ongedekt schuldpapier van een gegeven looptijd kunnen benaderd worden aan de hand van de swaprente plus de spread op CDS-contracten van een bank, beide van dezelfde looptijd. De swaprente is een maat voor de risicovrije rente in het Eurogebied. CDS-spreads reflecteren de bankspecifieke opslag als dekking voor het kredietrisico. Swaprentes, spreads worden aangeduid in aantal "basispunten" om verwarring tussen procenten en procentpunten te voorkomen. 100 basispunten staan voor 1%-punt.

Op de markt voor gedekt schuldpapier geldt dat de spreads tussen gedekt schuldpapier en ongedekt schuldpapier in 2011 voor Nederland rond de 50 basispunten lag.

Daarnaast wordt een deel van de hypotheken gesecuritiseerd en op de markt voor Residential Mortgage Backed Securities (RMBS) verkocht. De spreads op RMBS-titels geven aan wat de financieringskosten zijn voor het gesecuritiseerde deel van hypotheekleningen.

Een derde component in kosten voor financiering via vreemd vermogen vormt de rente op deposito's bij Nederlandse banken.

Swaprente

De Swaprente kan gezien worden als de rente op een financiële titel waarbij een contract met een langlopende vaste rente wordt uitgewisseld tegen een korte variabele rente. Daarbij vinden er margebetalingen plaats als de langlopende vaste rente wijzigt. Omdat de markt voor Swapcontracten erg liquide is, vormt het een goede indicator van de risicovrije rente.

CDS (Credit Default Swap)

Een Credit default swap is een overeenkomst tussen twee partijen waarbij het kredietrisico van een derde partij wordt overgedragen, hiervoor wordt een "prijs" betaald, een rente-opslag aangeduid met de "spread" van de CDS.

(Extra) Kapitaalkosten

Aan dit begrip wordt hier een "beperkte" betekenis toegekend. Voor zover met die kosten bedoeld wordt de extra financieringskosten (spread) vanwege kredietrisico's, dan zijn deze kosten al begrepen in de financieringskosten als bovenomschreven.

Maar met de aanscherping van de eisen door de toezichthouders in de zogenaamde "Basel-III"-akkoorden wordt met kapitaalkosten speciaal bedoeld de kosten verbonden aan het voldoen aan die eisen. Kort gezegd komen die eisen er op neer dat elke bank meer en kwalitatief beter eigen vermogen moet aanhouden. Die vermogenseisen worden vastgelegd in kapitaalratio's.

Kapitaalratio's

Voor verschillende typen eigen vermogen zijn met Basel-III minimum kapitaalratio's geïntroduceerd. Het voor Basel-III relevante totale eigen vermogen wordt het "total regulatory capital" genoemd. Dit kapitaal kan vervolgens onderscheiden worden in twee typen kapitaal: tier 1 kapitaal (normale aandelen etc.) en tier 2 kapitaal (bijv. achtergestelde leningen en reserves door waardestijgingen). Het tier 1 kapitaal is weer opgebouwd uit "common equity tier 1 capital" (CET1, normale aandelen) en "additional tier 1 capital" (bijvoorbeeld bepaalde vormen van preferente aandelen). Alle soorten kapitaal tezamen (common equity tier 1, additional tier 1 en tier 2) vormen bij elkaar samen het "total regulatory capital". Meer hierover in de publicaties van CMA, CPB en DNB. De hier bedoelde (extra) kapitaalkosten vinden natuurlijk vervolgens hun weg in de financieringskosten van de financierinsinstrumenten.