
21009113

IS-Sikring. Renteswap.

Klageren er en andelsboligforening, som i 1993 hos det indklagede realkreditinstitut optog et indeksslån med støtte frem til udgangen af 2017. På baggrund af en direct mail fra instituttet om låneomlægningsmuligheder blev der i december 2007 afholdt møde mellem foreningen og instituttet. Til brug for mødet havde instituttet udarbejdet et præsentationsmateriale, hvori der blev foretaget en gennemgang af indeksfinansieringen og sikring af indeks- og restgældsudviklingen på denne ved etablering af et afdragsfrit anlægslån til opkøb af de bagvedliggende indeksobligationer. Det fremgik yderligere, at indeksslånet forudsattes indfriet på tidspunktet for bortfaldet af støtten, at der på det tidspunkt skulle optages et nyt realkreditlån til indfrielse af anlægslånet, at der til anlægslånet forudsattes knyttet en swappaftale, hvis løbetid tog højde for den senere omlægning af anlægslånet til realkreditlån, at swappaftalen var inkonverterbar, at der på denne var en markedsværdi, som løbende ville blive opgjort, og at regnskabsmæssig indregning af markedsværdien var mest korrekt, uanset at der ikke var en pligt hertil. Foreningen gennemførte i januar 2008 IS-sikringen ved optagelse af anlægslånet og indgåelse af en swappaftale. Efterfølgende var der i flere omgange kontakt mellem foreningens formand og revisor og instituttet, idet foreningen mente, at resultatet af IS-sikringen forløb anderledes end lovet.

Foreningen nedlagde ved Nævnet påstand om, at instituttet i forhold til aftalerne om IS-sikring og renteswap, principalt skulle stille foreningen, som om de ikke var indgået, subsidiært at instituttet var erstatningsansvarligt tabet ved aftalerne frem til 31. december 2017, mere subsidiært at instituttet var erstatningsansvarligt for tabet ved låneomlægningen og aftaleindgåelserne. Institutet påstod principalt afvisning, subsidiært frifindelse.

Nævnet tog ikke instituttets principale påstand om afvisning til følge. Ifølge Nævnet kunne IS-sikringens enkelte elementer ikke skilles ad, men måtte ses i sammenhæng. Udviklingen i rente- og inflationsniveauet havde hidtil været til ugunst for foreningen, men det kunne ikke aktuelt fastslås, hvorvidt konstruktionen samlet set ville ende med en gevinst eller et tab. I en vurdering af det endelige resultat indgik flere faktorer, herunder restgælds- og kursudviklingen på indeksslånet og vilkårene for et nyt lån på tidspunktet for udløbet af støtten. Hvis konstruktionen ved udløbet samlet set havde medført tab, ville et sådant kunne gøres gældende, hvis der var et ansvarsgrundlag, og hvis tabet var påregneligt. Spørgsmålet om ansvarsgrundlag skulle i al væsentlighed bedømmes ud fra forholdene i 2007, hvor IS-sikringen blev etableret, og ud fra de oplysninger, som instituttet på det tidspunkt stillede til rådighed for foreningen. Det var i 2007 hverken ufornuftigt eller ansvarspådragende at tilbyde andelsboligforeninger en IS-sikrings konstruktion. Formålene med en sådan konstruktion er flere, dels en fortsat udnyttelse af støtten på IS-lånet, dels en sikring mod restgældsudviklingen gennem indskopskrivning samt mod kursudviklingen på IS-lånet, og dels en sikring af fast rente (swappaftalen) på den omlægning af IS-lånet, som er forudsat foretaget ved udløbet af støtteperioden. Sidstnævnte skulle særligt ses i lyset af renteutviklingen i 2007, som var for opadgående, og at det er sædvanligt, at andelsboligforeninger foretager låneomlægning ved udløbet af støtteperioden på et IS lån. Ud fra præsentationsmateriale af den 20. december 2007 fandt Nævnet, at rådgivningen på tydeligere måde kunne have fremhævet de faktorer, der påvirkede det endelige resultat. Nævnet fandt dog ikke, at materialet havde en sådan karakter, at instituttet derved havde pådraget sig et erstatningsansvar. Særligt i relation til rådgivningen vedrørende swappaftalens markedsværdi og om eventuel indregning i årsrapporten (og dermed påvirkningen af andelskronen) fandt Nævnet, at der var givet nogle efter datidens forhold relevante oplysninger. Dertil kom, at foreningen siden etableringen af konstruktionen løbende havde modtaget markedsværdioppgørelser. Som følge af det anførte blev realkreditinstituttet frifundet.

K E N D E L S E

afsagt den 8. januar 2014

JOURNAL NR.: 2010-01-09-113-N

INSTITUT: Nykredit Realkredit A/S

KLAGEEMNE: IS-Sikring. Renteswap.

DATO FOR NÆVNSMØDE: Den 23. maj 2012
Den 20. november 2013

SAGSBEHANDLER: Sekretariatschef Susanne Nielsen

NÆVNSMEDLEMMER, DER HAR DELTAGET I BEHANDLINGEN:
Henrik Waaben (formand)
Bent Olufsen
Morten B. Pedersen
Per Englyst
Jacob Elverum

SAGENS OMSTÆNDIGHEDER:

Klageren er en andelsboligforening, som i forbindelse med opførelsen af ejendommen den 11. februar 1993 optog et støttet indekslån på 11.596.800 kr. hos det indklagede realkreditinstitut. Lånets løbetid var oprindelig 50 år. Støtten på lånet løber frem til udgangen af 2017.

Dateret den 8. januar 2007 fremsendte det med indklagede koncernforbundne pengeinstitut en rammeaftale til andelsboligforeningen, hvoraf blandt andet følgende fremgår:

"3. Markedsværdiopgørelse.

Da indgåelse og afvikling af valuta- og værdipapirforretninger finder sted på grundlag af en vurdering af mellemværender i bestående forretninger og nettomellemværendet i lukkede, men ikke afviklede forretninger, kan banken løbende opgøre samtlige indgåede forretningers samlede markedsværdi...

Der kan aftales et maksimum for nettomellemværendets markedsværdi. Viser opgørelsen en markedsværdi i bankens favør, som overstiger dette maksimum, kan banken efter forudgående drøftelse med kunden forlange, at den beregnede markedsværdi udlignes eller nedbringes under det aftalte maksimum...

13. Slutafregning.

Markedsværdiberegning er en forretning baseret på værdipapirer, der er noteret/handlet på Københavns Fondsbørs, foretages på grundlag af "Kurs Alle Handler" pr. misligholdelsesdagen...

Markedsværdiberegningen af øvrige forretninger foretages på grundlag af værdien af nettobetalingsrækken (netto-cashflow), hvor nettobetalingsrækken opgøres som forskellen mellem betalingsforpligtelserne i den oprindelige indgåede forretning og i en modforretning...

15. Kundens ansvar.

Beslutning om at indgå henholdsvis undlade at indgå forretninger træffes alene af kunden for dennes regning og risiko. I den forbindelse er kunden bekendt med, at handel med finansielle instrumenter kan være forbundet med betydelige risici.

Tab, der måtte opstå som følge af sådanne dispositioner, påhviler alene kunden.

Banken påtager sig kun at foretage dispositioner efter instruks fra kunden, og påtager sig ingen pligt til at rette henvendelse til kunden, herunder at holde kunden underrettet om aktuelle markedsværdi-, børsværdi- og valutaforhold.

Banken yder rådgivning om forretninger efter bedste skøn og er ikke ansvarlig for tab, der måtte opstå for kunden som følge heraf..."

Indklagede fremsendte den 5. november 2007 følgende brev til andelsboligforeningen:

"...Optimale muligheder indtil 21. december 2007

Netop nu er der gode muligheder for at optage finansiering, fordi der både kan optages lån under det nye SDO regelsæt og det hidtidige regelsæt. Muligheden for

at vælge det bedste fra to verdener gør, at tiden nu er helt rigtig i forhold til at få fastlagt foreningens fremtidige finansieringsplatform.

Indhent lånetilbud inden 21. december 2007

Ultimo 2007 forhåndsudsteder ...(indklagede)... obligationer til finansiering af alle udestående lånetilbud i de nuværende realkreditobligationer. Kunder, der har fået et lånetilbud senest 21. december 2007, har derfor mulighed for at få udbetalt lån under de gamle regler frem til 20. juni 2008.

Generelt anbefaler ...(indklagede)... andelsboligforeninger at overveje at omlægge til lån baseret på ...(indklagedes)... CIBOR3-obligation. Obligationen er 30-årig og lånet skal derfor ikke refinansieres. Ved at tilknytte et finansielt instrument kan I opnå en finansieringsprofil, der er skræddersyet til jeres behov.

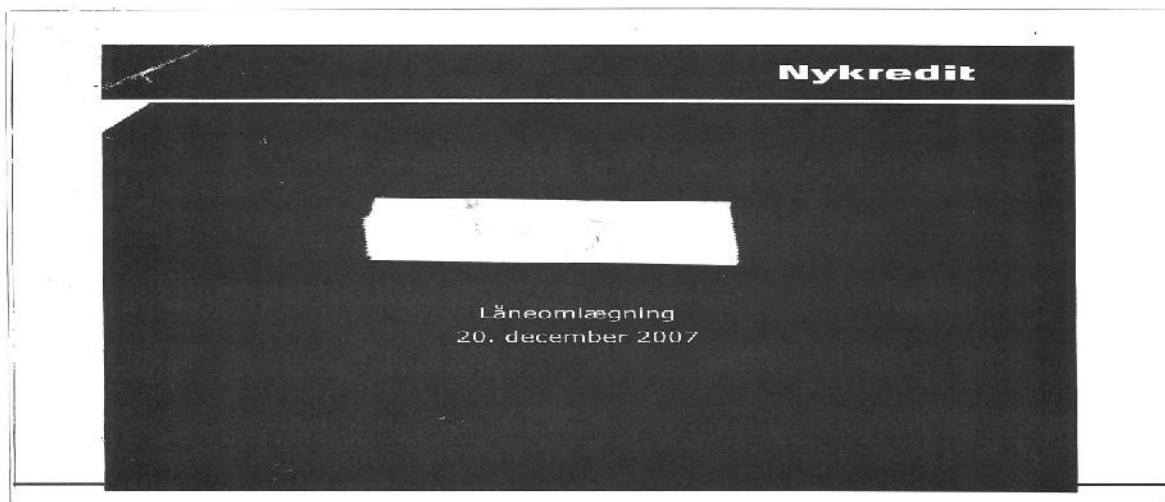
Nye afgiftsregler

Med den nye SDO-lovgivning blev afgiftsreglerne for pantebreve med pant i fast ejendom ændret. For de andelsboligforeninger, der afdrager meget på deres lån, giver ændringerne mulighed for en potentiel besparelse, og det i sig selv kan være grundlag for en låneomlægning.

Vil du vide mere

Ønsker I rådgivning om, hvordan de nye regler påvirker jeres finansieringsmuligheder er I velkommen til at kontakte mig. I vedlagte særudgave af Nyt fra ...(indklagede)..., kan I læse om SDO reglernes betydning for industrivirksomheden FLUM A/S og ...(indklagedes)... generelle anbefalinger. I kan også læse mere på ...(indklagedes hjemmeside)..."

Der blev den 20. december 2007 afholdt møde mellem andelsboligforeningen og indklagede med henblik på at drøfte låneomlægning. Til brug for mødet havde indklagede udarbejdet følgende præsentationsmateriale:



Renteudviklingen 1,5 og 10-årige swaprenter

Nykredit



Andelsboligfinansiering

Nykredit

Karakteristika ved indeksslån

- Fastforrentet kontantlån
- Tilbagebetaling som serielån
- Inkonverterbart
- **Restgælden** reguleres med **100%** af prisstigninger
- **Ydelsen** reguleres med **75%** af den laveste stigning i henholdsvis priser og lønninger
- Variabel ydelse og løbetid
- Halvårlig ydelse og indeksregulering

Eksisterende belåning

Nykredit

- Indeksslån
- IS 35-lån (2,50% i rente + indeksering)
- Kontantrestgæld: 9.770.098 (indekseret pr. 01.01.2008)
- Obligationsrestgæld: 13.357.355
- Restløbetid: Max. 2043 (pt. 2037)
- Årlig nettoydelse på ca. 731.728 i 2008 ("stigende")
 - afdrag på ca. 374.696
 - men indeksering (opskrivning af restgælden) på ca. kr. 269.584 (estimat)
 - årlig støtte på ca. 134.853 (nedtrappes hvert år)

Nuværende ydelse estimeret halvårligt fra 2008 - 2020

Nykredit

2008	2009	2010	2011
359.507	184.931	175.415	21.284
359.746	184.215	175.531	70.169
364.497	186.648	177.849	69.594
367.231	189.040	179.183	66.258
369.986	190.458	180.527	63.979
372.760	190.879	181.001	61.450
375.554	192.310	183.244	58.975
378.370	193.752	184.610	56.453
381.209	195.206	186.003	53.881
384.069	196.670	187.398	51.200
386.949	198.145	188.804	48.590
389.851	199.631	190.220	45.869
392.776	201.129	191.647	43.098
395.721	202.637	193.084	40.271
398.690	204.157	194.533	37.394
401.680	205.688	195.992	34.463
404.693	207.231	197.462	31.479
407.729	208.786	198.943	28.439
410.787	210.352	200.435	25.344
413.867	211.929	201.939	22.193
416.971	213.518	203.452	18.985
420.090	215.118	204.978	15.719
423.248	216.729	206.518	12.394
426.431	218.358	208.064	9.011
429.620	219.996	209.624	5.566
432.842	221.646	211.197	2.061

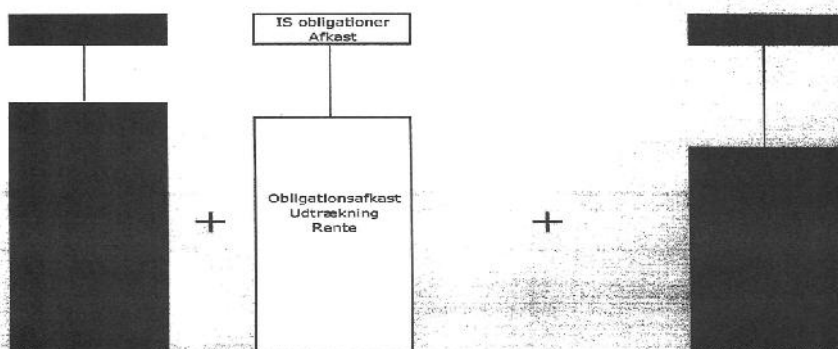
Der er regnet på følgende: Forslag 1:

Nykredit

- Opkøb af nuværende IS-35 obligationer til depot.
- Obligationerne købes for et Cibor6 banklån (variabel 6 mdr. rente) og med tilkøb af fastrentebetalte i f.eks. 30 år. 30 års fastrente kan i dag indgås til 5,14%.
- Der opnås 30 års afdragsfrihed på det nye lån
- Kursen på Indeksobligationerne er anslået til kurs 102
- Når støtten er næsten væk år ca. 01.01.2018 omlægges banklånet til et realkreditlån.
- Herved bibeholdes støtten, som man så kan vælge at spare op. Afkastet af obligationerne kan variere en anelse fra år til år, hvorfor skemaet er et estimat.
- Hovedstol på nyt banklån anslås til kr. 13.644.000. Hovedstol på tidspunkt til realkreditlån anslås til kr. 13.758.000. Man låser renten på den nye hovedstol og bruger det tal på gældssiden i balancen, men optager faktisk kun banklånet i starten.)
- Kursen på indeksobligationerne er anslået til kurs 102

IS sikring / modellen – Forslag 1:

Nykredit



Ved at beholde obligationerne får A/B et afkast af obligationerne, som er højere end den "Debitorydelse", der skal betales på lånet.

Besparelse 1. år efter Is-sikring

Nykredit

FØR IS-Sikring:

Ydelse nuværende lån, 2008:	(866.580) kr.
Offentlig støtte, 2008:	124.853 kr.
Debitorydelse, 2008:	(731.726) kr.

EFTER IS-Sikring:

Nuværende debitorydelse, 2008:	(731.726) kr.
estimeret obligationsafkast, 2008	850.271 kr.
Ydelse på nyt realkreditlån:	(282.062) kr.
Ny debitorydelse, 2008:	(663.517) kr.

Estimeret besparelse på debitorydelse, 2008: 65.354 kr.

Besparelsen er estimeret og kun for 1. år

Estimeret sammenligning af ydelser forslag 1:

Nykredit

Dato:	Samllet belåning før IS sikring	Samllet belåning efter IS Sikring
01.01.2009	367.237	335.364
01.07.2009	369.987	337.752
01.01.2010	372.754	340.186
01.07.2010	375.555	342.667
01.01.2011	378.373	345.188
01.07.2011	381.204	347.772
01.01.2012	384.061	350.397
01.07.2012	386.947	353.072
01.01.2013	389.851	355.795
01.07.2013	392.772	358.572
01.01.2014	395.727	361.399
01.07.2014	398.698	364.278
01.01.2015	401.687	367.210
01.07.2015	404.694	370.195
01.01.2016	407.734	373.234
01.07.2016	410.791	376.328
01.01.2017	413.865	379.478

Ydelsen fortsætter efter omlægningen til realkreditlån på samme ydelse årligt frem til 2037 anslået kr. 379.500.

Forslag 2: Der er regnet på følgende:

Nykredit

- Nuværende indekslån indfries og støtten bortfalder.
- Indfrielseskurs anslået 102
- Der omlægges til nyt F10 lån – det vil sige 10 års fast rente og 10 års afdragsfrihed. Anslået hovedstol kr. 13.664.000.
- Efter 2017 skal der ske ny rentefastsættelse på hele gælden, hvorfor låneydelsen fra dette tidspunkt er ubekendt.
- Besparelse 1. år (2008)
Nuværende 2008 ydelse kr. 731.800
Ny ydelse kr. 710.844
Besparelse kr. 20.956

Forslag 2:
Ydelse sammenligning frem til 2017

Nykredit

Dato	Samlet betaling før omregning	Samlet betaling efter omregning
01.01.2009	367.237	355.418
01.07.2009	369.987	355.418
01.01.2010	372.754	355.418
01.07.2010	375.555	355.418
01.01.2011	378.378	355.418
01.07.2011	381.205	355.418
01.01.2012	384.061	355.418
01.07.2012	386.947	355.418
01.01.2013	389.851	355.418
01.07.2013	392.772	355.418
01.01.2014	395.727	355.418
01.07.2014	398.698	355.418
01.01.2015	401.687	355.418
01.07.2015	404.694	355.418
01.01.2016	407.724	355.418
01.07.2016	410.791	355.418
01.01.2017	413.865	355.418
01.07.2017	416.974	355.418
01.01.2018	420.100	355.418

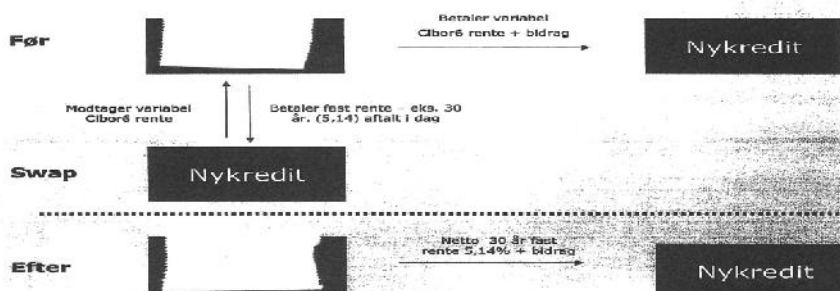
Efter år 2018 er renten og låneydelsen ukendt

Nykredit

Bilag

**Variabel til fast rente – DKK
Inkonvertibel**

Nykredit



Andelsboligfinansiering

Nykredit

Andelskronens værdi

- opgørelse af ejendommens værdi og gæld:

Anskaffelsessum	Kontantrestgæld
Værdi som udløjningsejendom "valuar"	Kursværdi
Offentlig ejendomsværdi	Kursværdi

Påvirkningen af foreningens værdi

Nykredit

- ▶ Ved anvendelse af fastrenteswap kommer hvert kvartal 2 opkrævninger på ydelser. En på realkreditlånet og en på forskellen mellem den variable rente og den faste rente. Der skal således betales på 2 opkrævninger. Opkrævningen kan ikke opkræves via PBS, men skal betales manuelt eller via konto i Nykredit Bank.
- ▶ Swapaftalen har hele tiden en markedsværdi som udsendes til foreningen til orientering.
- ▶ Værdien af swapaftalen påvirkes ikke af hvilket princip (ABL § 5) der vælges til værdiansættelse af ejendommen i andelskroneberegningen.
- ▶ Det er vores opfattelse, at uafhængig af hvilken regnskabsklasse andelsboligforeningen skal aflægge årsrapport efter (A eller B), vil det være mest korrekt at indregne det finansielle instrument i årsrapporten. Klasse A foreningen har dog ikke pligt hertil. De fleste foreninger falder ind under klasse A. Det vil dog være en god ide at oplyse om swappen i en note i regnskabet.

Andelsboligforeningen afholdt den 3. januar 2008 ekstraordinær generalforsamling vedrørende låneomlægningen. Af referatet fra denne fremgår følgende:

"...Der blev fremsat forslag om låneomlægning, jfr. tilbud fra ...(indklagede)..., forslaget blev vedtaget, på følgende grundlag:

13 fremmødte andelshavere samt 2 fuldmagter stemte for. 1 bolig er under behandling i skifteretten, 1 bolig er under salg (købers fortrydelsesret er ikke afsluttet) 1 bolig havde hverken givet fremmøde eller afgivet fuldmagt. Bestyrelsen har meddelt ...(indklagede)... resultatet, hvilket bevirker at ...(indklagede)... omgående går i gang med udarbejdelsen af diverse lånedokumenter, som vil være færdiggjorte og underskrevet inden den årlige generalforsamling.

Forslaget går på opkøb af index-obligationer til depot. Der optages Cibur 6 banklån anslået kr. 13.800.000 med fastrenteaftale i 30 år.

Lånet omlægges til realkreditlån ca. 2018, hvor støtten er næsten væk. Realkreditlånet anslås til ca. kr. 13.900.000. Begge lån er afdragsfrie..."

Den 10. januar 2008 fremsendte det koncernforbundne pengeinstitut en handelsbekræftelse til andelsboligforeningen vedrørende en renteswap. Af handelsbekræftelsen fremgår følgende:

"...Ordretype	:	Renteswap
Handelsdato	:	10-01-2008. (handelstid kan oplyses på anmodning)
Handelssted	:	OTC-handel med ...(det koncernforbundne pengeinstitut)...

VARIABLE BELØB/Reference...

Startdato	:	30-06-2008
Slutdato	:	30-12-2037 i overensstemmelse med "Modified Following Business Day Convention"
Hovedstol	:	DKK 13.870.000,00
Betaler af variable beløb	:	...(Det koncernforbundne pengeinstitut)...
Rente for første periode	:	Fastsættes senere Rentenota fremsendes separat for hver rentefastsættelse
Kilde til rentefastsættelse	:	DKK-CIBOR-DKNA13
Renteperiodens længde	:	6 måneder, med undtagelse af afvigende renteperioder som beregnes ved lineær interpolation iht. "market practice"
Tillæg	:	Ingen

...

Hvis De er uenig i en eller flere af ovenstående oplysninger, bedes De kontakte os med henblik på en hurtig løsning af uoverensstemmelsen.

Kunden erklærer herved, at kunden indgår denne forretning baseret på sin egen bedømmelse af, hvorvidt forretningen er hensigtsmæssig for kunden og ikke på baggrund af en anbefaling af ...(det koncernforbundne pengeinstitut)... Kunden forstår forretningens vilkår og de implicerede risici. Kunden har indhentet den viden fra sine rådgivere som kunden skønner nødvendig, herunder om skattemæssige forhold. Kunden er indforstået med, at kommunikation med ...(det koncernforbundne pengeinstitut) ikke under nogen omstændigheder kan opfattes som en garanti eller tilsikring af et bestemt resultat af forretningen..."

Andelsboligforeningen tiltrådte ved sin underskrift handelsbekræftelsens indhold.

Andelsboligforeningen optog den 17. januar 2008 et lån i det med indklagede koncernforbundne pengeinstitut på 14 mio. kr. til en variabel rente baseret på CIBOR6.

Andelsboligforeningen godkendte på den ordinære generalforsamling den 12. april 2009 årsrapporten for 2008. Af årsrapporten fremgår blandt andet følgende:

"...Anvendt regnskabspraksis...

Gældsforpligtelser

Indekslån måles til den indeksregulerede restgæld på statusdagen. Indeksreguleringer og prioritetsgæld overføres til særlig konto under egenkapitalen, hvorved egenkapitalen reduceres med størrelsen af indeksreguleringen.

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til den nominelle værdi.

Andelsværdi

Beregning af maksimalpriser (andelskronens værdi) foretages efter reglerne i Lov om andelsboligforeninger...

Noter...

	Resultat 2008
	kr.
3. Finansielle indtægter	
Renteindtægter pengeinstitut	22.773
Renteindtægter obligationer	323.592
Udlodning værdipapirer	6.266
Renteswap	38.568
Ej realiseret kursregulering værdipapirer	84.694
	475.893
	=====

4. Finansielle omkostninger	
Renteomkostninger prioritetsgæld	491.971
Støtte renteomkostninger indekslån	-134.888
Afdrag prioritetsgæld	374.749
Renteomkostninger pengeinstitut, anlægslån	776.340
Realiseret kurstab ved udtrækning obligationer	2.413
Låneomkostninger	5.000
Låneomlægning	0
	1.515.585
	=====

...

8. Egenkapital

Indskud andelshavere	2.899.200
Overført resultat og kursreguleringsfond	
Saldo primo	2.234.122
Årets resultatdisponering	-5.312
Indeksregulering prioritetsgæld	-273.313
	1.955.497
Egenkapital ultimo	4.854.697
	=====

...

10. Prioritetsgæld, ...(indklagede)... - indeksslån

Restgæld primo	9.770.098
Årets afdrag	-374.749
Årets indeksregulering	<u>273.313</u>

Restgæld ultimo **9.668.662**

=====

Kursværdi ultimo **13.348.670**

=====

...

12. Eventualposter mv.

Andelsboligforeningen har indgået renteswap aftale med udløb 30. december 2037. Renteswap aftale udviser pr. 31. december 2008 ikke realiseret tab kr. 3.411.652, som udgør eventualforpligtelse for foreningen. Realkreditinstitut har afgivet tilsagn om, at forpligtelse ikke på noget tidspunkt vil blive krævet indfriet...

Opgørelse af andelsværdi

Opgøres i henhold til Lov om andelsboligforeninger § 5, stk. 2

Metode 1 - § 5, stk. 2a - udgangspunkt i ejendommens anskaffelsessum

Samlet egenkapital ultimo	4.854.697
Oprindelig indskud i alt	2.899.200

Beregnet værdi af andelskrone **1,67**

Metode 2 - § 5, stk. 2b - udgangspunkt i ejendommen kontante handelsværdi

Der foreligger ingen kontant handelsværdi af ejendommen, vurderet af statsautoriseret ejendomsmægler eller valuar.

Metode 3 - § 5, stk. 2c - udgangspunkt i ejendommens ejendomsvurdering 01.10.2007

Samlet egenkapital ultimo	4.854.697
---------------------------	------------------

Ejendom

Offentlig ejendomsværdi 01.10.2007	+21.300.000	
Regnskabsmæssig værdi, jf. årsrapport note 4	-14.496.000	
Yderligere henlæggelse til vedligeholdelse og forbedringer	<u>-300.000</u>	6.504.000

Prioritetsgæld

Restgæld realkredit, jf. årsrapport note 10	+9.668.662	
Kursværdi, realkredit	<u>-13.348.670</u>	-3.680.008

Reguleret egenkapital **7.678.689**

Oprindeligt indskud **2.899.200**

Beregnet værdi af andelskrone **2,65**

Opgørelse af andelsværdi

Opgøres i henhold til Lov om andelsboligforeninger §5, stk. 2.

	Oprindelig Indskud	Metode 1	Metode 3
Hus nr. 36	161.200	269.929	426.947
Hus nr. 38	150.000	251.174	397.283
Hus nr. 40	161.200	269.929	426.947
Hus nr. 42	161.200	269.929	426.947
Hus nr. 44	161.200	269.929	426.947
Hus nr. 46	150.000	251.174	397.283
Hus nr. 48	150.000	251.174	397.283
Hus nr. 50	161.200	269.929	426.947
Hus nr. 52	161.200	269.929	426.947
Hus nr. 54	171.800	287.678	455.022
Hus nr. 56	171.800	287.678	455.022
Hus nr. 58	171.800	287.678	455.022
Hus nr. 60	171.800	287.678	455.022
Hus nr. 62	161.200	269.929	426.947
Hus nr. 64	161.200	269.929	426.947
Hus nr. 66	161.200	269.929	426.947
Hus nr. 68	150.000	251.174	397.283
Hus nr. 70	161.200	269.929	426.947
Afrunding	0	-1	-1
I alt	2.899.200 =====	4.854.697 =====	7.678.689 =====

"

I sommeren 2009 rettede andelsboligforeningen henvendelse til indklagede om den foretagne låneomlægning. Andelsboligforeningens formand fremsendte den 30. juni 2009 følgende e-mail til indklagede:

"...Jeg sendte en mail for nogle dage siden, hvor du ikke var tilstede, så jeg er i tvivl om du har modtaget, da svar mail henviste til en anden, så prøver lige igen.

Det er jo snart længe siden vi overdragede eksperterne, henholdsvis jeres specialist på andelsboligområdet ..., samt foreningens revisor ..., at få afdækket den uheldige situation, andelsboligforeningen ... er havnet i i forbindelse med låneomlægningen som blev foretaget efter anbefaling fra ...(indklagede)... Jeg/vi i bestyrelsen bombarderes næsten daglig fra de andre andelshavere i vores forening om, hvornår en afklaring finder sted, som forening har vi jo mistet ca. kr. 300.000 af regnskabstekniske årsager, vi som forening er aldeles uden skyld i. For ikke at forværre situationen mere end højest nødvendig, vi er jo allerede halvvejs inde i det nye regnskabsår, hvorfor vi i hvert fald mener at eksperternes sagsbehandlingstid nu må være tilendebragt. Såfremt det ender med at vi må ansætte advokat til det videre forløb, er vi klar til dette men vi må understrege at vi helst ser en afklaring før, da årsagen til vores tab burde være afdækkelig.

Må vi høre fra dig?"

Indklagede besvarede samme dag e-mailen på følgende måde:

" ...Jeg kan oplyse dig om at ...(indklagede)... fortsat arbejder på at kunne give jer en regnskabsmæssig afklaring.

...(Indklagedes specialist på andelsboligområdet)... har afventet uddybende oplysninger fra jeres revisor ... - og disse oplysninger er først modtaget på email medio juni 2009.

Som sagt arbejder vi stadig på et uddybende svar til jer - men pga. den forestående sommerferie vil I først kunne forvente et svar fra ...(indklagede)... efter sommerferien..."

Andelsboligforeningens formand rykkede den 22. juli 2009 for en afklaring. Indklagede besvarede samme dag henvendelsen på følgende måde:

"...(Indklagede)... har gennemgået jeres udkast til regnskab for 2008.

Efter gennemgangen er det konstateret at der er et likviditetsoverskud som skitseret.

Hvorledes det rent regnskabsmæssigt bogføres kan ...(indklagede)... ikke tage stilling til.

Umiddelbart kan det ses, at der på andelsboligkreditte pr. 31.12.2009 er et underskud på kr. 279.000, idet der mangler det udtræk af obligationerne som indgår pr. 02.01.2010 på kr. 259.000. Måske bør der tages en form for periodisering med herpå?

Vi er naturligvis indstillet på at afholde et møde med revisor ..., hvis vi kan bidrage til opklaring af eventuelle forhold, og revisor ... er derfor velkommen til at kontakte mig eller finansrådgiver ... efter uge 33 til afholdelse af et møde.

Det kan oplyses, at ...(indklagede)... ikke har kendskab til lignende problem hos andre andelsboligforeninger.

Sidst men ikke mindst har vi jo altid muligheden for at indfri indeksslånet nu, hvorefter I alene har anlægsslånet tilbage. Dette burde løse problemet under alle omstændigheder..."

Andelsboligforeningens formand fremsendte henholdsvis den 22. juli 2009, den 31. juli 2009 og den 29. september 2009 følgende e-mails til indklagede:

"...Tak for din tilbagemelding.

Vi har videresendt din skrivelse sammen med vor henvendelse til ...(revisor)... vi er jo helt uden skyld i den opståede situation. Låneomlægningen fandt sted hvor der var 2 eksperter tilstede, nemlig dig samt ...(revisor)..., om fejlen ligger det ene sted eller det andet kan vi af naturlige grunde ikke vurdere, at ...(indklagede)... ikke kan tage stilling til regnskabsmæssige bogføring, er jo et anliggende ...(indklagede)... må afklare med ...(revisor)..., undertonen i dit svar kunne tyde derpå, idet du påpeger at det kun er et problem i vor andelsboligforening. Vi må bare forvente at situationen afklares af eksperterne og at vi ikke står som kastebold mellem jer og revisor, under alle omstændigheder ligger der fejl som vi i hvert fald ikke vil betale for..."

-0-

"...Til din orientering har Andelsboligforeningen ... nu besluttet at overdrage sagen om det store økonomiske tab vi har lidt, som følge af den indgåede låneomlægning vi har indgået med ...(indklagede)..., som fremgår af vores årsregnskab 2008, til vores organisations ABFs juridiske afd. Vi kan med god grund frygte at dette ikke stopper, men derimod vil fortsætte i årene fremover, - og der skal ikke herske tvivl om at vi er meget skuffede over at eksperterne dels, ...(indklagede)... og dels vores revisor ikke har formået at afklare problemet, men blot lader det gå ud over vores lille forening..."

-0-

"...Da ...(indklagede)... tilsyneladende ikke vil medvirke til at udrede vores problem, og ikke mindst det problem ...(indklagede)... har ved at tilbyde os en låneomlægning der alt andet lige, skulle ende med at være positivt for vores andelsboligforening.

I ...(indklagedes)... salgsmateriale fremgår klart hvordan foreningen ville være stillet ved en låneomlægning, hvilket der ikke leves op til, - du siger i din mail den 22. juli, at ...(indklagede)... ikke kan tage stilling til den rent regnskabsmæssige bogføring, hvilket ...(indklagede)... efter vor opfattelse burde have taget højde for inden tilbuddet om låneomlægning fremsattes.

...(Andelsboligforeningen)... har efter bedste overbevisning forsøgt at gardere os ved at foreningens revisor også deltog i omlægningsmødet, efterfølgende er det alligevel ...(andelsboligforeningen)... der står med en sorteper, i form af en reduktion af andelskronen i år 2008, på kr. 274.234, en nedskrivning af andelskronen der iflg. revisor vil fortsætte. Såfremt det er revisor der er galt på den, bør ...(indklagede)... efter vor opfattelse sætte ham i rette, for alene derved at leve op til ...(indklagedes)... egne salgsmønter. Vi er nu nået frem til at ingen vil tage ansvar i vor sag, og derfor vil vi gå videre med sagen, - og i den forbindelse skal vi anmode ...(indklagede)... meddele os hvem der hos ...(indklagede)... er udpeget som klageansvarlig..."

Indklagede meddelte samme dag pr. e-mail foreningens formand, at indklagede som tidligere nævnt ikke kunne tage stilling til det rent bogføringsmæssige hos andelsboligforeningen, idet der var tale om en revisoropgave.

Andelsboligforeningens revisor fremsendte den 21. oktober 2009 følgende e-mail til indklagede:

"...Vi har nu haft kontakt med foreningen af andelsboligforeninger ABF og vi er derfor fortsat af den opfattelse at reduktionen af andelskronen, er en direkte følge af den forretning ...(andelsboligforeningen)... har aftalt med ...(indklagede)..."

Den utilsigtede virkning, mener vi fortsat at ...(indklagede)... har lovet ikke ville ske og derved er der indgået en forretning udover hvad der var aftalt.

Vi ønsker derfor et møde med Dem igen, hvor vi vil have deltagelse af ... ABF.

Vil du stille forslag om mødedatoer?"

Det foreslåede møde blev efter det oplyste afholdt den 15. december 2009. Til brug for mødet havde indklagede udarbejdet følgende præsentationsmateriale:

15. december 2009

14-12-2009 1

Bilag 2

Dagsorden

- engagement med Nykredit pr. 14. december 2009
- Hvad er IS-sikring ?
- Andelskrone i udløbsår for IS-sikring
- Etablering af IS-sikring i
- Opkøb af obligationer
- Andelskrone NU – efter IS-sikring
- IS-sikring - status

Bilag:

- Andelskrone FØR IS-sikring
- Andelskrone NU – efter IS-sikring
- Andelskrone i udløbsår for IS-sikring
- MiFID

14-12-2009 2

engagement med Nykredit pr. 14. december 2009:

Adresse	Lånenr.	Låntype	Obl. rente	KL. rente	Restløbetid	Valuta	Hovedstol i valuta	Restgæld i DKK	Obl. restgæld i DKK	Restgæld dato	Rtilp. dato	Type	Afdrags frihed
	006303001	Indlåns, ISIS lånt	2%	0,00%	33,89	DKK	11.596.800	9.758.848	5.450.061	01-07-2009			N
Slutsum								9.758.848	5.450.061				

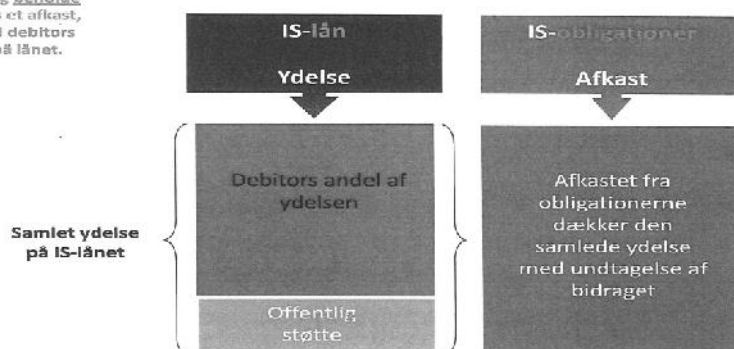
Produkt	Udlån i DKK	Indlån i DKK	Depotværdi	Valuta	Reg. nr.	Kontonummer
SER-LÅN DKK CIB S	13.737.075			DKK	8117	1776981
Andelsboligkredit		269.853		DKK	8117	1776953
Sikkerhedsdepot			0		8117	082728
Sikkerhedsdepot			13.998.382		8117	026567
Marginkontoøvrige				DKK	8117	1777445
Pengemarkedsudlån					8117	1776981
Slutsum	13.737.075	269.853	13.998.382			

Derivater	11-12-2009					Modtager	Deltager	Rente	Markedsværdi
Produkt	Trædelt	Start	Slut	Hovedstol	Resten				DKK
Fastrenteswap	4171065N	30-06-2008	30-12-2037	13.870.000	CIBOR 6M	Fast 5,05%	-2.569.721		

3

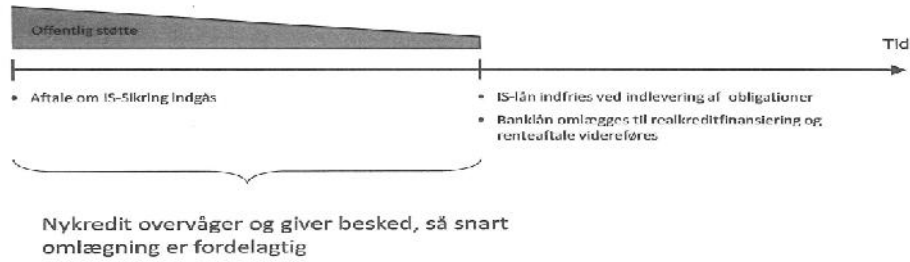
IS Sikring - grundprincip

NB: Ved at købe og beholde obligationerne fås et afkast, som er højere end debitors andel af ydelsen på lånet.



4

Tidslinje



5

Andelskrone i udløbsår - IS-sikring Alene Nykredit-anlægsfinansiering

	Aktiver	Passiver
Ejendom (off. Vurd. 01.10.2007)	21.300.000	
Anlægslån Nykredit		13.742.613
Egenkapital		7.557.387
Balance	21.300.000	21.300.000

I udløbsåret for IS-sikringen har foreningen anvendt de resterende obligationer i obligationsporteføljen til at indfri IS-lånet.

Som følge heraf er der alene foreningens ejendom og anlægslånet tilbage, når egenkapitalen opgøres.

BEMÆRK: Der tages alene udgangspunkt i IS-sikringens påvirkning på andelskronen

6

Hvad skete der ved etableringen af IS-sikringen ?

- I forbindelse med købet af obligationerne er optaget et banklån baseret på CIBOR6-renten
- A/B Birkely valgte afdragsfrihed på banklånet
- A/B Birkely valgte at sikre renten med en renteaftale
- A/B Birkely har således de facto foretaget en omlægning til en finansiering med fast rente og med afdragsfrihed.
- Det er ikke muligt på andre måder at omlægge støttede lån til lån med afdragsfrihed, hvis den offentlige støtte ønskes bevaret

7

Opkøb af obligationer

- Nedenstående opgørelse redegør for opkøbet af obligationerne:

Obligationsskøb						
Dato		Nom. beløb	Indeks	Indeks. beløb	Kurs:	Kursværdi
17.1.2008	Køb af obligationer	5.773.407,42	231,70	13.376.981,99	102,45	13.704.721,12
	kurtage					13.704,04
	Vedhængende renter					14.200,11
I alt						13.733.126,07

Ved opkøb af obligationerne realiseres et kurstab i forhold til kursen på årsopgørelsen for 2007, der udgjorde 100,60.

Dette svarer til et kurstab på 1,85 kurspoint svarende til DKK 247.474,22 – hvortil kommer indeksering fra 31.12.2007 til 17.01.2008 samt omkostninger ved handlen.

Kurstab og omkostninger vil alt andet lige påvirke andelskronen i negativ retning.

8

Nykredit

Andelskrone NU - IS-sikring Alene Nykredit-anlægsfinansiering

	Aktiver	Passiver
Ejendom (off. Vurd. 01.10.2007)	21.300.000	
Anlægs lån Nykredit		13.742.613
Obl. beholdning	13.607.817	
IS-lån		13.348.670
Egenkapital		7.816.534
Balance	34.907.817	34.907.817

Nu påvirker IS-sikringen andelskronen (se rød markering).

BEMÆRK: Der tages alene udgangspunkt i IS-sikringens påvirkning på andelskronen

9

Nykredit

IS-sikring – status:

UDEN IS-sikring: *

Samlet ydelse på indeksslån	746.964,52 DKK
- heraf offentlig støtte:	125.653,76 DKK
Låntagers andel af ydelsen	621.310,76 DKK

MED IS-sikring: *

Samlet ydelse på indeksslån	746.964,52 DKK
Ydelse på anlægs lån med renteaftale**	790.590,00 DKK
- offentlig støtte	125.653,76 DKK
- afkast fra obligationer	858.757,88 DKK
NY låntagers andel af ydelsen	553.142,88 DKK

Estimeret likviditetslettelse 2010	68.167,88 DKK
------------------------------------	---------------

*Der ved beregningerne taget udgangspunkt i 2. halvår 2009

** Der forudsættes her en hovedstol/restgæld på anlægslånet på DKK 13.870.000

10



Bilag

14-12-2009 11

Nykredit

Andelskrone FØR IS-sikring Alene Nykredit-anlægsfinansiering

	Aktiver	Passiver
Ejendom (off. Vurd. 01.10.2006)	20.700.000	
IS-lån		13.435.292
Egenkapital		7.264.708
Balance	20.700.000	20.700.000

12

Nykredit

Andelskrone NU - IS-sikring Alene Nykredit-anlægsfinansiering

	Aktiver	Passiver
Ejendom (off. Vurd. 01.10.2007)	21.300.000	
Anlægs lån Nykredit		13.742.613
Obl.beholdning	13.607.817	
IS-lån		13.348.670
Egenkapital		7.816.534
Balance	34.907.817	34.907.817

Nu påvirker IS-sikringen andelskronen (se rød markering).

BEMÆRK: Der tages alene udgangspunkt i IS-sikringens påvirkning på andelskronen samt de i regnskabet 2008 anførte værdier f.s.v.a. ejendom, gæld m.m.

13

Nykredit

Andelskrone i udløbsår - IS-sikring Alene Nykredit-anlægsfinansiering

	Aktiver	Passiver
Ejendom (off. Vurd. 01.10.2007)	21.300.000	
Anlægslån Nykredit		13.742.613
Egenkapital		7.557.387
Balance	21.300.000	21.300.000

I udløbsåret for IS-sikringen har foreningen anvendt de resterende obligationer i obligationsporteføljen til at indfri IS-lånet.

Som følge heraf er der alene foreningens ejendom og anlægslånet tilbage, når egenkapitalen opgøres.

BEMÆRK: Der tages alene udgangspunkt i IS-sikringens påvirkning på andelskronen samt de i regnskabet 2008 anførte værdier f.eks. ejendom, gæld m.m.

14

Nykredit

Investorbeskyttelse (MIFID)

Pr. den 1. november 2007 trådte et EU-direktiv i kraft, kaldet MIFID (Market in Financial Instruments Directive).

Formålet med det nye direktiv er at øge beskyttelsen af kunder der handler værdipapirer og finansielle instrumenter.

Læs mere om MIFID på: www.nykredit.dk/investorbeskyttelse

På: www.nykredit.dk/erhverv/finansiering/Læs_om/Faktaark_om_gældspleje findes yderligere information om de forskellige type af finansielle produkter som Nykredit tilbyder.

14-12-2009 15

På mødet blev det aftalt, at andelsboligforeningens revisor skulle fremkomme med sin beregning af den økonomiske påvirkning af IS-sikringen. Andelsboligforeningens revisor fremsendte den 18. marts 2010 følgende brev til indklagede:

"...Som aftalt på mødet i Odense den 15. december 2009 skulle jeg regne på de økonomiske konsekvenser af andelsboligforeningens investering i indeksobligationer - også kaldt IS-sikring.

Der er nu udarbejdet udkast til årsrapport for andelsboligforeningen for 2009, som vedlægges.

På baggrund af årsrapporten kan jeg således fremkomme med økonomien i IS-sikringen.

Af vedlagte beregninger fremgår det at:

Der er opnået renteindtægter af obligationerne 336.611

Der er betalt renter på det optagede anlægslån -588.708
Omkostninger afregnes vedr. renteswap -181.544

Nettounderskud i 2009 -433.641

Det er således ikke den likviditetsmæssige forskel, men den regnskabsmæssige opgørelse, som er afgørende for om andelsboligforeningen har et tab. Jeg har nederst i bilaget beregnet likviditetspåvirkningen frem til 2017 og den vil være negativ med kr. 1.164.000.

På vegne af andelsboligforeningen skal jeg anmode Dem om at fremkomme med Deres kommentarer til beregningerne og helst inden den 9. april 2010..."

Brevet var vedlagt følgende beregning:

	2008			2009		
	Uden obligationer	Med obligationer	Forskel	Uden obligationer	Med obligationer	Forskel
Driftsresultat	659.631	659.631		490.129	490.129	
Finansielle indtægter						
Renteindtægter pengeinstitut	22.773	22.773	0	8.564	8.564	0
Renteindtægter obligationer		323.592	323.592		336.611	336.611
Udlodning værdipapirer	6.266	6.266	0	1.834	1.834	0
Renteswap		38.568	38.568	0	0	0
Ej realiseret kursreg. Værdipapirer	-62.665	84.694	147.359	17.450	17.450	0
	-33.626	475.893	509.519	27.848	364.459	336.611
Finansielle omkostninger						
Renteomkostninger prioritetsgæld	491.971	491.971	0	493.260	493.260	0
Støtte Indekslån	-134.888	-134.888	0	-128.907	-128.907	0
Afdrag prioritetsgæld	374.749	374.749	0	382.379	382.379	0
Renter anlægslån til oblg.		776.340	-776.340		770.252	-770.252
Realiseret kurstab udtr. Oblg.		2.413	-2.413		0	0
Låneomkostninger anlægslån		5.000	-5.000		0	0
	-731.832	-1.515.585	-783.753	-746.732	-1.516.984	-770.252
Årets resultat	-105.827	-380.061	-274.234	-228.755	-662.396	-433.641
Ej realiseret kursreg.	62.665	-84.694	-147.359	-17.450	-17.450	0
Udtrækning obligationer						
1.juli 2008		255.674	255.674		255.674	255.674
1.januar 2009		256.965	256.965		256.965	256.965
Afdrag anlægslån		2.630	2.630		2.630	2.630
Likviditetsmæssig virkning	-43.162	50.514	93.676	-246.205	-164.577	81.628
Tilbageført		-256.965			-256.965	
Renter 1.januar 2009		-168.413			-168.413	
	Forventet	Realiseret		Forventet	Realiseret	
Renteindtægter oblg.		323.592			336.611	
Udtrækning						
1.juli 2008		255.674			261.265	
1.januar 2009		256.965			258.086	
Obligationsafkast	850.423	836.231	-14.192	850.423	855.952	5.529
Renteudgifter anlægslån	-787.069	-776.340		-787.069	-770.252	

Låneomkostninger anlægslån	-5.000				0	
Renteswap	38.568				0	
	-787.069	-742.772	44.297	-787.069	-770.252	16.817
Forskel	63.354	93.459	30.105	63.354	85.700	22.346

Brevet var endvidere vedlagt andelsboligforeningens årsrapport for 2009, som efterfølgende blev fremlagt og godkendt på andelsboligforeningens ordinære generalforsamling den 14. april 2010. Af årsrapporten for 2009 fremgår følgende:

"...Anvendt regnskabspraksis...

Gældsforpligtelser

Indekslån måles til den indeksregulerede restgæld pr. statusdagen. Indeksreguleringer og prioritetsgæld overføres til særlig konto under egenkapitalen, hvorved egenkapital reduceres med størrelse af indeksreguleringen.

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til den nominelle værdi.

Andelsværdi

Beregning af maksimalpriser (andelskronens værdi) foretages efter reglerne i Lov om andelsboligforeninger...

Noter...

	Resultat 2009
	kr.
3. Finansielle indtægter	
Renteindtægter pengeinstitut	8.564
Renteindtægter obligationer	336.611
Udlodning værdipapirer	1.834
Renteswap	0
Fortjeneste ved udtrækning obligationer	7.657
Ej realiseret kursregulering værdipapirer	17.449
	371.115
	=====

...

4. Finansielle omkostninger	
Renteomkostninger prioritetsgæld	493.260
Støtte renteomkostninger prioritetslån	-128.907
Afdrag prioritetsgæld	382.379
Renteomkostninger pengeinstitut, anlægslån	588.708
Renteswap	181.544
Realiseret kurstab ved udtrækning obligationer	0
Låneomkostninger	0
	1.516.984
	=====

...

8. Egenkapital

Indskud andelshavere, oprindeligt	2.899.200
-----------------------------------	------------------

Overført resultat og kursreguleringsfond

Saldo primo	1.955.497
Korrektion primo, kursregulering obligationer	-147.359
Årets resultatdisponering	-272.361
Indeksregulering prioritetsgæld	-281.316
	1.254.461

Egenkapital i alt **4.153.661**
=====

...

10. Prioritetsgæld, ...(indklagede)... indeksslån

Restgæld primo	9.668.662
Årets afdrag	-382.379
Årets indeksregulering	281.316
Restgæld ultimo	9.567.599

=====

Kursværdi ultimo **13.810.745**
=====

...

12. Eventualposter mv.

Andelsboligforeningen har indgået renteswap aftale med udløb 30. december 2037. Renteswapaftalen udviser pr. 31. december 2009 ikke realiseret tab på kr. 2.271.222, som udgør en eventualforpligtelse for foreningen. Realkreditinstitut har afgivet tilsagn om, at forpligtelse ikke på noget tidspunkt vil blive krævet indfriet.

...

Opgørelse af andelsværdi

Opgøres i henhold til Lov om andelsboligforeninger § 5, stk. 2

Metode 1 - § 5, stk. 2a - udgangspunkt i ejendommens anskaffelsessum

Samlet egenkapital ultimo	4.153.661	
Kursregulering obligationer	<u>1.136.508</u>	5.290.169
Oprindelig indskud i alt		2.899.200

Beregnet værdi af andelskrone **1,82**

Metode 2 - § 5, stk. 2b - udgangspunkt i ejendommen kontante handelsværdi

Der foreligger ingen kontant handelsværdi af ejendommen, vurderet af statsautoriseret ejendomsmægler eller valuar.

Metode 3 - § 5, stk. 2c - udgangspunkt i ejendommens ejendomsvurdering 01.10.2008

Samlet egenkapital ultimo	4.153.661	
Kursregulering obligationer	<u>1.136.508</u>	5.290.169

Ejendom

Offentlig ejendomsværdi 01.10.2008	+21.300.000	
Regnskabsmæssig værdi, jf. årsrapport note 4	-14.496.000	
Yderligere henlæggelse til vedligeholdelse og forbedringer	<u>-150.000</u>	6.654.000

Prioritetsgæld

Restgæld realkredit, jf. årsrapport note 10	+9.567.599	
Kursværdi, realkredit	<u>-13.810.745</u>	<u>-4.243.146</u>

Reguleret egenkapital		7.701.023
------------------------------	--	------------------

Oprindeligt indskud		2.899.200
----------------------------	--	------------------

Beregnet værdi af andelskrone		2,66
--------------------------------------	--	-------------

..."

Den 27. maj 2010 fremsendte andelsboligforeningens advokat følgende brev til indklagede:

"...Jeg har fået meddelelse om, at sagen ligger til behandling hos Dem.

På fællesmødet med revisor i Odense den 15. december 2009 blev det aftalt, at revisor skulle regne på tallene. Årsrapporten samt revisors beregning skulle være fremsendt til Dem.

...(Kunderådgiver hos indklagede)..., har den 27. maj d.å. bedt om et par supplerende oplysninger til regnskabet, hvilket jeg har bedt revisor om at fremsende.

Jeg skal nu anmode ...(indklagede)... om at erklære, om ...(indklagede)... anerkender at være erstatningsansvarlig for det tilfælde, at mine klienter lider et tab. Jeg beder ikke ...(indklagede)... om at tage stilling til selve erstatningskravets størrelse, idet opgørelsen heraf må afklares efterfølgende.

Såfremt De mangler oplysninger for at kunne tage stilling til ...(indklagedes)... erstatningsansvar, bedes De blot meddele mig dette.

Jeg går ud fra, at De har modtaget det salgsmateriale, som blev anvendt i forbindelse med, at produktet blev solgt til mine klienter.

Såfremt ...(indklagede)... afviser erstatningsansvar, vil jeg straks indbringe sagen for Realkreditankenævnet og/eller Retten i Odense..."

Indklagede besvarede den 28. maj 2010 henvendelsen på følgende måde:

"...Indledningsvis bemærkes, at ...(indklagede)... ikke anerkender at være erstatningsansvarlig for det tilfælde, at Deres klient måtte lide et tab.

Af det fremsendte regnskabsmateriale fremgår i øvrigt intet tab, der kan henføres til den foretagne omlægning.

Det er ...(indklagedes)... opfattelse, at ...(Realkreditankenævnet)... ikke er rette myndighed at indbringe Deres klients sag for, idet Deres klient ikke er forbruger, og problemstillinger vedrørende IS-lån ikke er relevante for forbrugere. Dermed falder Deres klients sag uden for Realkreditankenævnets kompetence, hvorfor en sag som Deres klients efter ...(indklagedes)... opfattelse, bør indbringes for domstolene.

Endvidere er det ...(indklagedes)... opfattelse, at ...(indklagede)... ikke vil være rette sagsøgte, idet Deres klient igennem hele omlægningsforløbet var bistået af foreningens revisor, ligesom denne deltog på foreningens generalforsamling modsat ...(indklagede)...

For så vidt angår selve sagen er vi i ...(indklagede)... lidt uforstående overfor den måde, som sagen har udviklet sig på, idet det blev aftalt på et møde den 15. december 2010, at foreningens revisor skulle foretage nogle beregninger - beregninger som vi først modtager efter at regnskabet er aflagt i april måned. Såfremt man havde ønsket at drøfte disse beregninger med ...(indklagede)..., havde det været betimeligt at fremsende disse beregninger på et langt tidligere tidspunkt, således at eventuelle ændringer kunne være indført i årsregnskabet for 2009.

At ...(indklagede)... på nuværende tidspunkt - ved mail fra ...(kunderådgiveren)... den 27. maj 2010 - anmoder om yderligere oplysninger vedrørende regnskabet for 2009 skal alene ses som en handling for at hjælpe en god kunde - Deres klient - og til at forstå det udarbejdede regnskab, idet der er visse poster som vi ikke forstår, herunder blandt andet kursreguleringer.

Til orientering kan jeg oplyse, at ...(indklagede)... har flere lån som det Deres klient har optaget hos ...(indklagede)... og med samme struktur og at ...(indklagede) aldrig tidligere har haft klagesager herom.

Såfremt De måtte fastholde at indbringe sagen for domstolene med ...(indklagede)... som sagsøgte, så skal jeg hermed oplyse, at De kan fremsende stævning til undertegnede til frafald af kald og varsel..."

Andelsboligforeningens årsrapport for 2010, som blev underskrevet af andelsboligforeningens bestyrelse den 15. marts 2011, indeholder følgende oplysninger:

"...Regnskabspraksis

Regnskabsgrundlag...

Fejl i tidligere års regnskab

Obligationsbeholdning, der relaterer sig til anlægslån i realkredit skal ifølge anvendt regnskabspraksis indregnes til kostpris med tillæg af indeksregulering. Kostprisen er i de sidste års regnskab opgjort til oprindelig anskaffelsessum med tillæg af oprindelige prisindeks, hvorved der ikke er taget højde for efterfølgende indeksregulering.

Fejlen er rettet i årsregnskabet for 2010 i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser om rettelse af væsentlige fejl.

Som følge heraf, er egenkapitalen og årets resultat i 2009 forbedret med t.kr. 728. Reguleringen er foretaget over egenkapitalen og er derfor præsenteret som en primokorrektion til egenkapitalen i 2010.

Der er foretaget tilpasning af sammenligningstal.

Noter...

3. Finansielle indtægter

Renteindtægter pengeinstitut

Resultat 2010

kr.

2.119

Renteindtægter obligationer	330.173
Udlodning værdipapirer	3.277
Fortjeneste ved udtrækning af obligationer	4.955
Ej realiseret kursregulering værdipapirer	17.907
Indeksregulering værdipapirer	260.722
Fejl 2009 vedr. opgørelse af kostpris obligationer	0
	619.153
	=====

...

4. Finansielle omkostninger

Renteomkostninger prioritetsgæld	488.219
Støtte renteomkostninger prioritetslån	-120.181
Afdrag prioritetsgæld	386.247
Renteomkostninger pengeinstitut	311.028
Renteswap	478.011
	1.543.324
	=====

...

8. Egenkapital

Indskud andelshavere	<u>2.899.200</u>
-----------------------------	-------------------------

Overført resultat og kursreguleringsfond

Saldo primo	1.254.461
Korrektion vedr. fejl 2009	727.734
Korrektion primo, kursregulering obligationer	0
Årets resultat	-258.097
Indeksregulering i året	-198.649
Afdrag i året	386.247
	<u>1.911.696</u>

Egenkapital i alt	<u>4.810.896</u>
--------------------------	-------------------------

...

10. Prioritetsgæld, ...(indklagede)... indeksslån

Restgæld primo	9.567.599
Årets afdrag	-386.247
Årets indeksregulering	198.649
Restgæld ultimo	<u>9.380.001</u>

Kursværdi ultimo	<u>13.975.895</u>
------------------	--------------------------

...

12. Eventualposter mv.

Andelsboligforeningen har indgået renteswap aftale med udløb 30. december 2037. Renteswapaftalen udviser pr. 31. december 2010 ikke realiseret tab på TDKK 3.203, som udgør en eventualforpligtelse for foreningen. Realkreditinstitut har afgivet tilsagn om, at forpligtelse ikke på noget tidspunkt vil blive krævet.

13. Beregning af andelsværdi

Bestyrelsen foreslår følgende værdiansættelse i henhold til Lov om andelsboligforeningen § 5, stk. 2, litra c (offentlig ejendomsvurdering).

Foreningens egenkapital før generalforsamlingsbestemte reserve	4.810.896	
Kursregulering obligationer, kursværdi	<u>845.329</u>	5.656.225

Korrektioner i henhold til Lov om andelsboliger:		
Prioritetsgæld, regnskabsmæssig værdi	9.380.001	
Prioritetsgæld, kursværdi	<u>-13.975.895</u>	-4.595.894

Offentlig ejendomsvurdering 01.10.2010	21.300.000	
Regnskabsmæssig værdi, jf. årsrapport	<u>-14.496.000</u>	
Yderligere henlæggelse til vedligeholdelse Og forbedringer	<u>-150.000</u>	<u>6.654.000</u>

Reguleret egenkapital **7.714.331**

Oprindeligt indskud **2.899.200**

Beregnet værdi af andelskrone **2,66**

..."

Indklagede fremsendte henholdsvis den 3. oktober 2011 og den 1. november 2011 følgende markedsværdioppgørelser til andelsboligforeningen:

"Markedsværdioppgørelse af finansielle aftaler pr. 30-09-2011

Markedsværdioppgørelsen vil sammen med de evt. udsendte rentefastsættelsesbreve i året udgøre grundlaget for en evt. regnskabs- og skattemæssig behandling af de finansielle aftaler.

Renteswap, handelsnummer: ...

Startdato	Slutdato	Købt/ Solgt	Betaler/ Modtager	Kupon/ Loft	Valuta	Type	Restgæld	Vedh. rente i DKK	Markedsværdi inkl. vedh. rente i DKK
30.06.2008	30.12.2037	-	Modtager	CIBOR 6M	DKK	Variabel rente	13.870.000	0	7.121.169
30-06-2008	30-12-2037	-	Betaler	5,0500%	DKK	Fast rente	13.870.000	0	-13.177.961
-6.056.793									

- 0 -

"Markedsværdioppgørelse af finansielle aftaler pr. 31-10-2011

Markedsværdioppgørelsen vil sammen med de evt. udsendte rentefastsættelsesbreve i året udgøre grundlaget for en evt. regnskabs- og skattemæssig behandling af de finansielle aftaler.

Renteswap, handelsnummer: ...

Startdato	Slutdato	Købt/ Solgt	Betaler/ Modtager	Kupon/ Loft	Valuta	Type	Restgæld	Vedh. rente i DKK	Markedsværdi inkl. vedh. rente i DKK
30.06.2008	30.12.2037	-	Modtager	CIBOR 6M	DKK	Variabel rente	13.870.000	21.457	7.515.622
30-06-2008	30-12-2037	-	Betaler	5,0500%	DKK	Fast rente	13.870.000	-59.489	-12.921.791
-6.056.793									

Andelsboligforeningen indbragte efterfølgende sagen for Realkreditankenævnet.

PARTERNES PÅSTANDE:

Klageren påstår indklagede tilpligtet **principalt** at stille andelsboligforeningen, som om de ved årsskiftet 2007/2008 indgåede aftaler om IS-sikring og renteswap ikke var indgået. **Subsidiært** påstås indklagede at være erstatningsansvarlig for det tab, som andelsboligforeningen måtte blive påført frem til 31. december 2017 i anledning af den ved årsskiftet 2007/2008 indgåede aftale om IS-sikring og renteswap. **Mere subsidiært** påstås indklagede erstatningsansvarlig for andelsboligforeningens tab ved låneomlægningen med samtidig indgåelse af IS-sikring og renteswap-aftale, som blev gennemført ved årsskiftet 2007/2008.

Indklagede påstår **principalt** afvisning, **subsidiært** frifindelse.

KLAGERENS FREMSTILLING:

Klageren oplyser, at denne er en lille andelsboligforening med 18 andelshavere.

Andelsboligforeningen deltog ultimo 2007 sammen med revisor i et møde med indklagede, hvor indklagede redegjorde for konsekvenserne ved en låneomlægning.

Låneomlægningen blev i det hele fremstillet særdeles positivt, og der blev ikke på nogen måde redegjort for, at der var nogen risiko forbundet med omlægningen. Indklagede præsenterede omlægningen på plancher.

Desværre har låneomlægningen udviklet sig negativt. Foreningens revisor har i de seneste beregninger anslået tabet til i alt 2.728.000 kr.

Det afvises, at sagen falder uden for Realkreditankenævnets kompetence, da andelsboligforeningen ikke er erhvervsmæssig, men alene privat. Andelsboligforeningen skal i den forbindelse henlede opmærksomheden på, at Realkreditankenævnet ifølge det oplyste også i særlige tilfælde kan behandle klager fra mindre erhvervsdrivende.

Til indklagedes udtalelse har andelsboligforeningen følgende bemærkninger:

Det var indklagede, der ved skrivelse af 5. november 2007 uopfordret rettede henvendelse til andelsboligforeningen. Det var på baggrund af denne skrivelse, der omtaler optimale muligheder, muligheden for at vælge det bedste fra 2 verdener, muligheden for at tilknytte et finansielt instrument og muligheden for at opnå en potentiel besparelse, at der blev afholdt et opstartsmøde.

Det er korrekt, at præsentationsmaterialet blev fremlagt på mødet, men dette er ikke den hele sandhed, da der også blev fremlagt 4 plancher med følgende overskrifter:

- Låneomlægning
- Rentebesparelse
- Hvad kan besparelsen anvendes til
- Andelskronen

Både skrivelsen af 5. november 2007 og opstartsmødet med plancherne gav andelsforeningen det indtryk, at der var en mulighed for en rentebesparelse. Der blev ikke oplyst om, at der var nogen risiko eller negative sider ved at indgå arrangementet.

Andelsboligforeningen fik i første omgang en ny revisor til at beregne tabet. Efter møde med indklagede er der efterfølgende opnået enighed om det talmæssige grundlag for beregningerne. Der henvises til Excel arket, der er gengivet under "Oplysninger m.v. fra Nævnssekretariatet".

Indklagede anfører, at indklagede ikke finder grund til at udmelde syn og skønsmand. Andelsboligforeningen er enig i, at Realkreditankenævnet for at afgøre sagen ikke behøver at tage stilling til selve tabsopgørelsen. Da sagen imidlertid har trukket længe ud, vil andelsboligforeningen lade det være op til Realkreditankenævnet at vurdere, om Realkreditankenævnet for at kunne afgøre sagen har behov for en sagkyndig erklæring, idet det bemærkes, at andelsboligforeningen helst ser, at Realkreditankenævnet afgør sagen på det foreliggende grundlag, idet det formodes, at Ankenævnet har en kompetence til at vurdere de regnskabsmæssige og talmæssige forhold. Hvis der skal udmeldes en sagkyndig, synes det procesøkonomisk mest korrekt, at der først tages stilling til erstatningsgrundlaget/erstatningsansvaret.

Nærværende klagesag for Realkreditankenævnet vedrører såvel IS-sikringen som indgåelse af Renteswap-aftale. Indklagede synes kun begrænset at forholde sig til renteswappen.

Der henvises til de fremlagte markedsværdiopgørelser af renteswappen pr. 3. oktober 2011 og 1. november 2011. Som det

fremgår heraf, var den negative markedsværdi pr. 1. november 2011 på over 5 mio. kr.

Der henvises endvidere til domsudskrift fra Vestre Landsret, afsagt 14. september 2011, hvorefter det fremgår, *"at en renteswap-aftale er en integreret del af foreningens prioritetslånforhold, og at den negative værdi skal indregnes i opgørelsen af nettoformuen, og endelig at der ikke er grundlag for at opgøre den negative værdi af renteswap-aftalen til et andet beløb end markedsværdiopgørelsen fra ... (det koncernforbundne pengeinstitut)..."*

I indklagedes udtalelse anføres, at renterisikoen på det variabelt forrentede anlægs lån kan afdækkes ved indgåelse af en renteswap. Indklagede forsøgte i forbindelse med salgsmødet og med de anvendte materialer og plancher at oplyse om ulemperne ved renteswappen, herunder navnlig risikoen for, at andelsboligforeningen kunne få et stort kurstab.

Renteswap-aftalen er fra parternes side indgået under sådanne forhold, at dette i sig selv giver grundlag for, at indklagede, skal stille foreningen, som om aftalerne ikke var indgået eller alternativt betale erstatning.

Det kan oplyses, at andelsboligforeningens tidligere revisor ikke deltog på den ekstraordinære generalforsamling den 3. januar 2008 og heller ikke på generalforsamlingen den 10. marts 2008. Derimod deltog foreningens revisor på den ordinære generalforsamling den 22. april 2009.

Indklagede beskæftiger sig i udtalelsen med IS-sikringen og forsøger at godtgøre, at der ikke er noget tab. Indklagedes betragtninger er baseret på en forudsætning om, at alternativet til den nuværende situation var, at det oprindelige IS-lån var blevet indfriet og erstattet af det nye lån. Det, som er relevant, er, om foreningen blot skulle have beholdt det oprindelige IS-lån og ikke været indgået i engagementet med IS-sikring og renteswap. Som det fremgår af ovenanførte, medfører IS-sikringen i sig selv et tab, som aktuelt er på over 500.000 kr. (i forhold til, hvis IS-sikringen ikke var blevet gennemført).

IS-sikringen har i sig selv været en negativ forretning, modsat hvad indklagede har oplyst og fortsat oplyser. Det gøres gældende, at dette forhold i sig selv også bør begrunde, at indklagede skal stille andelsboligforeningen, som om aftalerne om IS-sikring og renteswap ikke var indgået.

Til besvarelse af indklagedes opfordring til at redegøre for opgørelse af andelskronen i regnskaberne for 2008 og 2009 kan det oplyses, at andelsboligforeningen helt fra starten har opgjort

andelskronen efter ejendommens offentlige vurdering, da denne metode efter foreningens opfattelse giver den mest korrekte andelskroneværdi. Havde andelsboligforeningen fra 2008 ændret opgørelsesmetode og benyttet ejendommens anskaffelsessum, ville samtlige boliger i foreningen være faldet drastisk i værdi. Der henvises i øvrigt til indklagedes salgsmateriale: "Bilag Andelskronen", hvoraf fremgår, at den af foreningen anvendte metode alt andet lige vil give "mindre kursregulering af gæld, hvorved andelskronen alt andet lige vil stige mere end ved anvendelse af metode 1 (ejendommens anskaffelsessum)". Hertil kommer, at det af indklagedes planchemateriale side 15 fremgår, at "værdien af swap-aftalen påvirkes ikke af, hvilket princip (ABL § 5) der vælges til værdiansættelse af ejendommen i andelskroneberegningen".

Det kan oplyses, at andelsforeningen stedse har været meget forsigtig og ikke har anvendt den sidste metode med valuarvurdering, da foreningen ikke har ønsket, at andelskronen skulle stige til en urealistisk høj værdi.

Endvidere anfører indklagede i udtalelsen, at det ikke er en relevant betragtning, at det ikke var en god forretning at optage et anlægslån for at investere i indeksobligationer. Det gøres gældende, at dette er helt relevant derved, at andelsboligforeningen på ingen måde havde noget ønske om at indgå i nogen spekulationsforretning med at optage anlægslån for at investere i indeksobligationer.

Indklagede anfører tillige, at andelsboligforeningen i 2008 ønskede at sikre sig mod den daværende situation. Dette er - som anført ovenfor - ikke korrekt, idet sagen blev iværksat på grund af indklagedes uopfordrede henvendelse, hvor indklagede omtaler optimale muligheder og muligheden for at vælge det bedste fra 2 verdener, hvor muligheden for en potentiel besparelse omtales. Dette følges op af præsentationsmaterialet på salgsmødet, hvor plancherne omtaler rentebesparelse, hvad besparelsen kan anvendes til, og påvirkningen af andelskronen.

Andelsboligforeningen har således ikke haft nogen intention om at iværksætte en låneansøgning for at sikre sig mod en stigning i obligationsrestgælden.

Det afvises, at foreningen har fået nogen rådgivning eller fyldestgørende rådgivning omkring markedsværdi af renteswappen.

Rammeaftalen blev først fremsendt, efter at lånesagen var iværksat. Der henvises til indklagedes skrivelse af 8. januar 2007, hvoraf fremgår, at renteswap for et beløb op til 14 mio. kr. var stillet til rådighed, og at der var reserveret sikringskonto

og afregningskonto m.m. Der fulgte således ingen rådgivning eller vejledning med, ud over at indklagede ønskede en underskrift på rammeaftalen.

På baggrund af indklagedes uopfordrede henvendelse og efterfølgende salgsmøde, hvor der ikke blev oplyst om nogen form for risiko, men kun blev fokuseret på den positive rentebesparelse, der kunne opnås, synes det helt relevant, at den af indklagede opstillede konstruktion har vist sig at være en dårlig forretning.

Indklagede anfører - som det fremgår af planchen - at rentebesparelsen det første år ville være på ca. 63.000 kr., og at besparelsen ville falde hvert år i takt med, at statstilskuddet bortfalder i år 2017, og at besparelsen ville kunne anvendes til nedsættelse af boligafgiften, forbedringer/fornyelser eller opsparing/stigning i andelskronen.

Indklagede har på ingen måde godtgjort, at der er oplyst om de negative sider ved modellen eller godtgjort, at der på nogen måde er taget forbehold for, at der kunne blive tale om en dårlig forretning.

En erstatningsopgørelse over det tab, som andelsboligforeningen er blevet påført, er i øvrigt ganske vanskelig at foretage. Tabet vil reelt først endeligt kunne opgøres tidligst ved udgangen af 2017.

Såfremt Realkreditankenævnet når frem til, at indklagede er erstatningsansvarlig, og at andelsboligforeningen skal stilles, som om låneomlægningen ikke var gennemført, synes en erstatningsopgørelse i øvrigt irrelevant.

Til støtte for påstandene gøres det gældende,

at indklagede har handlet ansvarspådragende, derved at indklagede har solgt et produkt uden at oplyse om negative sider ved arrangementet, herunder ikke oplyse om forbundne risici, men tværtimod ensidigt har fokuseret på gevinstmulighederne, og at det af indklagedes solgte produkt, er et ganske kompliceret produkt, som er blevet solgt til en ikke professionel lille andelsboligforening,

at låneomlægningen og hele arrangementet blev iværksat på indklagedes initiativ ved skriftlig, uopfordret henvendelse til andelsboligforeningen af 5. november 2007 med en opfordring til at indhente lånetilbud inden 21. december 2007,

at det forhold at andelsboligforeningen havde sin revisor med til salgsmødet, ikke fritager indklagede for ansvar,

- at** indklagede påtager sig en informations- og rådgivningsrolle ved på møde at præsentere produktet med de fremlagte plancher,
- at** andelsboligforeningen har lidt tab ved engagementet, men at det endelige tab ikke endeligt kan opgøres før efter 2017, hvorfor foreningens principale påstand er, at indklagede tilpligtes at stille foreningen, som om låneomlægningen ved årsskiftet 2007 og 2008 ikke var blevet gennemført, og
- at** andelsboligforeningen er indklagedes kontraktspart, og foreningen er berettiget til for de enkelte andelshavere at fremsætte erstatningskravet.

Angående erstatningsansvar henvises i øvrigt til den fremlagte afgørelse nr. 858/2009 afsagt af Pengeinstitutankenævnet.

INDKLAGEDES FREMSTILLING:

Sagsfremstilling:

Indklagede oplyser, at andelsboligforeningen er en selvadministrerende andelsboligforening med 18 andelshavere. Ejendommen er opført i 1992 som et støttet andelsboligbyggeri finansieret med et IS 35 realkreditlån – et indekslån med offentlig støtte og en maksimal løbetid på 50 år samt refinansieringsklausul for en eventuel restgæld ved lånets udløb.

1. Overordnet om IS Sikring.

IS Sikring indebærer overordnet set, at der opkøbes obligationer, som på et senere tidspunkt anvendes til at indfri IS-lånet. Der er således tale om en forsinket eller udskudt indfrielse af det støttede IS-lån, hvor obligationer svarende til lånets obligationsrestgæld opkøbes og lægges i depot, hvorefter indfrielse af IS-lånet afventer det tidspunkt, hvor den offentlige støtte er aftrappet.

Med IS Sikring opnår andelsboligforeningen at opretholde den offentlige støtte, samtidig med at andelsboligforeningen foretager gældspleje, som sikrer mod fremtidig udvikling i kursværdien af indekslånets obligationsrestgæld og deraf følgende konsekvenser for foreningens nettoformue, idet foreningen ejer indeksobligationer svarende til indeksobligationsrestgælden på IS-lånet.

Ved IS Sikring finansieres opkøb af obligationer til brug ved den senere indfrielse ved optagelse af et variabelt forrentet anlægslån i banken. Når IS lånet indfries, forudsættes anlægslånet

omlagt til et nyt realkreditlån med samme prioritetsstilling som det tidligere IS lån.

Dermed indebærer IS Sikring samlet set en særlig form for omlægning af IS lånet, ikke blot et opkøb af obligationer for lånte midler.

Renterisikoen på det variabelt forrentede anlægslån kan afdækkes ved indgåelse af en renteswap.

Afkast i form af rente og udtrækninger på obligationerne i depotet anvendes til betaling af den samlede ydelse på IS-lånet. Den til enhver tid værende obligationsrestgæld på indeksslånet matcher således obligationerne i depotet. Da andelsboligforeningen på grund af den offentlige støtte kun betaler en del af ydelsen på IS-lånet, opstår der et overskud svarende til den offentlige støtte på lånet minus bidrag. Dette overskud anvendes af andelsboligforeningen til betaling af en del af ydelsen på anlægslånet i banken.

Nettoresultatet i perioden frem til tidspunktet, hvor de opkøbte obligationer anvendes til at indfri IS-lånet, er derfor som udgangspunkt en likviditetsmæssig besparelse for andelsboligforeningen.

Afkastet af depotbeholdningen svarer til IS-lånets samlede ydelse fratrukket bidrag. IS Sikring er derfor likviditetsmæssigt fordelagtigt, indtil den offentlige støtte svarer til realkreditlånets bidrag. På dette tidspunkt vil det blive aktuelt at indfri IS-lånet ved indlevering af de tilbageværende obligationer i depotet og at omlægge det CIBOR-baserede anlægslån.

2. IS Sikring af andelsboligforeningens lån.

Andelsboligforeningens IS-lån, som finansierede byggeriet, er udbetalt den 11. februar 1993 til en udbetalingskurs på 73,75. Den tinglyste hovedstol på lånet udgør 11.596.800 kr.

Andelsboligforeningen modtager hver termin et væsentligt beløb i offentlig støtte til delvis betaling af terminsydelsen (støtten udgjorde pr. 1. januar 2008 pr. termin 70.168,89 kr.). Den offentlige støtte forventes at være fuldt ud aftrappet ved udgangen af 2020. En omlægning af lånet forud for dette tidspunkt vil medføre, at den offentlige støtte bortfalder.

Da andelsboligforeningen ønskede stabilitet i huslejen, blev der efter en indledende dialog afholdt et opstartsmøde mellem andelsboligforeningen og indklagede den 20. december 2007. I mødet deltog andelsboligforeningens bestyrelse, foreningens revisor samt

to rådgivere fra indklagede. På mødet blev muligheden for IS-sikring drøftet, og indklagedes rådgivere gennemgik et til lejligheden udarbejdet præsentationsmateriale.

I forbindelse med gennemgangen af produktet IS Sikring og rådgivning i øvrigt i forhold til andelsboligforeningens bestyrelse har indklagede ikke rådgivet om de regnskabsmæssige konsekvenser af det tilbudte produkt.

Andelsboligforeningen og dennes revisor var positivt indstillet over for den foreslåede løsningsmodel, og foreningen indkaldte derefter til generalforsamling med bistand fra revisor.

Andelsboligforeningen afholdt herefter ekstraordinær generalforsamling den 3. januar 2008, hvor bestyrelsens forslag om låneomlægning blev vedtaget. Indklagede deltog ikke på generalforsamlingen.

Andelsboligforeningen var såvel på mødet som efterfølgende og på generalforsamlingen bistået af revisor.

Den aftalte transaktion blev herefter gennemført som aftalt, idet andelsboligforeningen medio januar 2008 optog et anlægslån på 13.737.075 kr. i det koncernforbundne pengeinstitut. Ligeledes blev der opkøbt obligationer for et samlet beløb inklusive omkostninger på 13.733.126,07 kr., idet der blev købt nominelt 5.773.407,42 kr. med en indekseret hovedstol på 13.376.984,99 kr. til kurs 102,45. Endelig blev der indgået en 30-årig renteswap med en fast rente på 5,05 pct. og en hovedstol på 13.870.000 kr.

Efterfølgende henvendte andelsboligforeningens bestyrelse sig til indklagede i starten af 2009, hvor foreningen havde modtaget udkast til regnskab for 2008 fra foreningens revisor. Udkastet til regnskab viste et driftsunderskud, som ifølge revisor skyldtes, at der alene kunne medtages renter af de deponerede indeksobligationer, ikke afdrag (udtrækning). Andelsboligforeningen påpegede, at underskuddet påvirkede andelskronen i negativ retning, hvilket foreningen ikke var tilfreds med.

Som opfølgning på dialogen vedrørende udkast til regnskab for 2008 blev der afholdt møde den 24. marts 2009 med deltagelse af andelsboligforeningens bestyrelse og revisor samt repræsentanter fra indklagede. Der blev på mødet ikke opnået enighed om den regnskabsmæssige opgørelse, herunder særligt hvordan obligationsudtrækningerne skulle anføres i regnskabet. Indklagede forsøgte efterfølgende med såvel intern som ekstern bistand at undersøge sagen nærmere, men fandt det ikke muligt at bekræfte den

regnskabsmæssige opgørelse, som andelsboligforeningens revisor havde foretaget i udkastet til regnskab for 2008.

Herefter skrev indklagede den 22. juli 2009 i en mail til andelsboligforeningens bestyrelsesformand, at indklagede efter en gennemgang af udkastet til regnskab for 2008 havde konstateret, at der var et likviditetsoverskud som oprindeligt skitseret, og at indklagede ikke kunne tage stilling til, hvorledes den regnskabsmæssige opgørelse skulle foretages. Efterfølgende dialog skabte heller ikke enighed mellem parterne. På forslag fra andelsboligforeningens revisor blev der holdt møde den 15. december 2009 med deltagelse af et bestyrelsesmedlem fra andelsboligforeningen, foreningens revisor, foreningens advokat samt repræsentanter fra indklagede. Til brug for mødet udarbejdede indklagedes rådgiver et præsentationsmateriale. Som opfølgning på mødet blev det aftalt, at andelsboligforeningens revisor skulle komme med en række yderligere oplysninger forud for endelig udarbejdelse af regnskab for andelsboligforeningen for 2009.

Der var efterfølgende en dialog mellem andelsboligforeningens revisor og indklagede med henblik på at afdække revisors beregninger af IS Sikringens økonomiske betydning. Dette førte ikke til en afklaring.

Det fremgår af brev af 27. maj 2010 fra andelsboligforeningens advokat, at andelsboligforeningen ønsker, at indklagede skal anerkende et erstatningsansvar.

Det fremgår af svarbrev af 28. maj 2010 fra indklagedes juridiske afdeling, at indklagede ikke anerkender at være erstatningsansvarlig og heller ikke anerkender at andelsboligforeningen har dokumenteret et tab.

3. Regnskabsmæssig behandling af IS Sikring m.v.

Der har endvidere under klagesagsbehandlingen været udvekslet synspunkter om den regnskabsmæssige behandling af IS Sikringen. Herunder har andelsboligforeningen anført, at tabet ikke kan opgøres før 2017. Indklagede bestrider, at andelsboligforeningen har lidt et tab.

Andelsboligforeningen kræver sig stillet, som om der ikke var gennemført IS Sikring, og andelsboligforeningen anfører, at det relevante spørgsmål i denne sag er, om andelsboligforeningen blot skulle have beholdt det oprindelige IS lån og ikke være indgået i engagementet med IS sikring og renteswap.

Efter indklagedes opfattelse skal sagen vurderes i lyset af andelsboligforeningens daværende situation. Det må lægges til

grund, at andelsboligforeningen i 2008 ønskede at sikre sig mod den daværende situation, hvor den reelle gæld i andelsboligforeningen – til trods for at foreningen havde betalt afdrag på lånet i ca. 15 år – var forøget fra det i 1993 kontant udbetalte beløb på 11,597 mio. kr. til en nominel obligationsrestgæld på ca. 13,355 mio. kr. i 2008 (beregnet ved kurs 100).

IS Sikringen har netop, siden den blev etableret i 2008, forhindret, at andelsboligforeningen fik forøget sin gæld, hvilket ellers ville være sket som følge af kursstigningerne på indeksobligationerne. Det bemærkes i den forbindelse, at IS Sikringen indebærer, at andelsboligforeningen har valgt, at der ikke skulle afdrages på gælden, og at der derfor ikke foretages en opsparing, blot en fastfrysning af gælden. Dermed sker der isoleret set en relativ reduktion i foreningens egenkapital i forhold til, hvis der var blevet afdraget på gælden, med konsekvenser for andelskronen til følge. I den forbindelse bemærkes, at IS-obligationerne af andelsboligforeningen blev erhvervet til en kurs i niveauet 102, mens kursen på obligationerne i dag ligger på 117 ifølge oplysninger fra indklagedes finansafdeling.

Det af andelsboligforeningen anførte om rentesammenligning mellem IS-obligationerne og fastrenteswappen bestrides, da obligationerne netop ikke er opkøbt som et investeringsobjekt, men derimod alene med henblik på senere indfrielse af det i ejendommen indestående lån. Den eneste årsag til, at obligationerne ikke også er indleveret til indklagede som en egentlig indfrielse, er at sikre, at den offentlige støtte opretholdes.

Indklagede fastholder, at det af andelsboligforeningen hidtil anførte ikke dokumenterer, at andelsboligforeningen har lidt et tab eller potentielt tab, som kan kræves erstattet af indklagede.

For så vidt angår spørgsmålet om betydningen af en negativ markedsværdi af andelsboligforeningens renteswap og indklagedes rådgivning herom, bemærkes, at andelsboligforeningen forud for aftaleindgåelsen er blevet rådgivet fyldestgørende efter daværende forhold. Der henvises til det allerede fremlagte planchesæt, hvor det under overskriften "Påvirkningen af foreningens værdi" fremgår, at renteswappen har en markedsværdi, der løbende opgøres, ligesom spørgsmålet om swapaftalens indregning i årsrapporten er udtrykkeligt omtalt.

Det bemærkes i denne forbindelse, at det ved aftaleindgåelsen ikke var et krav fra myndighedernes side, at finansielle instrumenter skulle værdireguleres i andelskronen. Det var først efter aftaleindgåelsen, at myndighedernes fremkom med en udtalelse

herom, og praksis vedrørende finansielle forretningers optagelse i årsregnskabet blev ændret. Den ændrede regnskabspraksis fremgår af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens notat af 3. september 2009 samt Erhvervs- og Byggestyrelsens vejledende udtalelse "Renteswapaftaler i andelsboligforeninger" af 12. februar 2010. De uhensigtsmæssige konsekvenser, den ændrede regnskabspraksis har medført for andelsboligforeningen, kan derfor ikke bebrejdes indklagede. Endvidere henvises til den mellem parterne indgåede og af klagerne underskrevne rammeaftale, hvor opgørelse af markedsværdi tillige er omtalt.

I øvrigt bemærker indklagede, at selv om Nævnet måtte finde, at andelsboligforeningen ikke er blevet rådgivet fyldestgørende om renteswapaftalen og dennes påvirkning på regnskab og andelskrone, kan dette ikke i sig selv begrunde en kendelse, der giver andelsboligforeningen medhold, da andelsboligforeningen har krævet sig stillet som om såvel IS Sikring som renteswap ikke var indgået.

Uanset at der er opnået enighed om de beregninger, der er gengivet under "Oplysninger m.v. fra Nævnsekretariatet", er det endvidere fortsat indklagedes opfattelse, at der ikke er grundlag for at statuere rådgivningsansvar, og at foreningen ikke har lidt noget tab. Indklagede bemærker i den forbindelse, at det aktuelle kursniveau på IS 35 obligationer ifølge indklagedes Finansafdeling er 117. Ved en sådan kurs vil foreningen aktuelt ikke have lidt noget kapitaltab.

Anbringender

Til støtte for sin afvisningspåstand gør indklagede følgende gældende:

Det er indklagedes opfattelse, at sagen bør afvises, jf. realkreditankenævnets vedtægter § 2, idet relationen mellem andelsboligforeningen og indklagede ikke er et privat kundeforhold, og idet klagen adskiller sig væsentligt fra en klage vedrørende et privat kundeforhold. Andelsboligforeningen er således erhvervskunde, og såvel låneomlægningen via opkøb af indeksobligationer som det tilbudte variabelt forrentede obligationslån og den indgåede fastrenteaftale er produkter, der entydigt er målrettet erhvervskunder. Til uddybning af synspunktet om, at indklagedes relation til en andelsboligforening som generelt udgangspunkt ikke kan sidestilles med et privat kundeforhold anføres følgende:

- At en andelsboligforening er en juridisk person med et klart defineret erhvervsmæssigt formål, nemlig at erhverve, eje og administrere en boligejendom, jf. ABF normalvedtægten

- At en andelsboligforening fra lovgivningens side er pålagt en række forpligtelser, herunder til at håndtere pantsætningsekspeditioner, afregne store overdragelsessummer, foretage udregning af andelsværdi, foretage bogføring og udarbejde regnskab
- At en andelsboligforening typisk administrerer meget store værdier og omsætninger
- At en andelsboligforening ikke kan drives, hvis administrationen ikke er i besiddelse af egenskaber langt udover, hvad der kræves for at eje eksempelvis en ejerbolig

Til støtte for frifindelsespåstanden gør indklagedes gældende,

at indklagede ikke har handlet ansvarspådragende,

at andelsboligforeningen ikke har lidt et tab, idet et eventuelt tab må ligge hos de andelshavere, der sælger til en lavere pris, og at andelsboligforeningen ikke er berettiget til at gøre krav gældende på vegne af andelshaverne, og

at et eventuelt erstatningskrav vedrørende den regnskabsmæssige opgørelse og rådgivningen herom bør rettes til andelsboligforeningens revisor, der har bistået andelsboligforeningen under hele forløbet, og tillige har udarbejdet de foreliggende regnskaber for 2008 og 2009.

OPLYSNINGER M.V. FRA NÆVNSSEKRETARIATET:

Forud for den første nævnsbehandling af sagen forelå der fra begge parter forskellige - og modstridende - beregninger af effekten af IS-sikringen. Der har efterfølgende været afholdt møde i Realkreditankenævnet med deltagelse af andelsboligforeningen, dennes advokat og revisor samt repræsentanter fra indklagede med henblik på en afklaring af de økonomiske konsekvenser af låneomlægningen.

Dette førte mellem andelsboligforeningens revisor og indklagede til enighed om følgende talmæssige forudsætninger:

	Tekst	01-01-2008	01-07-2008	01-01-2009
Uden IS Sikring	Ydelse på IS lån	429.914,66	433.091,00	433.629,60
	Offentlig støtte	70.168,89	68.594,49	66.294,26
	Nettokapitaludgift	359.745,77	364.496,51	367.335,34
	Gæld (kursværdi obl. restgæl	#####	#####	#####

Med IS Sikring	Ydelse på IS lån	429.914,66	433.091,00	433.629,60
	Ydelse på AB lån (SWAP)		395.295,00	395.295,00
	I alt ydelser på lån	429.914,66	828.386,00	828.924,60
	Offentlig støtte	70.168,89	68.594,49	66.294,26
	Afkast på IS obligationer		425.015,70	425.544,26
	Nettokapitaludgift	359.745,77	334.775,81	337.086,08
	Gæld (kursværdi af AB lån)	#####	#####	#####

Forskel	Forskel i likviditet	-	29.720,70	30.249,26
	Forskel i likviditet akkumuleret		29.720,70	59.969,96
	Forskel i gæld	-54.712,06	-75.187,64	-196.765,86

01-07-2009	01-01-2010	01-07-2010	01-01-2011	01-07-2011	01-01-2012
439.329,68	436.309,14	438.612,21	435.852,98	437.564,97	435.638,90
66.079,73	62.826,88	59.646,54	56.520,63	54.896,26	51.917,32
373.249,95	373.482,26	378.965,67	379.332,35	382.668,71	383.721,58
#####	#####	#####	#####	#####	#####
439.329,68	436.309,14	438.612,21	435.852,98	437.564,97	435.638,90
395.295,00	395.295,00	395.295,00	395.295,00	395.295,00	395.295,00
834.624,68	831.604,14	833.907,21	831.147,98	832.859,97	830.933,90
66.079,73	62.826,88	59.646,54	56.520,63	54.896,26	51.917,32
431.138,06	428.173,84	430.433,97	427.726,19	429.406,26	427.516,10
337.406,89	340.603,42	343.826,70	346.901,16	348.557,45	351.500,48
#####	#####	#####	#####	#####	#####
35.843,06	32.878,84	35.138,97	32.431,19	34.111,26	32.221,10
95.813,02	128.691,86	163.830,83	196.262,02	230.373,28	262.594,38
-81.857,36	-338.298,25	-352.232,66	-601.015,71	-659.926,35	-881.370,06

01-07-2012	01-01-2013	01-07-2013	01-01-2014	01-07-2014	01-01-2015
438.024,04	434.222,67	434.665,60	431.780,27	431.364,23	431.482,70
53.730,08	49.928,71	48.719,92	45.390,88	42.533,26	39.736,24
384.293,96	384.293,96	385.945,68	386.389,39	388.830,97	391.746,46
#####	#####	#####	#####	#####	#####
438.024,04	434.222,67	434.665,60	431.780,27	431.364,23	431.482,70
395.295,00	395.295,00	395.295,00	395.295,00	395.295,00	395.295,00
833.319,04	829.517,67	829.960,60	827.075,27	826.659,23	826.777,70
53.730,08	49.928,71	48.719,92	45.390,88	42.533,26	39.736,24
429.856,77	426.126,28	426.560,95	423.729,41	423.321,13	423.437,39
349.732,19	353.462,68	354.679,73	357.954,98	360.804,84	363.604,07
#####	#####	#####	#####	#####	#####
34.561,77	30.831,28	31.265,95	28.434,41	28.026,13	28.142,39
297.156,15	327.987,43	359.253,38	387.687,79	415.713,92	443.856,31
-828.381,66	-1.134.132,48	-1.194.450,15	-1.452.297,93	-1.627.582,77	-1.787.406,13

01-07-2015	01-01-2016	01-07-2016	01-01-2017	01-07-2017	01-01-2018
431.571,97	431.629,59	431.656,38	431.650,44	431.612,07	431.541,48
36.886,79	33.984,78	31.028,72	28.019,01	24.953,64	21.832,82
394.685,18	397.644,81	400.627,66	403.631,43	406.658,43	409.708,66
#####	#####	#####	#####	#####	#####
431.571,97	431.629,59	431.656,38	431.650,44	431.612,07	431.541,48
395.295,00	395.295,00	395.295,00	395.295,00	395.295,00	395.295,00
826.866,97	826.924,59	826.951,38	826.945,44	826.907,07	826.836,48
36.886,79	33.984,78	31.028,72	28.019,01	24.953,64	21.832,82
423.525,00	423.581,54	423.607,83	423.602,00	423.564,35	423.495,07
366.455,18	369.358,27	372.314,83	375.324,43	378.389,08	381.508,59
#####	#####	#####	#####	#####	#####
28.230,00	28.286,54	28.312,83	28.307,00	28.269,35	28.200,07
472.086,31	500.372,85	528.685,68	556.992,68	585.262,03	613.462,10
-1.950.926,57	-2.118.208,09	-2.289.316,18	-2.464.273,43	-2.643.187,01	-2.826.043,89

01-07-2018	01-01-2019	01-07-2019	01-01-2020
431.437,28	431.299,16	431.126,22	430.917,65
18.655,16	15.420,35	12.127,49	8.775,77
412.782,12	415.878,81	418.998,73	422.141,88
#####	#####	#####	#####
431.437,28	431.299,16	431.126,22	430.917,65
395.295,00	395.295,00	395.295,00	395.295,00
826.732,28	826.594,16	826.421,22	826.212,65
18.655,16	15.420,35	12.127,49	8.775,77
423.392,82	423.257,27	423.087,56	422.882,88
384.684,30	387.916,54	391.206,17	394.554,00
#####	#####	#####	#####
28.097,82	27.962,27	27.792,56	27.587,88
641.559,92	669.522,19	697.314,75	724.902,63
-3.012.950,83	-3.203.937,49	-3.399.072,27	-3.598.423,43

Beregningerne er af andelsboligforeningens revisor kommenteret som følger:

"Investeringen i Indeksobligationerne matcher ifølge ...(indklagede)... fuldstændig den eksisterende obligationsrestgæld, dvs. den nominelle værdi af obligationerne vil til enhver tid svare til den nominelle værdi af obligationsrestgælden.

...(Indklagede)... har foretaget en beregning af udviklingen i obligationsrestgælden og indekseringen heraf og dermed også den indekserede værdi af obligationsbeholdningen frem til 1.1.2020. ...(Indklagede)... har ved beregningen anvendt den faktiske indeksering frem til 2013 og derefter estimeret en indeksering på 2% p.a. ...(Indklagede)... har endvidere forudsat, at kursen på obligationen forbliver som den var på købstidspunktet, 102,45.

Beregningen viser, at restgælden og dermed værdien af obligationerne, opgjort til denne købskurs udgør 10.139 TDKK. Se celle AA6 i regnearket "SammenlignFør ogEfterISS - ..."

Det andelsboligforeningslån, der er optaget hos ...(indklagede)... til finansiering af investeringen i indeksobligationerne er i henhold til aftalen med ...(indklagede)... afdragsfrit, og vil derfor uændret udgøre 13.737 TDKK pr 1.1.2020, jf. celle AA16.

Efter en indfrielse af indeksobligationslånet ved levering af obligationsbeholdningen vil Andelsboligforeningen dermed stå med en gæld på 13.737 TDKK. Andelsboligforeningens gæld vil dermed være 13.737-10.139 TDKK = 3.598 TDKK højere end den ville have været, hvis man ikke var gået ind i arrangementet, jf. celle AA21.

Renter og udtrækning af obligationer overstiger rentebetalingen på andelsboligforeningslånet og afregningerne på swappen, der er anvendt til at fastlåse renten på dette lån. Det akkumulerede likviditetsoverskud er af ...(indklagede)... opgjort til 725 TDKK.

Andelsboligforeningens nettogæld vil derefter være forøget med følgende i forhold til ikke at have lavet IS Sikring

Stigning i gæld, jf. ovenfor	3.598 TDKK
Akkumuleret likviditetsoverskud	- 725 TDKK
Forøgelse af nettogæld	<u>2.873 TDKK</u>

I ovenstående er det ikke forudsat, at likviditetsoverskuddet giver en rentemæssig fordel for andelsboligforeningen. Vi anerkender, at dette er tilfældet og at tabet skal reduceres med den rentemæssige fordel, som foreningen har opnået herved. Vi bemærker, at foreningen grundet den indgåede renteswap med en hovedstol uden nedskrivning ikke meningsfyldt ville kunne have brugt likviditetsoverskuddet til at nedbringe andelsboligforeningslånet med, da det ville have givet foreningen en "spekulativ" risiko på renteswappen. Forrentningen skal derfor snarere være den fordel, der kan opnås ved en sædvanlig pengeplacering. Ved en forrentning på 3% p.a. vil likviditetsoverskuddet være vokset til 870 TDKK. Forrentningen vil således kun have ubetydelig indvirkning på størrelsen af det samlede tab."

ANKENÆVNETS BEMÆRKNINGER:

Spørgsmålet om klageadgang har været udskilt til særskilt pådømmelse, og Nævnet godkendte den 9. november 2010 klageadgang. Nævnet kan således ikke tage indklagedes principale påstand til følge.

Efter Nævnets opfattelse kan IS sikringens enkelte elementer ikke skilles ad, men må ses i sammenhæng, dvs. både opkøbet af obligationerne finansieret med anlægs lån samt den til dette knyttede renteswap.

Udviklingen i rente- og inflationsniveauet har indtil nu været til ugunst for andelsboligforeningen. Hvorvidt konstruktionen samlet set ender med en gevinst eller et tab for andelsboligforeningen kan imidlertid ikke afgøres på nuværende tidspunkt. I en vurdering af det endelige resultat indgår flere faktorer: 1) Restgældsudviklingen på indeksslånet og kursværdien heraf. 2) Vilklårene for et nyt lån på tidspunktet for udløbet af støtten.

Hvis konstruktionen ved udløbet samlet set har været negativ (har medført tab), vil et sådant kunne gøres gældende, hvis der er handlet ansvarspådragende (er et ansvarsgrundlag), og hvis tabet er en påregnelig følge heraf.

Spørgsmålet om ansvarsgrundlag skal i al væsentlighed bedømmes ud fra forholdene i 2007, hvor IS sikringen blev etableret, og ud fra de oplysninger, som indklagede på det tidspunkt stillede til rådighed for andelsboligforeningen. Det fritager efter Nævnets opfattelse ikke uden videre indklagede for ansvar, at foreningens

revisor deltog i mødet. Indklagede er den nærmeste til at kende sine egne produkter og yde en rådgivning, der understøtter disse.

Det var i 2007 hverken ufornuftigt eller ansvarspådragende at tilbyde andelsboligforeninger en IS sikrings konstruktion. Formålene med en sådan konstruktion er flere. Konstruktionen indebærer dels en fortsat udnyttelse af støtten på IS lånet, dels en sikring mod restgældsudviklingen gennem indeksopskrivning samt mod kursudviklingen på IS lånet, som udlignes ved, at andelsboligforeningen ejer de bagvedliggende obligationer, og dels en sikring af fast rente (swapaftalen) på den omlægning af IS lånet, som er forudsat foretaget ved udløbet af støtteperioden. Sidstnævnte skal særligt ses i lyset af renteutviklingen i 2007, som var for opadgående, og at det er sædvanligt, at andelsboligforeninger foretager låneomlægning ved udløbet af støtteperioden på et IS lån.

Ud fra det præsentationsmateriale, som blev benyttet på "opstartsmødet" den 20. december 2007 mellem foreningen og indklagede, finder Nævnet, at rådgivningen på tydeligere måde kunne have fremhævet de faktorer, der påvirker det endelige resultat. Nævnet finder dog ikke, at materialet har en sådan karakter, at indklagede derved har pådraget sig et erstatningsansvar.

Særligt i relation til rådgivningen vedrørende swapaftalens markedsværdi og om eventuel indregning i årsrapporten (og dermed påvirkningen af andelskronen) finder Nævnet, at der er givet nogle efter datidens forhold relevante oplysninger. Dertil kommer, at andelsboligforeningen siden etableringen af konstruktionen løbende har modtaget markedsværdiopgørelser.

Som følge af det anførte

b e s t e m m e s

Indklagede, Nykredit Realkredit A/S, frifindes.

Henrik Waaben / Susanne Nielsen