
21101003

Låneomlægning. Swapaftale. Rentetrappe.

Klageren er en andelsboligforening. Der var forud for stiftelsen af foreningen dialog mellem foreningens senere administrator og det indklagede realkreditinstitut om finansiering af køb af en ejendom for 360 mio. kr. Foreningen blev stiftet i marts 2007 og optog et 4 pct. obligationslån hos realkreditinstitutionen samt en andelsboligkredit hos det koncernforbundne pengeinstitut. Der blev i maj 2007 afholdt møde mellem administrator og instituttet med henblik på omlægning af det fastforrentede lån til et CIBOR6 lån med tilknyttet renteswap i form af en rentetrappe. Til brug for mødet havde instituttet udarbejdet et præsentationsmateriale. Heraf fremgik det, at der ingen konverteringsret var tilknyttet swapaftalen, og at finansielle instrumenter som udgangspunkt bør værdireguleres ved opgørelse af andelskronen. Låneomlægningen blev gennemført i juni 2007 og førte til et overskydende provenu på godt 12 mio. kr., som blev brugt til nedbringelse af anlægslånet. Der blev endvidere indgået en swapaftale i form af en rentetrappe. I den første handelsbekræftelse vedrørende swapaftalen var rentebeløbene angivet korrekt, men ikke de procentuelle renteangivelser. Derfor fremsendte instituttet i september 2008 en revideret handelsbekræftelse til administrator, som efter nærmere drøftelse blev underskrevet. Foreningen var utilfreds med låneomlægningen i juni 2007 og indbragte i december 2010 sagen for Pengeinstitutankenævnet og Realkreditankenævnet. Der var både før og under nævnsbehandlinger forskellige forsøg på forligsløsninger og universalforfølgning. Pengeinstitutankenævnet afviste i september 2012 sagen som uegnet til nævnsbehandling.

Foreningen nedlagde ved Nævnet påstand om, at instituttet skulle kompensere foreningen og andelshaverne for virkningerne af låneomlægningen i juni 2007. Instituttet påstod principalt afvisning, subsidiært frifindelse.

Foreningen fremlagde i sagen en analyse fra et tysk konsulentfirma, som konkluderede, at renteswapaftalen ved indgåelsen den 14. juni 2007 havde en negativ markedsværdi.

Nævnet valgte ikke at afvise sagen. Der var ifølge Nævnet lovligt stiftet en andelsboligforening, som havde forpligtet sig i forhold til de underskrevne aftaler. Der var ikke grundlag for at antage, at instituttet havde haft en rolle i forbindelse med stiftelsen af foreningen, som gav anledning til kritik. Ud fra de af foreningen vedtagne budgetter og den erlagte købesum fandt Nævnet, at instituttets kredit- og vurderingsmæssige behandling heller ikke kunne kritiseres. Ifølge Nævnet skulle rådgivningen om låneomlægningen i maj 2007 og indgåelsen af swapaftalen vurderes ud fra forholdene i 2007, hvor det ikke i sig selv var ansvarspådragende at tilbyde andelsboligforeninger en konstruktion som den tilbudte, og hvor renteudviklingen var for opadgående. Nævnet lagde til grund, at fastrenteswappen havde haft til formål at skabe sikkerhed for renten og dermed for ydelsen på lånet, så der kunne lægges budgetter på grundlag heraf. Som sagen var oplyst, var årsagen til, at budgetterne efterfølgende ikke holdt, da heller ikke renteændringer, men at der var andre budgetposter, som udviklede sig anderledes end forventet, og som førte til et løbende driftsunderskud. Driftsresultatet var derudover i væsentligt omfang påvirket af, at salg af andele ikke i hverken omfang eller prissætning svarede til det budgetterede. Sidstnævnte var præget af dels lavere salgspriser på andele som følge af ejendomsprisudviklingen, dels den formuemæssige effekt af den negative markedsværdi af swappen. Nævnet fandt, at instituttet i præsentationsmaterialet fra den 25. maj 2007 under hensyntagen til tidspunktet for og omstændighederne ved rådgivningen havde givet foreningen de relevante oplysninger om produktene og deres egenskaber. Fejlen i den oprindelige handelsbekræftelse kunne ikke betragtes som ansvarspådragende for instituttet. Nævnet fandt det ikke sandsynliggjort, at swappen fra dag 1 havde haft en negativ værdi, der gik ud over kapitaliseringen af kreditmarginalen, eller at der var lidt tab som følge af forskellene i afdragsprofilet. Nævnet kunne ikke under denne sag tage stilling til eventuelle erstatningskrav fra de enkelte andelshavere. Som følge af det anførte blev realkreditinstitutionen frifundet.

K E N D E L S E

afsagt den 8. januar 2014

JOURNAL NR. : 2011-01-01-003-N

INSTITUT: Nykredit Realkredit A/S

KLAGEEMNE: Låneomlægning. Swapaftale. Rentetrappe.

DATO FOR NÆVNSMØDE: Den 20. november 2013

SAGSBEHANDLER: Sekretariatschef Susanne Nielsen

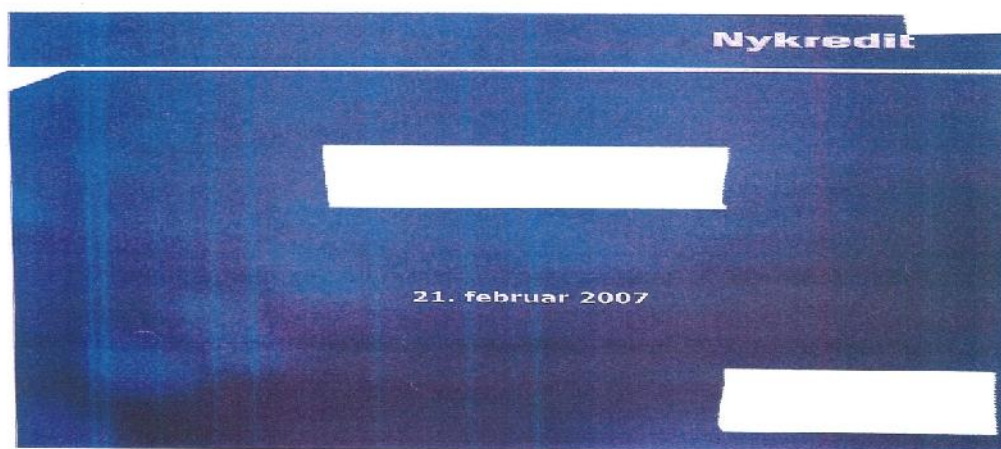
NÆVNSMEDLEMMER, DER HAR DELTAGET I BEHANDLINGEN:
Henrik Waaben (formand)
Bent Olufsen
Morten B. Pedersen
Jacob Elverum
Per Englyst

SAGENS OMSTÆNDIGHEDER:

Klageren er en andelsboligforening. Forud for stiftelsen af andelsboligforeningen rettede andelsboligforeningens advokat og senere administrator henvendelse til det indklagede realkreditinstitut om finansiering af køb af en ejendom.

Der blev i den anledning afholdt et møde den 21. februar 2007 mellem administrator og indklagede. Til brug for dette møde havde indklagede udarbejdet følgende præsentationsmateriale.

"



Pauselån	Nykredit
• Fastforrentede Pauselån har kendt rente og ydelse i lånets løbetid • Der er tilknyttet konverteringsret til lånene, hvorfor lånene kan opsiges til en termin til kurs 100 • Når den indledende 10-årige afdragsfrihed udløber afvikles lånet over de resterende 20 år, hvilket medfører, at der SKAL ske konvertering af lånet, hvis der ønskes yderligere afdragsfrihed efter de 10 år	

- Undgå små obligationsserier, hvis det kunne tænkes, at lånest skal indføres før tid. Dette skyldes, at obligationen kan blive "skævt" prissat, hvis det kun er få investorer, der ejer obligationen. Dette er i særlig grad interessant i forbindelse med overgangen til SDO'ere (covered bonds)

3

Profil	Obligationslån
Rente	6 mdr. Cibr x (365/360) ¹⁾
Rentefastsættelse	1. januar & 1. juli
Nuværende rente	4,0353% frem til 30.06.2007
Terminer	Mar, jun, sep, dec.
Løbetid	Op til 30 år
Valuta	Danske kroner
Afviklingsprofil	Annuitet, evt. med afdragsfrihed

¹⁾ CIBOR:

Copenhagen Inter Bank Offer Rate
Justeret for dagskonventionen på pengemarkedet i forhold til obligationsmarkedet.

Fordele:

- Danmarks billigste realkreditfinansiering.
- Stor kursstabilitet, Obligationen har variabel kupon.
- Vælg Cibr₆ lån som basislån. Også ved fast rente.
- Konverteringsret

Cibr₆
lån



Rentebyller
Renteloft
m.m.

4

- Der er tilknyttet konverteringsret til lånene, hvorfor lånene kan opsiges til en termin til kurs 100
- Brug også CIBOR₆-lån til at konstruere lån, der ikke findes på markedet. Som eksempel kan nævnes lån med 20 års indledende afdragsfrihed, hvortil der kan knyttes en 30-årig fast rente.
- Endvidere giver CIBOR₆-lån i sammenhæng med finansielle produkter mulighed for løbende at tilpasse finansieringen til de aktuelle markedsforhold, samt foreningens ønsker og behov

5

Rentetrappe

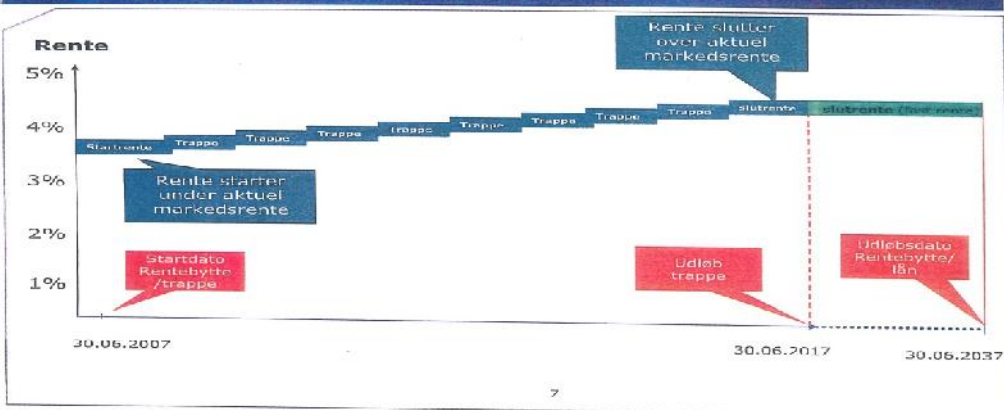
Nykredit

- Der betales i begyndelsen en rente, der er under markeds-renten.
- Startrenten fastsættes i samråd med andelsboligforeningen
- Renten stiger hvert år i aftalens løbetid, og vil ved aftalens udløb befinde sig på et niveau, der er højere end markedsrenten for en tilsvarende fastrenteafale (SWAP) ved aftalens indgåelse
- En mulighed for andelsboligforeninger med relativt mange lejere og hvor lejerne betaler mindre i leje pr. m² end andelshaverne.
- I takt med at lejerne bliver til "andelshavere" betales en højere rente med mulighed for samme boligafgift (øgede huslejeindtægter modsvares at stigende rente omkostninger)

6

"Rentetrappe" + fast rente 20 år

Nykredit



7

Eksempel på rentetrappe

Nykredit

- Rentetrappen starter 30.06.2007 og løber til 30.06.2037 (30 år)
- Rentetrappen starter på 4,00% p.a. det første år
- Renten stiger med 0,069% p.a.
- Slutrenten er således 4,69% i år 10 – og de efterfølgende 20 år

8

Eksempel på rentetrappe – beregninger

Nykredit

	Fastrentet Peuselslån*	CROR6 i trappe i 10 år og fast rente i 20 år herefter**	CROR6 + SWAP i 30 år***
Hovedstol	318.104.000	290.177.000	290.177.000
Kursværdi	288.000.000	288.000.000	288.000.000
Ydelse p.a.***	13.273.813	12.204.711	13.791.532
Stigende med p.a.	n.a.	203.002	n.a.
Slutydelse****	n.a.	14.299.745	n.a.

*Baseret på 4%-obligationer

**20-års indledende afdragsfrihed. Startrente på 4,00% p.a. på rentetrappen. Fast rente på swappen 4,58% p.a.

***I den afdragsfri periode og 1. år for trappen

****Slutrente: 4,69% p.a., der tillige er gældende for de sidste 20 år

9

Hvad sker der i praksis?

Nykredit

- Ved hver termin udveksles rentebetalinger på den aftalte restgæld på renteaftalen (swap)
- Vi fremsender nota der fortæller:
 - hvor meget der skal betales i rente for den seneste periode
 - hvad rentesatsen er for den næste periode
- Hver måned opgøres swappen til en markedsværdi
 - Markedsværdien er et udtryk for swappens værdi i den resterende løbetid - hvis swappen lukkes ned

10

"

Andelsboligforeningens senere administrator fremsendte den 21. februar 2007 følgende budget til beboerne i den omhandlede ejendom:

"... Forudsætninger:

Forhandlet købesum, kontant kr. 360.000.000,00.

Overtagelsesdag: 1. april 2007 eller efter aftale.

Offentlig vurdering: kr. 205.000.000,00 i 2005, heraf grundværdi kr. 28.559.500,00.

Ejendommen består af 183 lejligheder med et areal på 19.723 m² samt 3 erhverv på 1.522 m², eller i alt 21.245 m² + 49 garager, 11 scooter garager og 36 carports.

Individuelle forbedringsforhøjelser betales efter konkret vurdering - efter andelsboliglovens regler, herunder nedskrivning af værdien efter forbedringens alder - ved særskilt reduceret betaling til andelsboligforeningen, men kan af andelshaverne finansieres gennem foreningen over 10 år til næsten samme lave

rente, som foreningen opnår i banken, det vil sige ca. 4,5% og ydelse på ca. 12,3%.

Samlede lejeindtægter oplyst kr. 10.729.000,00, heraf bolig kr. 9.155.000,00, erhverv p.t. kr. 1.177.000,00 samt garager og carporte, kr. 397.000,00.

Tilslutning blandt beboerne ca. 60%, svarende til et andelsareal på 11.834 m² = ca. 117 lejligheder.

Andelsindskuddet fastsættes til brutto kr. 300,00 pr. m², hvorfra trækkes beboernes indestående vedrørende deposita og indvendig vedligeholdelse, som i gennemsnit svarer til kr. 294,00 pr. m², således at de fleste ikke skal betale noget særlig stort indskud (og dem med stor indvendig vedligeholdelseskonto får penge tilbage).

En væsentlig del af købesummen finansieres ved opnåelse af driftsforbedringer og billigere udgifter, der samtidig forøger afkastet og giver ejendommen en højere værdi (andelsværdi).

Det varslede altaninddækningsprojekt stoppes og indholdet af et eventuelt projekt besluttet senere af andelshaverne. Der afsættes kr. 15.000.000,00 hertil.

Snarest muligt efter stiftelsen skal omfanget af renoveringen/forbedringen afklares og besluttet, hvorefter ny valuarvurdering indhentes under hensyntagen til de besluttede arbejder og den bedre og billigere drift, således at andelsværdien stiger som forventet for alle andelshavere og for de tilbageværende udlejede lejligheder. Foreningen budgetterer således med de store kommende salgsindtægter fra de udlejede lejligheder, hvilket medgår til at holde boligafgiften nede.

Der foretages byggeteknisk gennemgang og udarbejdes byggeteknisk notat inden afholdelse af stiftende generalforsamling.

Købesummen finansieres med størst muligt 30 årigt kreditforeningslån 4%, med afdragsfrihed i 10 år eller lignende finansiering ved fast rente i hele løbetiden. Resten af kapitalbehovet finansieres ved driftskassekredit/anlægsloan uden afdrag i banken.

Ingen solidarisk hæftelse fra medlemmerne.

Anskaffelsesbudget:

Købesum kontant	360.000.000,00
Købs-, stiftelses- og finansieringsomkostninger: ...	8.900.000,00
	368.900.000,00

med fradrag af:

Deposita/forudbetalt leje, beboelse, inkl. garager m.v.	3.309.000,00	
Deposita/forudbetalt leje, 3 erhverv	583.000,00	
Indvendig vedligeholdelseskonto	2.299.000,00	
§ 18 er negativ nul	0	
§ 18 b er negativ/nul	0	
Nettoindskud, ca.	300.000,00	5.908.000,00

I alt vedrørende købet 362.992.000,00

Afsat renoveringsprojekt 15.000.000,00

Lånebehov, incl. projekt 377.992.000,00
=====

Hvilket finansieres således
Kreditforeningslån, 30 år, 4% 288.000.000,00

Kassekredit/anlægs lån, kr. 90 mill., træk primo	89.992.000,00	
I alt inkl. projekt	377.992.000,00	
	=====	
Driftsbudget:		
Kapitaludgifter:		
Prioritetsydelse på 30 årigt kreditforeningslån, 4%, ydelse ca. 4,63%, inkl. bidrag På 0,185%	13.334.400,00	
Kassekredit/anlægs lån, max. 90 mill., træk primo		
Kr. 89.992.000,00, gennemsnitsligt træk		
85.500.000,00, ca. 4,25%, var.rente	3.633.750,00	16.968.150,00
Driftsudgifter:		
Skatter og afgifter, inkl. vand	1.280.000,00	
Forsikring	165.000,00	
Elevatorservice	100.000,00	
Vicevært/renholdelse, inkl. Trappevaske	450.000,00	
Varmeregnskab	50.000,00	
El/gas	230.000,00	
Administration	202.000,00	
Revision	25.000,00	
Diverse/fællesarrangementer/bestyrelsesudgifter	25.000,00	2.527.000,00
Transport		19.495.150,00
Vedligeholdelse:		
Afsat til udvendig og indvendig vedligeholdelse (efter gennemførelse af projekt kr. 15 mill.)		500.000,00
Reserve/driftsoverskud/opsparing		100.000,00
Samlede udgifter		20.095.150,00
Indtægter:		
Lejeindtægt, 40% af beboelsesleje, kr. 9.155.000,00	3.662.000,00	
Lejeindtægt, erhverv	1.177.000,00	
Forventet lejeforhøjelse, erhverv	400.000,00	
Forventet lejeindtægt 49 garager (kr. 450,- pr. med.) 36 carports (kr. 225,- pr. md.) og 11 scooter garager (kr. 112,50 pr. md.) samt plads	404.000,00	
½ lejeforhøjelse som følge af projekt, ca. 8,5% Af ca. 40% af ca. kr. 15 mill.	255.000,00	
Individuel moderniseringsydelse, andelshavere	520.000,00	
Salg af tilbageværende udlejede lejligheder, Erfaringsmæssigt 10% af restarealet på 7.889 m2, det vil sige 788 m2, nedrundet til 700 m2 á ca. kr. 8.241,00	5.768.700,00	
Vaskeri, møntindtægt	60.000,00	
Ventelisteindtægt	20.000,00	12.266.700,00
Boligafgift andelshavere herefter		7.828.450,00
		=====
Eller pr. m2 årligt (andelsareal 11.834 m2)		661,52
		=====
Eller månedligt for en lejlighed på 54 m2	2.976,85	
	=====	
excl. varme, antenne og evt. forbedringsydelse.		
Do. 106 m2	5.843,44	
	=====	

BEREGNING

AF ANDELSVÆRDI EFTER GENNEMFØRELSEN AF BUDGETTERET RENOVERINGS/
FORBEDRINGSPROJEKT OG EFTER INDHENTNING AF NY EJENDOMSMÆGLER-/VALUARVURDERING.

Beregningsgrundlag:

Afholdt købesum, afholdte udgifter til renovering/forbedring (kr. 15 mill. i stedet for kr. 10 mill.), billiggørelse af driften, med deraf følgende stigning i afkastet på min. 33%.

Forventet ejendomsmægler-/valuarvurdering herefter, kr. 360.000.000,00 + 33%	478.000.000,00
---	----------------

Foreningens gæld (lånebehov) ifølge anskaffelsesbudget	377.992.000,00	
Resterende lejetilsvær, 40% af deposita/indvendig vedligeholdelse m.v., ca. kr. 6.191.000,00	<u>2.476.000,00</u>	
Gæld/tilsvær i alt		<u>380.468.000,00</u>
Ny andelsformue		<u>97.532.000,00</u> =====
eller pr. m2 (11.834 m2)	8.241,68 =====	
eller for en lejlighed på 54 m2	445.050,53 =====	
eller for en lejlighed på 106 m2	873.617,71 =====	
..."		

En række af beboerne i ejendommen fremkom efterfølgende skriftligt med kritiske kommentarer til stiftelsen, herunder til tidspunktet for denne samt til budgettet.

Den 26. februar 2007 blev der til brug for den stiftende generalforsamling udarbejdet følgende valuarvurdering:

"... Undertegnede, som har besigtiget ejendommen den 19. februar 2007, er blevet bedt om at fremkomme med en vejledende udtalelse om en forventet handelsværdi til brug for andelsværdiens eventuelle fremtidige beregning.

Udtalelsen sker efter følgende principper:

1. ejendommens nuværende kontante handelsværdi som udlejningsejendom - jf. § 5 i Lov om Andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber - samt jf. almindelige vilkår og forudsætninger i forbindelse med vurdering af andelsboligforeninger.
2. nærværende udtalelse er foretaget på baggrund af en udvendig besigtigelse af ejendommen, ligesom følgende til ejendommen hørende dokumenter er gennemgået: ... Endvidere er udtalelsen foretaget på basis af advokat ... (den senere administrators) ... anskaffelses- og driftsbudget af 21/02 2007 med forbedret drift og dermed større afkast på ca. 33%, ligesom vi forudsætter, at de aktuelle renoverings- og forbedringsarbejder, som er afsat i budgettet indenfor beløbsrammen på kr. 15 millioner udføres eller besluttet udført. Udtalelsen er foretaget efter bedste overbevisning, men med forbehold for en nærmere besigtigelse af ejendommen, samt nærmere oplysninger om ejendommens eventuelle øvrige forhold.

Det er vor forventning, på basis af hidtidig prisudvikling og hidtil kendte forhold, at den samlede nuværende kontante værdi af ejendommen vil kunne ansættes til ca. kr. 478 mill.

Udtalelsen er baseret på et helhedsindtryk, herunder beliggenhed, stand, udlejningsforhold, renteniveau. Forholdene er udsat for konstante påvirkninger og bevægelser, men udtalelsen er fastsat, efter bedste overbevisning, med iagttagelse af nuværende forhold. Udtalelsen er endvidere baseret på følgende forventede rentabilitet (som udlejningsejendom): ..."

På foranledning af beboere i ejendommen afgav en anden advokat den 28. februar 2007 en række kommentarer til stiftelsesmateriale. Herunder rejste denne advokat kritik af, at en del af kapitalbehovet var forudsat inddækket ved træk på en kassekredit, som var variabelt forrentet, og at der ikke var lavet

rentescenarier, som kunne anskueliggøre konsekvenserne for boligafgiften ved en rentestigning. Advokaten kritiserede endvidere blandt andet honoraret for stiftelsen, finansieringen af altaninddækningsprojektet og de i den forbindelse foretagne beregninger, de afsatte beløb til vedligeholdelse, de forudsatte forventede lejeforhøjelser og beregningerne i relation til salg af ledige lejligheder. Advokaten opstillede på baggrund af sine bemærkninger følgende alternative driftsbudget:

"... For god ordens skyld følges samme opstilling og terminologi som anført af ... (den senere administrator) ..., herunder en tilslutningsprocent på 60. (De ændrede forhold og tal er anført med fed skrift):

Driftsbudget:

Kapitaludgifter:

Prioritetsydelse på et 30-årigt kreditforeningslån	kr.	13.334.400	
Kassekredit/anlægslån maks. kr. 90.000.000,			
Træk primo	kr.	3.825.000	kr. 17.159.400

Driftsudgifter:

Skatter og afgifter, inkl. vand	kr.	1.280.000	
Forsikring	kr.	165.000	
Elevatorservice	kr.	100.000	
Vicevært/renholdelse, inkl. trappevask	kr.	450.000	
Varmeregnskab	kr.	50.000	
El/gas	kr.	230.000	
Administration	kr.	202.000	
Revision	kr.	25.000	
Diverse fællesarrangementer /bestyrelsesudgifter	kr.	25.000	
Valuar	kr.	40.000	
Vedligeholdelse (kr. 60 pr. m2)	kr.	1.250.000	
Reserve/driftsoverskud/opsparing	kr.	100.000	kr. 3.917.000

Samlede udgifter **kr. 21.076.400**

Indtægter:

Lejeindtægt, 40% af beboelse	kr.	3.662.000	
Lejeindtægt, erhverv	kr.	1.177.000	
Forventet lejeforhøjelse erhverv	kr.	100.000	
Forventet lejeindtægt garager m.v.	kr.	404.000	
Lejeforhøjelse som følge af projekt, anslået	kr.	100.000	
Individuel moderniseringsydelse	kr.	520.000	
Salg af tilbageværende udlejede lejligheder, anslået	kr.	2.000.000	
Vaskeri, møntindtægt	kr.	60.000	
Ventelisteindtægt	kr.	20.000	kr. 8.643.000

Boligafgift andelshavere herefter **kr. 12.433.000**

Eller pr. m2 årligt (andelsareal 11.834 m2) **kr. 1.050**

Eller månedligt for en lejlighed på 54 m2 **kr. 4.725**

Do 106 m2 **kr. 9.275**

Der er fortsat en del usikkerhedsfaktorer, som beboerne skal være forberedt på kan betyde, at den anførte boligafgift pr. m2 på kr. 1.050 kan stige ...

Min anbefaling er, at beboerne revurderer situationen, og i samråd med ...(den senere administrator)... eller anden rådgiver, foretager nye realistiske beregninger, således at andelsboligforeningen kan stiftes på et retvisende og gennemskueligt grundlag ..."

Andelsboligforeningen blev stiftet den 2. marts 2007. Af referatet fra den stiftende generalforsamling fremgår følgende:

"...

Ad dagsordenens punkt 3: Orientering om de økonomiske konsekvenser samt fordele og ulemper ved at overtage ejendommen på andelsbasis.

...(Den senere administrator)... henviste til orienteringen på beboermødet den 23. januar 2007 samt den udsendte indkaldelse med bilag og orienterede om fordele og ulemper ved at overtage ejendommen på andelsbasis og om de økonomiske konsekvenser i forhold til den udarbejdede specifikation for de enkelte lejligheder, som ligeledes var udsendt inden generalforsamlingen. Endvidere henvistes til de øvrige bilag vedrørende ejendommen, som var fremlagt en time før generalforsamlingen og som ikke var fremsendt til beboerne, fordi der var tale om en frivillig handel og ikke et lejelovstilbud. ...(Den senere administrator)... gennemgik stiftelses- og driftsbudgettet og orienterede om både honoraromkostninger og stempelomkostninger ...

Endvidere blev de modtagne finansieringstilbud på bank- og kreditforeningsfinansiering drøftet. Relevante og billige tilbud var modtaget fra ...(banker og kreditforening)..., og bestyrelsen var bemyndiget til, i samråd med ...(advokaten)..., at vælge de bedste og billigste tilbud.

Bankfinansieringen svarede til budgettet, men var med variabel rente, hvorimod kreditforeningsfinansieringen så ud til at blive lidt billigere, ligesom omkostningerne på grund af sparede stempel på ejerpantebrev til banken, var billigere end budgetteret.

Endvidere drøftedes hæftelsesforholdene, idet medlemmerne kun ville få en begrænset personlig hæftelse på bankfinansieringen (pro rata), og ikke nogen personlig hæftelse overhovedet på kreditforeningslånet. Endvidere drøftedes hvilken type kreditforeningslån foreningen burde vælge, og på foranledning af flere af de tilstedeværende, bekræftede ...(advokat)..., at et fast lån, foreløbigt på basis af en 4% obligation til ca. kurs 90 ville blive valgt, da det var billigt og sikkert, således at renten lå fast i hele lånets løbetid på 30 år, de første 10 år med afdragsfrihed. En række rentefølsomhedsberegninger blev drøftet, ligesom en beregning på basis af 80% tilslutning blev drøftet ...

Endvidere drøftedes den kommende valuarvurdering. På grundlag af den bedre og billigere drift, som foreningen kunne opnå i henhold til de modtagne tilsagn og tilbud, ville andelshaverne herefter kunne få glæde af den kraftige budgetterede værdistigning, idet der allerede forelå en forhåndsudtalelse herom. En af de tilstedeværende oplyste, at den offentlige vurdering netop var meddelt - den udgjorde kr. 427.000.000,00 og underbyggede således den forventede værdistigning.

På forespørgsel bekræftede ...(advokat)... at andelshavere, som helt eller delvist havde boet i deres lejligheder, ville kunne sælge deres lejligheder til den høje andelsværdi uden at betale skat, idet den høje andelsværdi ville blive endeligt fastsat og meddelt andelshaverne, når renoverings- og forbedringsarbejderne var afklaret, dvs. i løbet af et par måneder ...

Ad dagsordenens punkt 4: Godkendelse af vedtægter.

Herefter blev det vedtaget at stifte andelsboligforeningen under navnet andelsboligforeningen ..., jfr. vedtægternes § 1, idet 112 beboelseslejere, svarende til 62,3%, indmeldte sig.

Ad. dagsordenens punkt 6: Valg af bestyrelse, herunder formand og suppleanter.

Til formand valgtes enstemmigt: ...

Samtidig bemyndigede bestyrelsen til at underskrive samtlige dokumenter vedrørende købet, stiftelsen og finansieringen, også med hensyn til tinglysning ..."

Andelsboligforeningens senere administrator fremsendte den 7. marts 2007 kopi af referatet til beboerne i ejendommen. Fremsendelse var ledsaget af følgende kommentarer:

"... Hoslagt overbringes referat af den stiftende generalforsamling den 2. marts 2007, idet jeg på bestyrelsens vegne har den glæde at meddele, at foreningen blev stiftet, og at den fik ca. 70% tilslutning, inklusiv efter indmeldelserne frem til den 5. marts 2007, kl. 9.00.

Der er således næsten lykkedes for godt!

Som følge af den høje tilmelding, har vi derfor ajourført driftsbudgettet og andelsværdiberegningen, som vedlægges, og hvoraf fremgår, at boligafgiften stiger fra kr. 661,52 til kr. 750,22 pr. m² årligt, fordi foreningen således får et mindre udlejet areal at sælge, ligesom det fremgår, at andelsværdien falder til kr. 7.088,09 pr. m² fordi formuen skal fordeles på et større andelsareal ...

Foreningen overtager ejendommen pr. 1. april 2007, pr. hvilken dato vi ligeledes overtager den daglige administration ..."

Andelsboligforeningens vedtægter indeholder blandt andet følgende bestemmelser:

"... § 2.

Foreningens formål er at erhverve, eje og drive ejendommen ...

§ 27.

Beslutninger på generalforsamlingen træffes af de mødende stemmeberettigede ved simpelt flertal, undtagen hvor det drejer sig om væsentlige beslutninger, jfr. stk. 2 ...

Stk. 2:

Væsentlige beslutninger, det vil sige forslag om vedtægtsændringer, salg af fast ejendom, foreningsopløsning, nyt indskud eller iværksættelse af forbedringsarbejder eller ikke påtrængende istandsættelsesarbejder, hvis finansiering kræver forhøjelse af boligafgiften med mere end 10%, kan kun vedtages på en generalforsamling, hvor mindst 2/3 af medlemmerne er til stede og med mindst 2/3 flertal ...

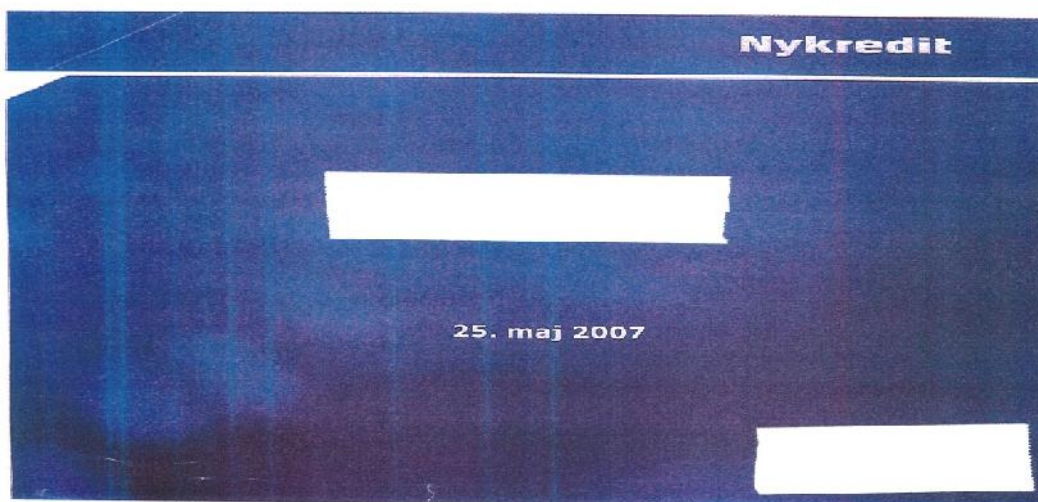
§ 29.

Generalforsamlingen vælger en bestyrelse til at varetage den daglige ledelse af foreningen og udføre generalforsamlingens beslutninger ..."

Til finansiering af købesummen på 360.000.000 kr. optog andelsboligforeningen et 4 pct. obligationslån på 316.821.000 kr. med indledende afdragsfrihed i 10 år hos indklagede samt en andelsboligkredit på 90.000.000 kr. hos det med indklagede koncernforbundne pengeinstitut. Kreditkontrakten vedrørende andelsboligkrediten blev underskrevet af andelsboligforeningen den 5. marts 2007.

Der blev den 25. maj 2007 afholdt møde mellem andelsboligforeningens administrator og indklagede. Til brug for mødet havde indklagede udarbejdet følgende præsentationsmateriale:

"



Dagsorden	Nykredit
• Renteprognose • Hvad forventer markedet ? • Vores renteforventninger? • Nuværende finansiering • Rentebytte til fast rente via "Rentetrappe" • "Rentetrappe" med 1 trin • Skræddersyet rentetrappe • Finansielle instrumenter og andelskronens værdi	

Fakta om Nykredit CIBOR₆

Nykredit

Profil	Obligationslån
Rente	6 mdr. Cibror x (365/360) ¹⁾
Rentefastsættelse	1. januar & 1. juli
Nuværende rente	4,0353% frem til 30.06.2007
Terminer	Mar, jun, sep, dec.
Løbetid	Op til 30 år
Valuta	Danske kroner
Afviklingsprofil	Annuitet, evt. med afdragsfrihed

1) CIBOR:

Copenhagen Inter Bank Offer Rate
Justeret for dagskonventionen på pengemarkedet i forhold til obligationsmarkedet.

Fordele:

- Danmarks billigste realkreditfinansiering.
- Stor kursstabilitet, Obligationen har variabel kupon.
- Vælg Cibror₆ lån som basislån. Også ved fast rente.
- Konverteringsret

Cibror₆
lån

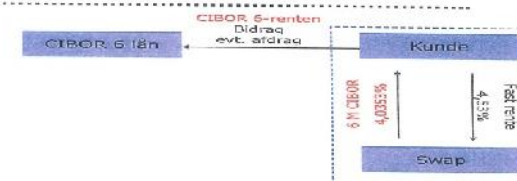


Rentebytte

Hvad sker der i praksis ved et rentebytte (swap)

Nykredit

- Der optages et CIBOR 6-lån, dvs. med 1/2 årlig rentetilpasning
- Der indgås en swap hvor kunden
 - betaler fast rente
 - modtager 6 M CIBOR
- Herved opnås en sikring mod stigende renter
- BEMÆRK: Ingen konverteringsret til kurs 100**



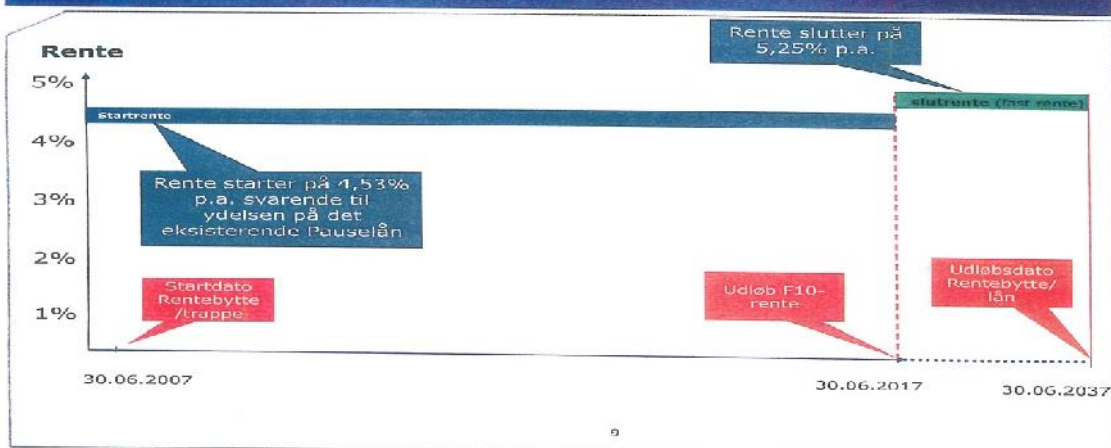
Dette er rentebyttestet (SWAP'en)

"Rentetrappe" med 1 trin

Nykredit

- Pauselånet konverteres nu til nyt 30-årigt CIBOR₆-lån med 20 års indledende afdragsfrihed, hvorved opnås en kursgevinst på ca. kr. 8.000.000,-
- Det suppleres med en "rentetrappe" i 30 år, hvor startrenten fastsættes således, at ydelsen bibeholdes uændret
- Startrenten er gældende frem til 30.06.2017, hvor foreningen under alle omstændigheder senest skal have konverteret det eksisterende Pauselån, hvis mere end 10 års afdragsfrihed ønskes
- Efter 10 år stiger renten til 5,25% p.a., hvor den ligger fast frem til 30.06.2037
- Herved opnås en meget sikker finansiering. Idet renten er kendt de næste 30 år samtidig med, at ydelsen svarer til ydelsen på Pauselånet frem til 30.06.2017**

Nykredit



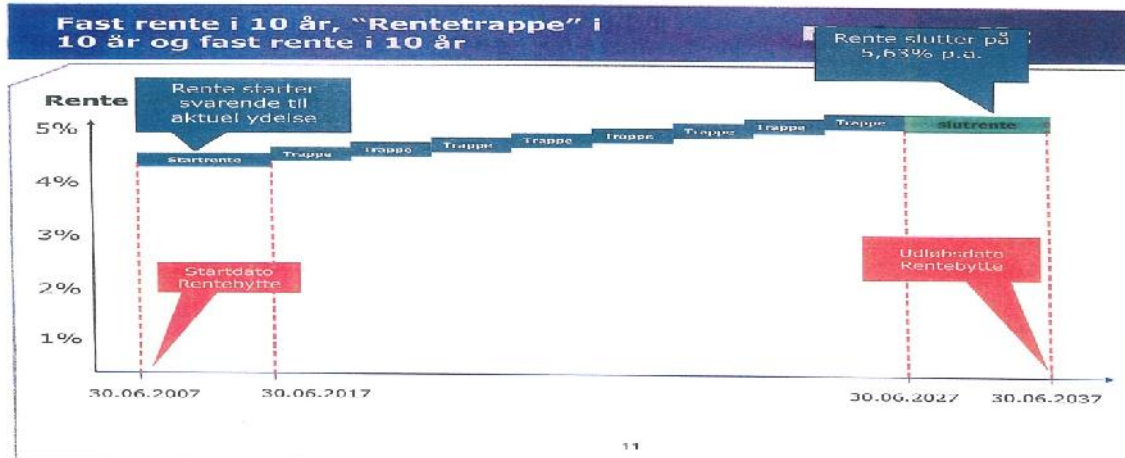
Skræddersyet "Rentetrappe"

Nykredit

- Pauselånet konverteres nu til nyt 30-årigt CIBOR₆-lån med 20 års indledende afdragsfrihed, hvorved opnås en kursgevinst på ca. kr. 8.000.000,-:
- Det suppleres med en "rentetrappe" i 30 år, hvor startrenten fastsættes således, at ydelsen bibeholdes uændret
- Startrenten er gældende frem til 30.06.2017, hvor foreningen under alle omstændigheder senest skal have konverteret det eksisterende Pauselån, hvis mere end 10 års afdragsfrihed ønskes
- Fra 30.06.2017 til 30.06.2027 stiger renten med 0,10% p.a.
- Slutrenten udgør 5,63% p.a., der er gældende fra 30.06.2027 til 30.06.2037
- **Herved opnås en meget sikker finansiering, idet renten er kendt de næste 30 år samtidig med, at ydelsen svarer til ydelsen på Pauselånet frem til 30.06.2017**

19

Fast rente i 10 år, "Rentetrappe" i 10 år og fast rente i 10 år



- Som udgangspunkt skal finansielle instrumenter ikke værdireguleres i andelskronen (vurderet uafhængigt af to revisionselskaber)
- Overvej følgende:
 - hvis andelskronen fastsættes ved metode A (kontantværdi) værdireguleres finansielle instrumenter ikke
 - hvis andelskronen fastsættes ved metode B eller C (offentlig vurdering eller valuarvurdering) bør finansielle instrumenter værdireguleres (ligesom realkreditgælden)

12

"

Det koncernforbundne pengeinstitut fremsendte den 13. juni 2007 en oversigt til foreningens administrator over cashflowet ved en påtænkt aftale om trappelån. Følgende fremgik heraf:

"... Startrente 4,55 pct. i de første 10 år. Herefter step up 0,19 pct. om året de næste 10 år. Slutrente de sidste 10 år 6,64 pct. ..."

Ligeledes den 13. juni 2007 blev der afholdt bestyrelsesmøde i andelsboligforeningen, hvor spørgsmålet om låneomlægning blev drøftet. Af referatet fremgår følgende om dette punkt:

"Bestyrelsen besluttede principielt at foretage en låneomlægning i henhold til det tilbud fra ...(indklagede)... som ...(administrator)... har indhentet, idet endelig beslutning blev overladt til ...(3 bestyrelsesmedlemmer)... i samråd med ...(administrator)..., som oplyste, at der var mulighed for at skære kr. 16 mill. af gælden, hvilket kunne bruges til at reducere bankgælden, som var med variabel rente, og få fastlagt renten på kreditforeningslånet, så den lå fast på det nuværende niveau på ca. 4,5% i 10 år, og derefter aftaltes med en fast optrapning på 1-2 o/oo i 10 år, og derefter med fast rente i de sidste 10 år af den samlede løbetid på 30 år. ...(Administrator)... afventer dog den endelige beregning fra ...(indklagede)..., som foreløbig var oplyst til at ligge på 0,21% i 10 år."

Foreningens administrator fremsendte den 14. juni 2007 følgende e-mail til bestyrelsen:

"... Som aftalt ved bestyrelsesmødet g.d., blev det overladt til Jer - i samråd med mig - at "slå til" med låneomlægningen, når det skønnedes at være det rigtige tidspunkt.

Jeg har forhandlet og drøftet med ...(indklagede)... flere gange i løbet af i dag, og det ser ud til, at et yderligere kursfald på de lange obligationer vil medføre en uforholdsmæssig dyr renteaftale, det vil sige renteforhøjelse, så vi netto "mister" noget af kursgevinsten i form af en uforholdsmæssig høj rente.

Da jeg samtidig har fået ...(indklagede)... til at låse sig fast på en købs- og salgskurs, som tilsyneladende er med minimum fortjeneste til ...(indklagede)... ("en

virkelig skarp kurs"), således at kursgevinsten stiger fra kr. 16 til kr. 16,5 mill. samtidig med at "kurs-trappen" bliver lidt billigere end oplyst i går, nemlig 1,925% i stedet for 2,1% (i går talte vi om at renten max. skulle 2%, det vil sige 0,2% i årlig stigning i 10 år), aftalte ...(formanden)... og jeg at "slå til" - selve renteaftalen er ikke konvertibel, men følger kurserne.

Dette er nu telefonisk aftalt og jeg afventer skriftlig bekræftelse fra ...(indklagede)...

I øvrigt gjorde ...(formanden)... og jeg det regnestykke, at vi sammenholdt en rentestigning på knap 2% i gennemsnit i 15 år af de kr. 288 mill. kontant til ca. kr. 75 mill., hvilket skulle sammenholdes med en risiko for, om 10 år når vi ellers skulle refinansiere den faste obligation med et nye lån, med risikoen for f.eks. en forøgelse på 3% i 20 år af godt kr. 288 mill., hvilket kunne koste kr. 175 mill., så måske har vi i dag sparet foreningen på længere sigt for kr. 100 mill. ...

Jeg har faktisk lovet ...(indklagede)... at I underskriver det nye pantebrev og renteaftalen i morgen eller i dag - jeg håber I har mulighed for at komme forbi i løbet af i dag eller i morgen - kl. 9-16 - så vil jeg have papirerne klar ..."

Efter fuldmagt fra bestyrelsen tiltrådte administrator samme dag en rammeaftale med det koncernforbundne pengeinstitut, hvoraf blandt andet følgende fremgår:

"... 1. Formål og omfang

Rammeaftalen fastlægger vilkår for de handler og kontrakter, der er omfattede af rammeaftalen.

Rammeaftalen omfatter enhver rente-, kurs-, valuta- og værdipapirforretning mellem parterne, også selv om en forretning er indgået, før denne rammeaftale er underskrevet. En enkelt rente-, kurs-, valuta- eller værdipapirforretning under rammeaftalen kan bestå af flere gensidigt betingede handler om rente, kurs, valuta og/eller værdipapirer (kombinationsforretninger).

Der kan indgås særskilte aftaler om visse typer valuta- og værdipapirforretninger dog således, at misligholdelse af rammeaftalen også er misligholdelse af de særskilte aftaler, selv om dette ikke følger af vilkårene for disse.

Indeholder den særskilte aftale ikke særlige bestemmelser om markedsværdiopgørelse og slutaftregning/netting, gælder rammeaftalens bestemmelser herom, jfr. pkt. 3 og 13.

Rammeaftalen gælder, uanset om der i eventuelle bekræftelser vedrørende de enkelte forretninger henvises til rammeaftalen.

Rammeaftalen medfører ingen ret eller pligt for parterne til at indgå forretninger. Det gælder, selv om banken har meddelt kunden en line for forretningsomfanget under rammeaftalen.

Samtlige forretninger under rammeaftalen og under enhver indgået særskilt aftale eller rammeaftale, som f.eks. ISDA, ISMA og/eller andre udgør ét retsforhold.

Forretninger under rammeaftalen skal til enhver tid indgås i overensstemmelse med gældende valutaloggivning, herunder Nationalbankens valutabestemmelser. Kunden er selv ansvarlig herfor ...

3. Markedsværdiopgørelse

Da indgåelse og afvikling af valuta- og værdipapirforretninger finder sted på grundlag af en vurdering af nettomellemværender i bestående forretninger og af nettomellemværendet i lukkede, men ikke afviklede forretninger, kan banken løbende opgøre samtlige indgåede forretningers samlede markedsværdi, opgjort efter princippet i pkt. 13 Slutafregning ...

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 ved

- at kunden tilbagekøber/sælger forretninger efter aftale med banken ... eller
- at kunden stiller sikkerhed efter nærmere aftale.

Opnås der ikke enighed om en af de nævnte metoder inden 1 bankdag, er banken berettiget til at vælge en af de ovenfor nævnte to metoder ...

Banken foretager alle beregninger af beløb, der skal betales eller udlignes under rammeaftalen, eller i øvrigt skal foretages under rammeaftalen, herunder løbende opgørelser af markedsværdi ...

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 til 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. Kunden skal selv gøre sig bekendt med de skattemæssige konsekvenser, der er forbundet med indgåelse af forretninger under rammeaftalen, og banken er derfor uden ansvar for hvilken skattemæssig behandling, der måtte blive tillagt forretningerne.

Aftaler om valutaforretninger skal til enhver tid indgås i overensstemmelse med og respektere Danmarks Nationalbanks valutabestemmelser. Kunden er forpligtet til at afgive de efter valutaloggivningen krævede oplysninger og underskrive de af Danmarks Nationalbank i henhold til denne lovgivning udarbejdede formularer m.v. Kunden er ansvarlig for oplysningernes rigtighed, og for at valutaforretningerne er indgået i overensstemmelse med lovgivningen.
..."

Ligeledes den 14. juni 2007 fremsendte indklagede en handelsbekræftelse til andelsboligforeningens administrator. Af handelsbekræftelsen fremgår følgende:

"...Handelsdato : 14-06-2007

VARIABLE BELØB/...

Startdato : 29-06-2007

Slutdato : 30-06-2037 i overensstemmelse med "Modified Following Business Day Convention"
 Hovedstol : DKK 288.000.000,00
 Betaler af variable beløb : ...(det koncernforbundne pengeinstitut)..
 Rente for første periode : Fastsættes senere
 Kilde til rentefastsættelse : DKK-Cibor-DKNA13
 Renteperiodens længde : 6 måneder, med undtagelse af afvigende renteperioder som beregnes ved lineær interpolation iht. "market practice"
 Marginal : Ingen
 Renteberegningsmetode : ACTUAL/360
 "Reset dates" : Den første dag i hver renteperiode
 Reset Days Gap : -4D
 Renters rente beregning : Anvendes ikke.

...

Slutdato : 30-06-2037 i overensstemmelse med "Modified Following Business Day Convention"
 Hovedstol : DKK 288.000.000,00
 Betaler af faste beløb : ...(Andelsboligforeningen)..
 Faste rente : 4,560000 % per annum
 Renteberegningsmetode : ACTUAL/ACTUAL

Startdato	Slutdato	Valuta	Hovedstol	Betalingsdato	Betaling
29-06-2007	28-09-2007	DKK	288.000.000,00	28-09-2007	3.274.204,93
28-09-2007	28-12-2007	DKK	288.000.000,00	28-12-2007	3.274.204,93
28-12-2007	31-03-2008	DKK	288.000.000,00	31-03-2008	3.373.298,15
31-03-2008	30-06-2008	DKK	288.000.000,00	30-06-2008	3.265.259,02

...

Startdato	Slutdato	Valuta	Hovedstol	Betalingsdato	Betaling
28-03-2018	29-06-2018	DKK	288.000.000,00	29-06-2018	3.602.998,36
29-06-2018	28-09-2018	DKK	288.000.000,00	28-09-2018	3.525.514,52
28-09-2019	28-12-2018	DKK	288.000.000,00	28-12-2018	3.525.514,52

28-12-2018	29-03-2019	DKK	288.000.000,00	29-03-2019	3.651.169,32
------------	------------	-----	----------------	------------	--------------

...

Startdato	Slutdato	Valuta	Hovedstol	Betalingsdato	Betaling
31-03-2028	30-06-2028	DKK	284.511.823,00	30-06-2028	4.587.442,20
30-06-2028	29-09-2028	DKK	283.327.082,00	29-09-2028	4.568.339,55
29-09-2028	29-12-2028	DKK	282.129.012,00	29-12-2028	4.549.021,98
29-12-2028	28-03-2029	DKK	280.917.464,00	28-03-2029	4.441.665,64

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

Kunder 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 fra ... (det koncernforbundne pengeinstitut)... Kunden forstår forretningens vilkår og de implicerede risici. Kunden har indhentet sin viden fra sine rådgivere som kunden skønner nødvendig, herunder om skattemæssige forhold. Kunden er indforstået med, at kommunikationen med ... (det koncernforbundne pengeinstitut)... ikke under nogen omstændigheder kan opfattes som en garanti eller tilsikring af et bestemt resultat af forretningen ..."

Handelsbetræftelsen blev den 20. juni 2007 tiltrådt af administrator på vegne af andelsboligforeningen.

Den 2. juli 2007 fremsendte det koncernforbundne pengeinstitut en markedsværdiopgørelse til andelsboligforeningen, der viste den aktuelle (negative) værdi af swapaftalen (rentetrappen). Andelsboligforeningen modtog herefter månedlig tilsvarende opgørelser.

Indklagede udbetalte den 29. juni 2007 et lån på 288.271.000 kr. til andelsboligforeningen som obligationslån med variabel rente. Der skete på samme dag indfrielse af 4 pct. obligationslånet til en indfrielseskurs på 85,83. Låneomlægningen medførte et overskydende provenu på 12.970.444,38 kr.

Andelsboligforeningens anlægslån blev i maj 2008 nedbragt og omlagt til et CIBOR6 baseret lån. Der blev samtidigt indgået en fastrenteaftale for perioden 30. juli 2008 til 31. december 2013 med det koncernforbundne pengeinstitut.

Indklagede fremsendte i den forbindelse følgende e-mail af 16. juni 2008 til den daværende bestyrelsesformand for andelsboligforeningen:

"... Anlægslånet skal som udgangspunkt forrentes med CIBOR 6 rente + et tillæg på 0,65%.

Vi har i tilknytning til anlægslånet indgået en fastrenteaftale pr. den 9. maj 2008 således:

Fastrenteperiode

30.06.2008 - 31.12.2013

Andelsboligforeningen modtager: løbende hvert kvartal cibor6 renten
Andelsboligforeningen betaler: fast hvert kvartal 4,45%

Andelsboligforeningens finansieringsomkostning bliver herefter 4,45% + tillægget 0,65% dvs. 5,10% p.a.

Til orientering kan vi oplyse at renteudviklingen siden indgåelse af fastrenteaftalen har bevirket at fastrenteaftalen i dag har en positiv markedsværdi på ca. DKK 1.500.000 ..."

Indklagede fremsendte den 15. september 2008 en revideret handelsbekræftelse til andelsboligforeningens administrator. Af følgebrevet fremgår følgende:

"... Ved en systematisk gennemgang af vores arkiv har vi konstateret at du/I ikke har modtaget de korrekte informationer angående renteforholdene på ovennævnte Step up swap. Vi beklager selvfølgelig meget denne fejl, og fremsender hermed en ny handelsbekræftelse vedhæftet de rigtige renteoplysninger ..."

Rentebeløbene til betaling var identiske med de beløb, som var oplyst i handelsbekræftelsen af 14. juni 2007. Den reviderede handelsbekræftelse indeholdt i et tillæg oplysninger om den rente, der dannede grundlag for rentebetalingerne. For perioden 29. juni 2007 - 30. december 2016 var renten angivet til 4,56 pct., for de efterfølgende kalenderår var renten angivet til henholdsvis 4,735 pct., 4,910 pct., 5,085 pct., 5,260 pct., 5,435 pct., 5,610 pct., 5,785 pct. 5,960 pct., 6,135 pct., 6,310 pct. og fra 30. december 2026 og resten af aftalens løbetid til 6,485 pct.

Foreningens administrator fremsendte den 22. september 2008 følgende brev til indklagede:

"... Jeres afdeling, ...(indklagede)... Markets Operations har den 15. ds. rykket mig for at tilbagesende en ny handelsbekræftelse, vedhæftet de rigtige renteoplysninger.

Bestyrelsen og jeg har behov for en afklaring af, hvad den "rigtige" rente er. Det fremgår ikke af amortisationsforløbet, hvor der på side 5 blot står omtalt faste rente, og det bør bestyrelsen formodentlig skrive under på (på side 10), men af det vedhæftede er tillige anført en "Rate" på 4,56 frem til 30/12-2016, hvorefter Raten stiger til 6,485 den 31/3-2027 og beholder den Rate til 30/6-2037.

Vi bad om fast rente, og jeg opfordrer dig og/eller en repræsentant fra den pågældende afdeling til at belyse sagen nærmere for bestyrelsen og mig, inden jeg kan anbefale bestyrelsen at underskrive ..."

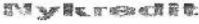
Efter det oplyste blev der den 30. september 2008 afholdt møde mellem indklagede, andelsboligforeningen og administrator, idet foreningen havde ønsket en gennemgang af foreningens finansiering, inden den skrev under på en ny handelsbekræftelse. Den reviderede handelsbekræftelse blev efterfølgende underskrevet.

Andelsboligforeningen optog den 24. september 2009 et kortrentelån F2 på 9.000.000 kr. hos det indklagede realkreditinstitut.

Andelsboligforeningen var utilfreds med låneomlægningen i juni 2007. Efter det oplyste tog foreningens administrator derfor kontakt til indklagede.

Efter det oplyste blev der den 19. november 2009 med deltagelse af indklagede afholdt et orienteringsmøde for foreningens andelshavere, hvor finansieringen blev gennemgået. Ud over repræsentanterne deltog en ekstern revisor. Til brug herfor havde indklagede udarbejdet et præsentationsmateriale, som blandt andet indeholder følgende slide:

//



Påvirkning af andelskronen

- Bemærk følgende:
 - hvis andelskronen fastsættes ved metode A (kontantværdi) værdireguleres finansielle produkter ikke
 - hvis andelskronen fastsættes ved metode B eller C (offentlig vurdering eller valuarvurdering) SKAL finansielle produkter værdireguleres (ligesom realkreditgælden)*

*Der er p.t. tvivl om, hvorvidt der er krav om indregning af markedsværdi.

//

Ligeledes efter det oplyste blev der den 10. marts 2010 afholdt et møde med en del af foreningens bestyrelse og administrator samt to medarbejdere fra indklagede, hvor foreningens finansiering igen blev gennemgået.

Den 12. april 2010 fremsendte foreningens administrator følgende e-mail til indklagede:

"... Som nævnt skal jeg herved for god ordens skyld bekræfte, at bestyrelsen og jeg er velkomne til et møde hos Jer, med henblik på at forhandle en forligsmæssig finansieringsløsning, når generalforsamlingen er overstået, idet jeg efter nærmere aftale med bestyrelsen forventer at anbefale generalforsamlingen at udsætte behandlingen af bl.a. budgettet indtil da.

Endvidere oplyste du, at de samlede ydelser på swapaftalen vedr. lånet på kr. 288 mio. over de 30 år er mindre, end hvis foreningen havde finansieret den faste rente i 30 år ved et 5% obligationslån.

Endvidere oplyste du, at du ikke var i tvivl om, at du henvendte dig til mig for at foreslå låneomlægningen af det gamle obligationslån, da der var mulighed for at nedbringe gælden med kr. 8 mio., hvilket i løbet af perioden med vores forhandlinger endte med at blive ca. kr. 16 mio.

Efter generalforsamlingen i aften vender jeg tilbage til dig ..."

Som sagen er oplyst, gennemgik indklagede den 8. juni 2010 finansieringen over for andelsboligforeningens nye eksterne rådgiver.

Forligsforhandlingerne førte ikke til en løsning, og foreningen indbragte i december 2010 sager for henholdsvis Pengeinstitutankenævnet og Realkreditankenævnet. Efter aftale med parterne blev sagen i Realkreditankenævnet sat i bero på afventning af Pengeinstitutankenævnets kendelse.

Under behandlingen i Pengeinstitutankenævnet fremkom foreningens administrator med følgende "Sammenfatning af undersøgelser vedr. rådgivning og ansvar for den valgte finansiering":

"Stiftelse:

...(Administrator)... stifter med størst muligt ...(indklagede)... 4% stående lån 10 år + bankfinansiering var. rt. Sædvanligt og problemløst dog refinansiering 2017.

Initiativ til låneomlægning:

...(Indklagede)...! i maj 2008 - kursgevinst opr. 8 mio. og blev kr. 16. mio. (efterfølgende tlf. bekræftet af ...(rådgiver hos indklagede)... (bilag 1).

Rådgivning:

...(Indklagede)... anbefaler "skræddersyet" rentetrappe (bilag 2) maj 2007 - oplyser hovedregel.: Ingen påvirkning af andelskroneværdi iflg. 2 revisionsfirmaer, men bør værdireguleres. Ingen regneeksempler. Den omtaltes som en "meget sikker finansiering".

Nov. 2009 ...(indklagede)... fjerner hovedregel og skriver SKAL værdireguleres (bilag 3).

Oplysninger om renteutvikling:

...(Indklagede)... beklager ej korrekte informationer angående renteforholdene 15/9-08 (bilag 4).

FAKTUM: De manglede helt og vedlægges som tillæg til handelsbekræftelsen (4,56 = > 6,485) (BILAG 5).

...(Administrator)... protesterer efter aftale med bestyrelsen 22/9-2008 (bilag 6). Møde med ...(indklagede)... og bestyrelsen på ...(administrators)... kontor 30/9-2008, kl. 17:30.

Forhold ...(administrator)...-bestyrelse:

...(Administrator)... har regnet på kursgevinst og rente trappestigning og samlede fordele/ulemper sammen med bestyrelsens "finansieringsudvalg", ...(foreningens bestyrelse)..., jfr. ...(administrators)... mail 14/6-2008 (bilag 7) (samt ...(indklagedes)... mail 13/6-08 (bilag 8) og best.møde 13/6) (+ ...(administrator)... hentede kontroltilbud hos ...(andet realkreditinstitut)).

Konklusion:

Både ...(indklagede)..., ...(administrator)... og bestyrelsen kendte rentetrappen, men manglede oplysninger fra ...(indklagede)... om rentestigning i handelsbekræftelsen og vildledende rådgivning i maj 2008 om andelsværdi hvorimod ...(administrator)... og bestyrelsen har gjort det så godt de kunne...

PS

Den 30-årige faste rente er i dag stadig højere! 5,18 pr. 15/3-11 + bidrag i forhold til 4,56 ...

PPS

Renteaftalerne var pr. 30/6-2008 negativ med blot kr. 7,7 mio. på det store lån og positiv med næsten kr. 2,2 mio. på det lille lån."

Notatet blev af administrator fremsendt til bestyrelsesformanden ved e-mail af 8. april 2011:

"... Herudover vil jeg blot konkret opfordre jer til at være opmærksom på den rentemarginal på 0,65%, som ...(indklagede)... lagde oven i renten på det lille lån, jfr. vedhæftede mail af 11/6-2008 fra ...(indklagede)... til ...(den daværende bestyrelsesformand)..., ligesom jeg generelt skal minde om, at foreningen ved omlægningen af kreditforeningslånet opnåede en kursgevinst på over kr. 15 mio., som vi fik lov til at bruge som ekstraordinært afdrag på den variabelt forrentede bankgæld.

Såfremt I på grund af den negative markedsværdis indvirkning på andelskronen benytter ejendommens kostpris, skal I jo ikke fratrække den negative markedsværdi i andelsværdien, og I må derfor have glæde af den ekstraordinære nedskrivning af bankgælden med ca. kr. 15 mio., som vi foretog dengang, således at I - selv med et oparbejdet driftsunderskud på f.eks. kr. 4 mio. - stadig bør have en positiv andelsformue på kr. 11. mio., men det drøfter I formodentlig med Jeres revisor ..."

Den 9. februar 2011 fremsendte andelsboligforeningens administrator følgende e-mail til indklagedes storkundechef:

"... Hermed vedhæftes 2 fuldmagter.

Administrationsfuldmagten til mig er dateret 5/3-2007 og denne dato gælder også for den håndskrevne fuldmagt fra ...(bestyrelsesmedlem)... til ...(bestyrelsesmedlem)... - fuldmagterne blev hhv. underskrevet og forevist ved mødet med Jer på mit kontor samme dag ..."

Under klagesagsbehandlingen fortsatte dialogen mellem indklagede og andelsboligforeningen sideløbende med henblik på at nå frem til en forligsmæssig løsning af tvisten.

På en ekstraordinær generalforsamling den 31. august 2011 blev et genopretningsforslag fra indklagede stemt ned, og bestyrelsen blev pålagt at indgive konkursbegæring.

Der blev efter skiftebehandling den 8. september 2011 indledt forsøg på en rekonstruktion af andelsboligforeningen. Skifteretten afsagde den 6. juli 2012 kendelse, hvoraf følgende fremgår:

"...(Indklagedes advokat)... indstillede, at rekonstruktionsbehandlingen bringes til ophør uden at der afsiges konkursdekret.

...(Andelsboligforeningens formand)... protesterede herimod.

...(Andelshaver)... tiltrådte rekonstruktørernes indstilling.

Spørgsmålet procederedes.

Der afsagde herefter sålydende

Kendelse:

Hvis ...(andelsboligforeningen)... er blevet solvent, jf. konkurslovens § 17, stk. 2, følger det af § 15, stk. 1, nr. 1, sammenholdt med stk. 3, at rekonstruktionen ophører, uden at andelsboligforeningen samtidig tages under konkursbehandling, jf. herved tillige betænkning om rekonstruktion mv. nr. 1512/2009 s. 406. Det hedder videre i samme betænkning s. 403, at "Skyldnerens solvens må godtgøres med en høj grad af sandsynlighed".

Skifteretten lægger til grund, at rekonstruktørerne i forbindelse med rekonstruktionsbehandlingen og som led i overtagelsen af ledelsen af andelsboligforeningen nu har indgået en bindende aftale med ...(indklagede)... og ...(det koncernforbundne pengeinstitut)...

Det følger af kreditforeningens almindelige standardvilkår, der tidligere er tiltrådt at andelsboligforeningen, at kreditforeningen ensidigt kan ændre renter og bidrag, herunder også i nedadgående retning. Da foreningens nuværende ledelse endvidere har tiltrådt aftalen med kreditforeningen om de ændrede lånevilkår, herunder omkring underskudsgarantien, finder skifteretten - under hensyn til det fremlagte fremskrevne 10-årige budget, der indeholder en forudsætning om uændret boligafgift i perioden, den foreliggende underskudsgaranti og oplysningerne om de potentielle udviklingsmuligheder for ejendommen, sammenholdt med erklæringerne fra rekonstruktørerne og tillidsmanden - at det med høj grad af sandsynlighed er godtgjort, at andelsboligforeningen nu er solvent.

Det hedder videre i førnævnte betænkning side 59-50, at:

"... De nye regler bør ... samlet set have et langt bredere anvendelsesområde end de gældende regler om betalingsstandsning og tvangsakkord, navnlig derved at de nye regler også bør tage sigte på rekonstruktion af virksomheden frem for alene at fokusere på en "rekonstruktion" af skyldneren gennem en tvangsakkord ..."

Det er tillige et gennemgående princip bag reglerne om rekonstruktion, at det bør tilstræbes, at økonomiske aktive virksomheder sikres overlevelse, jf. samme betænkning side 255, og at der i den forbindelse derfor bør tages mindre hensyn til ejerkredsen bag virksomheden. Dette hensyn ligger således også bag reglerne om ledelsesfratagelse i § 12 a, jf. betænkningen s. 339.

Skifteretten finder i lyset heraf, at hensynet til andelsboligforeningens overlevelsesmuligheder, således bør gå forud for de enkelte andelshaveres interesser.

Da ændringerne i lånevilkårene er til fordel for andelsboligforeningen og er godkendt af foreningens nuværende ledelse, og da hensynet til de enkelte andelshaveres interesse i via et ejerskifteskifte at opnå bedre lejevilkår således bør vige i forhold til andelsboligforeningens mulighed for fortsat at

eksistere og dermed sikre værdien af de enkelte andele, hvorved bemærkes, at der mellem andelshaverne også er modsat rettede interesser, finder skifteretten, at en kreds af andelshavere derfor ikke kan modsætte sig den indgåede aftale og de heri indeholdte ændrede vilkår med den virkning, at andelsboligforeningen nu tages under konkursbehandling.

Herefter er der ikke grundlag for at fravige § 15, stk. 1, nr. 1, og stk. 3, hvorefter rekonstruktionsbehandlingen nu ophører, uden at andelsboligforeningen tages under konkursbehandling.

Thi bestemmes:

Rekonstruktionen for Andelsboligforeningen ... ophører, uden at foreningen tages under konkursbehandling ..."

Pengeinstitutankenævnet afsagde den 28. september 2012 kendelse i sagen. Flertallet stemte for at afvise sagen med følgende begrundelse:

"...Ankenævnets bemærkninger

Tre medlemmer - ... udtaler:

Klagen vedrører en andelsboligforening med ca. 120 medlemmer, som havde ansat en advokat som administrator. I forbindelse med andelsboligforeningens omlægning af lån for over 300 mio. kr. gennem ...(det koncernforbundne pengeinstitut)... var foreningen repræsenteret af advokaten. Banken har anført, at bankens kommunikation med foreningen stort set kun er foregået gennem advokaten.

På grund af sagens principielle karakter og usikkerheden om bedømmelsen af de fremkomne faktiske oplysninger finder vi, at klagen er uegnet til behandling i Ankenævnet, og stemmer derfor for, at sagen afvises i medfør af § 7, stk. 1, i Ankenævnets vedtægter ..."

Herefter blev sagen i Realkreditankenævnet genoptaget.

Den 7. maj 2013 indgav indklagede begæring til fogedretten om overtagelse af ejendommen til brugeligt pant, hvilken begæring fogedretten imødekom ved kendelse af 3. juni 2013.

Andelsboligforeningen besluttede på en generalforsamling den 4. juni 2013 at træde i likvidation.

Efter kære fra andelsboligforeningen ophævede Østre Landsret den 30. august 2013 fogedrettens kendelse om indklagedes overtagelse af ejendommen til brugeligt pant.

PARTERNES PÅSTANDE:

Andelsboligforeningen påstår indklagede tilpligtet at kompensere andelsboligforeningen for virkningerne af låneomlægningen i juni 2007, herunder at foreningen bliver stillet som før låneomlægningen i enhver situation, der gør opretholdelse af en andelsboligforening meningsløs, og at kompensere andelsforeningen

og andelshaverne for de tab, der er lidt som følge af låneomlægningen.

Indklagede påstår principalt afvisning, subsidiært frifindelse.

KLAGERENS FREMSTILLING:

Andelsboligforeningen bemærker, at klagen omhandler en låneomlægning i juni 2007 til et uopsigeligt trappelån med swap, som er initieret og foretaget af indklagede.

Baggrundsoplysninger

Andelsboligforeningen oplyser, at ejendommen i 2007 blev overtaget for en købspris på 360 mio. kr., at ejendommen den 26. marts 2007 blev vurderet af en valuar til 499 mio. kr., og at en anden valuar den 8. juli 2010 vurderede ejendommens værdi til 290 mio. kr.

Låneomlægningen i juni 2007 indebar, at et fastforrentet 4 pct. realkreditlån blev omlagt til et 30-årigt inkonverterbart lån på 4,56 pct. kombineret med renteswap og fra år 10 til år 20 en rentetrappe. Efter år 20 er den faste rente 6,485 pct. I forbindelse med låneomlægningen blev den oprindelige kassekredit nedskrevet med ca. 15 mio. kr. til et nyt maksimum på 20 mio. kr., og der blev ydet et anlægslån på 55 mio. kr.

Efter 30 år ville det oprindelige lån være betalt ud, mens det af indklagede i juni 2007 omlagte lån vil have en restgæld på 230 mio. kr.

Ved en rente over 4,56 pct. er værdien af swappen positiv, ved en rente under 4,56 pct. er værdien negativ. Den 30. november 2010 var den negative værdi af swappen 102 mio. kr. på lånet på 288 mio. kr. og 4 mio. kr. på lånet på 55 mio. kr. Disse beløb, for tiden i alt 106 mio. kr., skal lægges til andelsboligforeningens gæld.

Konsekvenser for andelsboligforeningen og andelshaverne

Med valuarvurderingen fra 2010 oversteg foreningens gæld foreningens formue. Det var derfor nødvendigt at suspendere muligheden for køb og salg af andele. Det gjaldt for såvel lejligheder, udbudt af andelshavere, som for ledigblevne lejligheder, der udbydes af foreningen.

Andelshaverne er stavnsbundet til deres lejligheder og mange, bl.a. især ældre og enlige, har ikke længere råd til at blive boende. Hertil kommer, at et dusin retssager fra købere på

nuværende tidspunkt rettet mod sælgere, foreningen, administrator, revisor og valuar er på vej. En enkelt retssag er allerede anlagt.

Med det 30-årige inkonverterbare lån fra indklagede er andelsboligforeningen ude af stand til at omlægge sine faste lån, således som det normalt sker i boligsektoren, ligesom lånet heller ikke kan indfries til kurs pari.

Det er ikke muligt for andelsboligforeningen at komme ud af sin gæld i løbet af det næste kvarte århundrede.

Forhandlinger med indklagede i efteråret 2010

Andelsboligforeningen har i efteråret 2010 forhandlet med indklagede om omlægning af lånet. Forhandlingerne er endt uden resultat.

Under forhandlingerne har foreningens repræsentanter forgæves efterspurgt materiale, der kunne kaste lys over, hvilke oplysninger om låneomlægningen foreningen fik forelagt i 2007.

Klage

Der klages over, at indklagede i forbindelse med låneomlægningen ikke har gennemført en hensigtsmæssighedstest.

Indklagede har ikke behandlet andelsboligforeningen som en almindelig forbruger. Andelsboligforeningens bestyrelse havde i forbindelse med låneomlægningen ikke nogen som helst viden om eller erfaring med det tilbudte finansielle produkt og blev ikke advaret af indklagede om, at produktet ikke var hensigtsmæssigt for foreningen.

Konsekvenserne af andelsboligforeningens finansiering begyndte først at gå op for foreningens bestyrelse i løbet af foråret/sommeren 2009 og for foreningens medlemmer ved et orienteringsmøde i november 2009, hvor bl.a. indklagede og en indbudt revisor deltog.

Det har derfor heller ikke været muligt for andelsboligforeningens bestyrelse at sikre sig, at de enkelte medlemmer var klar over konsekvenserne af låneomlægningen. Låneomlægningen er ikke blevet forelagt andelsboligforeningens generalforsamling, idet lånet dengang – som det blev præsenteret – af bestyrelsen blev opfattet som mere fordelagtigt end det oprindelige lån.

Andelsboligforeningen henviser til Erhvervs- og Økonomiministerens udtalelse på et åbent samråd i boligudvalget den 4. juni 2009, jf. "Oplysninger m.v. fra Nævnsekretariatet", om, at hvis rådgivningsreglerne ikke var fulgt, og andelsboligforeningen havde lidt tab, ville andelsboligforeningen – efter omstændighederne – kunne få erstatning fra værdipapirhandleren. Foreningen har på

nuværende tidspunkt ikke opgjort de tab, foreningen og andelshaverne har lidt som følge af låneomlægningen i 2007.

Andelsboligforeningen har følgende bemærkninger til indklagedes udtalelse, idet der for god ordens skyld gøres opmærksom på, at disse bemærkninger afsendes i forståelse med foreningens likvidatorer:

Swapkonstruktionen for foreningens største lån (288 mio. kr.) er tilvejebragt uden gennemsigtige omstændigheder i 2007/2008. Desuden ligger swapkonstruktionen for lånet uden for normalområdet for almindeligt kendte swapkonstruktioner, da der ikke er nogen sammenhæng mellem det underliggende lån og swappen i perioden fra år 20 til år 30. Det er et rent spekulationsprodukt. Hertil kommer, som blandt andet fremhævet af Nationalbanken, at swaplån er u hensigtsmæssige for andelsboligforeninger.

Låneomlægningen var ikke hensigtsmæssig eller til gavn for andelsboligforeningen.

- Låneomlægningen havde alene til formål at skabe grundlag for indklagedes swaptale.
- Det var ukendt for andelsboligforeningen, at man indgik en swaptale med banken. Foreningen troede, at man indgik en tryghedsaftale med indklagede om at sikre en fast rente. Hvad swap var, vidste man ikke noget om.
- Låneomlægningen har afskåret andelsboligforeningen fra at følge med renteutviklingen og at omlægge sine lån.
- Bestyrelsen var ikke informeret om konsekvenserne af låneomlægningen. Bestyrelsen gik i 2007 på grundlag af de givne oplysninger ud fra, at låneomlægningen udelukkende var til fordel for foreningen og andelshaverne.
- Andelsboligforeningen ville ikke kunnet have stillet yderligere garantier, hvis den negative værdi af swaptalen steg over en vis grænse.

Sagens behandling i Pengeinstitutankenævnet, i Realkreditankenævnet og afslag på fri proces

Som bekendt afviste et flertal i Pengeinstitutankenævnet at behandle sagen på grund af sagens principielle karakter og usikkerheden om bedømmelsen af de fremkomne faktiske oplysninger. Det fremgår ikke af Pengeinstitutankenævnets afgørelse, hvori det principielle består. Foreningen søgte i december 2012 om fri

proces med henblik på at stævne indklagede, foreningens advokat og valuar. Civilstyrelsen afslog ansøgningen, og Procesbevillingsnævnet har efterfølgende stadfæstet afslaget.

Efter flere afgørelser ved danske, tyske og andre europæiske domstole forholder det sig i dag med hensyn til det principielle således, at der ikke længere er tale om skabelse af ny ret, men udelukkende om anvendelse af gældende ret, hvorfor sagen ikke længere er principiel. I 2012 har eksempelvis det engelske finanstilsyn pålagt den finansielle sektor at ændre alle komplekse finansielle produkter til lån, der er hensigtsmæssige for kunden.

Indklagede anfører, at man ikke kender til, at det engelske finanstilsyn har pålagt den finansielle sektor at ændre alle komplekse produkter til lån, der er hensigtsmæssige for kunderne, og udbeder sig dokumentation. Indklagede har kendskab til, at en række engelske banker har indgået frivillige aftaler med det engelske finanstilsyn.

Den mest autoritative og mest opdaterede information fås på FSA's hjemmeside (Financial Services Authority), eksempelvis:
<http://.fsa.gov.uk/library/communicaton/pr/2013/010.shtml>

Ved søgning på Google, fx med følgende søgestreng: "FSA interest rate hedging products" fremkommer et meget omfattende materiale.

FSA har i sine foreløbige undersøgelser fundet ud af, at der er sket overtrædelser af gældende regler i 90 procent af alle tilfælde i forbindelse med salg (det engelske udtryk er "missold" eller "misselling") af forskellige komplicerede og spekulative finansielle produkter til pt. anslået 40.000 kunder - små og mellemstore virksomheder.

Alle vilkår i de af indklagede omtalte frivillige aftaler forekommer dikteret af det engelske finanstilsyn.

Den finansielle sektor er underkastet samme regelsæt i alle EU-lande.

Den afgørende forskel mellem Danmark og England er, at i UK er det engelske finanstilsyn og den finansielle ombudsmand (The Financial Ombudsman Service) gået aktivt ind i sagerne på kundernes side. Arbejdsdelingen mellem det engelske finanstilsyn og den finansielle ombudsmand er bl.a. beskrevet på denne hjemmeside:
<http://www.fsa.gov.uk/pages/about/complaints/roles.shtml>

Som foreningen ser det, skal Realkreditankenævnet i sin behandling af sagen ikke vurdere, om en omlægning af andelsboligforeningens lån fra et fastforrentet realkreditlån til et variabelt forrentet

inkonverterbart lån isoleret set måske ville kunne have været hensigtsmæssigt for andelsboligforeningen.

Som foreningen ser det, skal Realkreditankenævnet tage stilling til, om konverteringen af et fastforrentet, konverterbart lån til et inkonverterbart, variabelt forrentet realkreditlån, som skulle udgøre grundlaget for en swaftale med indklagede, var hensigtsmæssigt for andelsboligforeningen, og om indklagede i 2007 rådgav og informerede andelsboligforeningens bestyrelse og rådgiver i tilstrækkeligt omfang.

Det påhviler i henhold til bekendtgørelsen om god skik indklagede at dokumentere rigtigheden af de faktiske forhold i forbindelse med låneomlægningen. Indklagede skal dokumentere, at indklagede har fulgt god skik reglerne og ydet den nødvendige rådgivning. Hvis Ankenævnet skulle finde, at der er usikkerhed om bedømmelsen af de fremkomne faktiske oplysninger, skal det efter foreningens opfattelse tilskrives indklagedes utilstrækkelige og mangelfulde rådgivning.

Andelsboligforeningen henviser i den forbindelse til mindretallets udtalelse i afgørelsen fra Pengeinstitutankenævnet:

"Indledningsvis bemærkes, at vi ikke finder, at sagen bør afvises. Vi finder ikke, at sagen er af så principiel juridisk karakter, at den bør afvises fra nævnsbehandling. Vi lægger herved til grund, at ankenævnet tidligere har behandlet klager fra såvel andelsboligforeninger generelt, såvel som over bankers rådgivning af andelsboligforeninger i forbindelse med indgåelse af renteswapaftaler.

Vi bemærker videre, at det af bekendtgørelse om god skik for finansielle virksomheder (nr. 1261 fra 2006), som var gældende i maj 2007, hvor indklagede præsenterede administrator advokat A for to forslag til omprioritering af andelsboligforeningens gæld, fremgår, at de offentligretlige krav til ...(koncernforbundet pengeinstitut)... rådgivning hviler på "kend din kunde"-princippet.

Dette er bl.a. udmøntet i bestemmelserne: ...

Reglerne om "god skik" for finansielle virksomheder er et offentligretligt regelsæt, som er under tilsyn af Finanstilsynet. Reglerne kan imidlertid efter omstændighederne få betydning for fastlæggelsen af det erstatningsretlige ansvarsgrundlag i en sag ved Ankenævnet. I forbindelse med stiftelse af andelsboligforeningen ... i april 2007 blev købet af ejendommen overvejende finansieret ved hjemtagelse af et fastforrentet 4 % realkreditlån med 10 års afdragsfrihed.

Vi finder, at et tilbud til andelsboligforening om at omlægge sin traditionelle finansiering i form af et fastforrentet, konverterbart realkreditlån til en kombination af et variabelt forrentet realkreditlån og en aftale om renteswap stiller krav til pengeinstituttet om at rådgive fyldestgørende og tilvejebringe et solidt grundlag for andelsboligforeningens beslutning.

Vi lægger herved bl.a. vægt på, at swapaftaler i et ikke-erhvervsforhold er et nyt og komplekst produkt.

Vi finder det således ikke godtgjort eller sandsynliggjort, at banken har rådgivet foreningen, bestyrelsen eller administratoren tilstrækkeligt om fordele og ulemper ved konstruktionen med en renteswap – herunder, at renteswappen har en forrentningsprofil, der i de sidste 10 år af løbetiden afviger fra forrentningen af det underliggende realkreditlån, at konstruktionen indebærer en manglende tilpasning til lånenes afdragsprofil, at der er særlige vilkår forbundet med at udtræde af swapaftalen før dens udløb, hvilket reelt gør lånet inkonverterbart – eller at banken havde sikret sig, at bestyrelsen var rådgivet om og accepterede de risici, som var forbundet med forslaget om omlægning.

I forlængelse heraf finder vi, at det påhviler ...(koncernforbundet bank)... at godtgøre at den rentebesparelse foreningen kunne opnå i forhold til et fastforrentet realkreditlån, stod mål med den større risiko der er indeholdt i swapaftalen.

Vi finder det ikke godtgjort, at bankens rådgivning i forbindelse med den senere indgåede mindre renteswapaftale i relevant omfang adskilte sig fra ovenstående.

Vi finder ikke godtgjort holdepunkter for at antage, at foreningen, var den blevet rådgivet fyldestgørende om også ulemper ved renteswappen, i så fald ville have omlagt sit fastforrentede afdragsfrie 4 % realkreditlån eller sin kassekredit.

Vi finder på denne baggrund, at banken har handlet ansvarspådragende og er erstatningsansvarlig for det tab, som andelsboligforeningen ... har lidt som følge heraf.

Vi finder det sandsynliggjort, at foreningen har lidt et tab som følge af indgåelsen af aftalerne med banken om renteswap og at foreningen ikke ville have indgået aftalerne, hvis den var blevet fyldestgørende rådgivet.

Vi finder herefter, at banken inden 30 dage så vidt muligt skal tilbyde at stille foreningen som om, at aftalerne om renteswaps ikke blev indgået og foreningen fortsat havde sit oprindelige realkreditlån og sin kassekredit – forudsat at der ikke ved andre retslige instanser er truffet afgørelser, der vil gøre det umuligt at iværksætte disse tiltag.

Vi bemærker, at bankens forpligtelse til at yde foreningen et lån på realkreditlignende vilkår – svarende til det oprindelige fastforrentede realkreditlån – helt eller delvist kan afløses og opfyldes i det omfang et realkreditinstitut tilbyder foreningen et fastforrentet realkreditlån med en rente på 4% eller derunder".

I besvarelsen af spørgsmål 387 almindelig del stillet af boligudvalget den 22. juni 2012 oplyser Finanstilsynet, "at den del af aftalen, som vedrører køb af en swap, medfører, at bekendtgørelsen om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel finder anvendelse. Denne bekendtgørelse stiller krav om, at andelsboligforeninger i forbindelse med køb af en swap som minimum skal have beskyttelse i form af en såkaldt hensigtsmæssighedstest. Hvis foreningen ikke har tilstrækkelig viden og erfaring om swaps, medfører reglerne om hensigtsmæssighedstest, at værdipapirhandleren skal advare foreningen om, at produktet ikke er hensigtsmæssigt for foreningen."

Brancheorganisationen udtaler sig også. "På baggrund af den seneste tids presseomtale og nogle andelsboligforeningers negative erfaringer med

renteswapaftaler med indbygget trappe henstiller Finansrådet til medlemsvirksomhederne, at der udvises tilbageholdenhed med anvendelse af sådanne aftaler." (Finansrådet, den 17. juni 2010).

Nogle måneder forinden udtalte Nationalbankdirektøren på Realkreditrådets årsmøde den 22. april 2010 følgende:

"Normalt giver Nationalbanken sig ikke af med forbrugerspørgsmål. Ikke fordi de ikke kan være vigtige og interessante - men fordi det ligger uden for vores gebet. Jeg vil imidlertid i dag gerne benytte lejligheden til at knytte en kommentar til den seneste udvikling på markedet for finansiering af andelsboliger. Der er tilsyneladende nogle andelsboligforeninger, som de senere år har finansieret sig på en særdeles risikabel måde. Det drejer sig hovedsagelig om optagelse af inkonverterbare fast forrentede lån, hvor renten stiger gennem lånets løbetid. Teknisk er lånene struktureret som et variabelt forrentet lån, kombineret med en renteswap.

Disse lån er ikke i tråd med Nationalbankens holdning til den såkaldte pari regel, hvorefter et lån kan indfries til en kurs tæt på 100. Lånene synes også at ligge langt fra realkreditens erklærede mål om at beskytte låntager. Det har hidtil været god latin, at boligfinansiering skal ske på vilkår, der giver låntager mulighed for at komme ud af sine lån, uden at blive låst fast af en stigende gæld. Det sikres ved retten til at indfri til pari. Det var også et centralt aspekt i regelsættet omkring særligt dækkede obligationer, SDO, der blev vedtaget for snart tre år siden. Rentetilpasningslån kan ikke indfries til pari, men her er der typisk tale om finansiering med obligationer med kort løbetid, så restgældsrisikoen er begrænset.

Flere institutter tilbyder lån til andelsboligforeninger, hvor der i begyndelsen betales en relativ lav rente, som herefter stiger over lånets løbetid. De kaldes på dansk "trappelån", men er magen til de såkaldte "lokkelån", som var udbredt på det amerikanske sub-prime marked op til finanskrisen. Kombinationen af lange inkonverterbare lån forrentet med en rente, som er stigende over lånets løbetid, er ikke hensigtsmæssig til boligfinansiering. Trappelån kan lokke låntager til at optage større lån, end det ellers ville være tilfældet, og forstærker de negative effekter af, at lånet ikke kan indfries til pari."

Indklagede fremfører en række oplysninger om forhold, der ligger før eller efter tidspunktet for låneomlægningen i 2007, eller som ikke vedrører låneomlægningen (fx om swap). Oplysningerne er irrelevante for Realkreditankenævnets behandling af sagen og tjener kun til at sprede uklarhed og skabe yderligere forvirring. Andelsboligforeningen finder derfor ikke, at Realkreditankenævnet skal inddrage disse oplysninger i grundlaget for sin afgørelse.

Hvis Ankenævnet skulle finde, at der er usikkerhed om bedømmelsen af de fremkomne faktiske oplysninger, skal det efter foreningens opfattelse tilskrives indklagedes utilstrækkelige og mangelfulde rådgivning.

Indklagedes rolle ved stiftelsen

Det fremgår af indklagedes udtalelse, at indklagede ud over at stille finansiering til rådighed ikke havde nogen rolle i

stiftelsen, og at indklagede ikke har lokket beboerne til at stifte foreningen.

Foreningen anmoder indklagede om at udlevere sin interne kreditvurdering fra 2007, som var grundlag for koncernens finansiering af foreningen.

Spekulation

Spekulation er bevidst at opsøge en risiko, hvor der er mulighed for gevinst eller risiko for tab.

Lejerne blev af den senere administrator oplyst om, at de udelukkende hæftede med deres indskud. De havde aldrig forestillet sig, at det skulle være risikofyldt. Havde de nuværende andelshavere dengang vidst, hvad de ved i dag, ville de aldrig have stiftet en andelsboligforening. Det har aldrig været et formål for beboerne at spekulere i deres egen bolig.

Det har af forskellige været fremhævet, at andelshaverne har været grådige spekulanter og nu selv må bære tabet. Det har også været fremhævet, at en swap ved en rentestigning ville give gevinst. Hertil er at sige, at andelshaverne ikke kendte til swap, aldrig har haft til hensigt at spekulere i deres bolig og ikke har haft noget ønske om, at indklagede - bag om ryggen på foreningen - spekulerede på foreningens bekostning.

Andelsfidusen

I løbet af de sidste 2-3 år, hvor denne sag har verseret hos bl.a. Pengeinstitutankenævnet og Realkreditankenævnet, er der kommet flere og flere nye oplysninger frem om den finansielle sektors adfærd over for lejere, andelshavere og andelsboligforeninger. Ikke alene vedrørende indklagedes finansiering af andelsboligforeningen, men også mere generelt om "andelsfidusen", der er beskrevet i bogen "Andre folks penge".

Foreningen finder det nødvendigt at fremlægge en beskrivelse af denne forretningsmodel for Realkreditankenævnet. Foreningen er klar over, at Nævnet ikke kan eller skal tage stilling til beskrivelsen, men det er relevant for sagen, at Nævnet har kendskab til modellen i hovedtræk. Modellen omtales af andre som "andelsfidusen". Det giver den et odiøst skær, men ved nærmere eftersyn forekommer det at være en rimelig og neutral betegnelse for det, der er sket i forbindelse med stiftelsen af mange andelsboligforeninger.

Andelsfidusen, der vistnok er introduceret første gang af en bank i slutningen af 2006, bl.a. i en nærmere navngiven andelsboligforening, hvis likvidatorer den 10. september 2013 har afsendt konkursbegæring, går ud på at få lejere til at overtage

den udlejningsejendom, de bor i, til en så høj pris som mulig (den såkaldte "markedspris" eller "den rigtige pris") og at stille finansiering til rådighed på grundlag af optimistiske stiftelsesbudgetter, der giver luft til at finansiere overprisen. En swapaftale med rentetrappe, der forøger bankens indtjening, lægges oveni for at lette andelshavernes økonomiske byrder i begyndelsen. Afdrag på gælden kommer aldrig på tale. Dertil er de løbende renteudgifter for store. Refinansiering af gælden kan finde sted i det uendelige og er en stor og udtømmelig indtægtskilde for realkreditinstitutter og banker.

Andelsfidusen er først og fremmest i sælgernes, realkreditinstitutternes og bankernes interesse. Desuden tjener de stiftende advokater og de stråmænd, der "byder" udlejningsejendommene op i et højt, fiktivt prisniveau, på fidusen.

Alle de parter, der var involveret i andelsfidusen, og som tjener på den, har stået i ledtog med hinanden. Det er efter foreningens opfattelse misvisende at tale om, at "en advokat har repræsenteret andelsboligforeningen", eller at "der er ydet rådgivning".

For de tidligere lejere ser det til gengæld sort ud. De er nu andelshavere og står med en værdiløs andel og en lejlighed til en boligafgift, der er 2 - 3 gange større end den oprindelige husleje i samme ejendom. Eventuelt har de pådraget sig en gæld. De kan knap nok betale renter på gælden, og de kommer ikke i historisk tid til at kunne betale afdrag. De er nu - som andelshavere - uden lejelovens beskyttelse, retsløse og i bankernes og realkreditinstitutternes vold.

Købsprisens fastsættelse

Under normale forhold sælges en udlejningsejendom til en pris, der modsvarer de samlede lejelovsregulerede omkostningsbestemte lejeindtægter plus det udviklingspotentiale, en given investor ser i ejendommen minus eventuelle udgifter til genopretning. I en udlejningsejendom som foreningens er udviklingspotentialet relativt begrænset. Der er eksempelvis fjernvarme i ejendommen, to toiletter og altaner i alle lejlighederne. På genopretningssiden tæller bl.a. udskiftning af ejendommens rør og faldstammer dyrt. Også renovering af klimaskærmen må tages med i betragtning.

Andelsfidusen går ud på at udbyde udlejningsejendomme med tilbudspligt sammen med en eller flere andre ejendomme og få en stråmand til at give et fiktivt højt bud på udlejningsejendommen, mod at han får rabat på de andre ejendomme.

Det er årsagen til, at man kan se mange udlejningsejendomme blive solgt til andelsboligforeninger til forbavsende høje priser.

Det har sandsynligvis aldrig været meningen, at stråmanden skulle købe til den fiktive, høje pris. Ejendommen ville – som fortsat udlejningsejendom – ikke kunne løbe rundt økonomisk.

I foreningen var et af de helt store blufnumre – som advokaten udførte på et meget tidligt tidspunkt, og som indklagede må have haft kendskab til, hvorfor foreningen som nævnt gerne vil have den interne kreditvurdering udleveret – at ejendommen ikke alene var 360 mio. kr. værd. Den var næsten 500 mio. kr. værd.

Så ikke alene var ejendommens salgspris for høj. Den blev også umiddelbart efter købet vurderet endnu højere. Formålet var at aflede opmærksomheden fra, at købsprisen var for høj.

Alle senere valuarvurderinger, herunder også den økonomiske tillidsmands vurdering i skifteretten i sommeren 2012, har anslået ejendommens værdi til omkring 275 – 290 mio. kr. Herfra skal trækkes et større millionbeløb til udskiftning af rør og faldstammer samt renovering af klimaskærm, anslået til 40 – 60 mio. kroner. Den reelle pris må antages at være ca. 225 mio. kr.

Indklagede har bragt sig i en situation, hvor koncernen har overbelånt en for højt prissat ejendom uden nogen former for sikkerhed. Overbelåning fandt sted allerede på grundlag af den fiktive høje købspris. Swapaftalen har efterfølgende øget koncernens risiko betydeligt.

Korrektion af andre oplysninger i indklagedes udtalelse

Indklagede hævder, at der den 5. marts 2007 blev afholdt et møde med bl.a. de beboere, der var initiativtagere til stiftelsen, hvor et præsentationsmateriale fra indklagede blev gennemgået. Det er ikke dokumenteret, hvor og hvornår mødet blev afholdt, eller hvem der deltog. Ingen i foreningen kender i dag til mødet. Det vides heller ikke, hvilken udgave af præsentationsmaterialet der blev benyttet – hvis præsentationsmaterialet blev benyttet.

Om forløbet i skifteretten kan det kort oplyses, at alle parter fandt foreningen insolvent i august/september 2011 og ejendommen overbelånt. Indklagede forsøgte sammen med rekonstruktørerne og skifteretten at påføre foreningen og andelshaverne yderligere gæld og større gældsforpligtelser, hvilket foreningens generalforsamling afviste. Når foreningen blev trukket ud af rekonstruktionsbehandling i skifteretten i sommeren 2012, skyldtes det, dels at tiden var udløbet, dels at indklagede over for skifteretten indvilgede i at dække foreningens driftsunderskud indtil 2021. Alternativet ville være en konkurs. Foreningens økonomiske situation er uændret før som efter behandlingen i skifteretten.

E-mailen af 9. februar 2011 fra administrator til storkundechefen hos indklagede

Bilaget vedrører en kommunikation mellem foreningens senere administrator og storkundechefen hos indklagede.

Storkundechefen modtog den 9. februar 2011 e-post fra advokaten, vedhæftet 2 fuldmagter. Den ene fuldmagt er administrationsfuldmagten. Den anden fuldmagt, som ikke er fremlagt, er ifølge advokaten en håndskreven fuldmagt fra foreningens første formand, dateret samme dag (5/3-2007), til ... Sidstnævnte bor fortsat i foreningen, ikke som andelshaver men som lejer.

Bilaget siger, hvis det tages for pålydende, ikke noget om, hvem der – bortset fra foreningens første formand og administrator – var til stede på mødet den 5. marts 2007.

Foreningen var repræsenteret af sin administrator

Indklagede henviser igen til, "at foreningen var repræsenteret af sin daværende administrator, der som professionel havde stort kendskab til og erfaring med ejendomsfinansiering, og som stort set stod for al korrespondancen med indklagede om omlægningen af finansieringen."

Det er foreningens **påstand**, at indklagede ikke kan unddrage sig sit ansvar ved at indskyde en stråmand mellem sig selv og kunden.

I DR's TV-udsendelse "Sikke en fest", der blev sendt den 12. november 2012, blev foreningens daværende administrator ca. 40 minutter inde i udsendelsen interviewet om foreningens swapaftale:

Interviewer:

"Du rådgiver om et swap-lån. Er det så ikke også din opgave – også din opgave på daværende tidspunkt – at finde ud af, hvilke formuemæssige risici der kan være ved optagelsen af sådan et swap-lån, for det var jo åbenbart usikkert?"

Advokaten:

"Det viser eftertiden jo så, at det var. Jo, som rådgiver har jeg selvfølgelig et rådgiveransvar, men det kan da ikke forlanges, at jeg skal vide mere end den kreditforening, der kommer med lånet."

Interviewer:

"Men det er jo dig, der er rådgiveren over for beboerne."

Advokaten:

"Ja, men en rådgiver kan altså ikke vide mere end den kreditforening, der rent faktisk kommer og leverer lånet."

Interviewer:

"Og hvad sagde kreditforeningen til dig om risiciene?"

Advokaten:

"De sagde, at de var ikke særlig store. Det var faktisk et vældig godt og sikkert lån, der sikrede den fremtidige drift."

Der er ikke sket nyt i sagen, bortset fra en ny oplysning om at indklagede har tilegnet sig yderligere 5,25 mio. kr. i forbindelse med swaftalen, jf. nedenfor.

Foreningens klage og krav

Til støtte for den nedlagte påstand anfører foreningen, at resultatet af den krævede compensation kan indebære, at foreningen - på lige fod med andre låntagere - vil kunne gennemføre en låneomlægning med lavere renteydelse til følge. Kombineret med en langtidssikret låneaftale med indklagede eller et andet kreditinstitut vil foreningen måske kunne videreføres.

Foreningen har siden stiftelsen i 2007 haft underskud på driften hvert eneste år. Underskuddet er blevet dækket ved træk på en stadigt voksende kassekredit i det koncernforbundne pengeinstitut og af indklagedes udskydelse af opkrævning af renter og bidragssatser på forskellig vis.

På baggrund af fornyet underskud på regnskabet i 2012 og på budgettet for 2013 - og uden udsigt til økonomisk genopretning i de kommende mange år - besluttede foreningens generalforsamling den 4. juni 2013 at opløse foreningen. I henhold til vedtægterne valgte man to likvidatorer til at stå for vurdering og salg af ejendommen.

Negativ startværdi på swap

Foreningen har af et tysk analyseinstitut fået foretaget en analyse af den swaftale, der er knyttet til lånet på 288 mio. kr.

Analysen viser, at der ikke er tale om et rentebytte på ligeværdigt grundlag. Uden at oplyse det for foreningen har indklagede tilført sig selv yderligere 5,25 mio. kr.

Af de fremlagte løbende betalingsoversigter kan man se, hvad ejerne af swaftalerne modtager i månedlig betaling på lånene på 288 og 55 mio. kr. Indklagede vil ikke oplyse, hvem der er modtagere i den anden ende af swaftalerne. Indklagede vil heller ikke oplyse, om indklagede selv er modtager. På baggrund af, at indklagede under rekonstruktionsforsøget i Skifteretten har tilbudt at fjerne asymmetrien i swaftalens sidste 10 år, er det nærliggende at antage, at indklagede selv er den modtagende part i swaftalen.

Indklagede har under klagesagens behandling haft mulighed for at fremlægge alle oplysninger vedrørende foreningens finansielle forhold, herunder eksempelvis også oplysningen om den negative swapværdi. Foreningen har noteret sig, at indklagede har valgt ikke at fremlægge alle oplysninger.

Af den fremlagte artikel fra Børsen, jf. "Oplysninger m.v. fra Nævnssekretariatet", fremgår det, at det tilsyneladende er almindelig praksis ikke at oplyse kunderne om det forhold.

Som et eksempel på endnu en af swapaftalernes mange ukendte konsekvenser kan peges på, at foreningens egenkapital bør korrigeres med swapaftalens negative startværdi. Herved bliver den i forvejen negative andelsværdi i foreningen endnu større.

Foreningens nuværende situation

Andelsboligforeningen henviser til nedenstående redigerede uddrag af foreningens advokats indlæg i kæresagen om ophævelse af fogedrettens beslutning om indklagedes overtagelse af ejendommen til brugelig pant. Det fulde dokument ligger på foreningens hjemmeside.

Beskrivelsen har i den forstand ikke noget at gøre med de spørgsmål, Realkreditankenævnet skal tage stilling til, men den giver et billede af det ragnarok, indklagede og mellemmanden, foreningens advokat/administrator har bragt ikke alene foreningen men også mange andre andelsboligforeninger ud i.

Der gives i indlægget en beskrivelse af bankernes forretningsmodel, som ligeledes er beskrevet ovenfor under overskriften "Andelsfidusen".

"...(Foreningen)... blev stiftet i 2007, i hvilken forbindelse foreningen samtidig overtog foreningens ejendom. Stiftelsen skete oprindeligt på et initiativ fra den stiftende advokat ...(den senere administrator)... og ejerne af ejendommen, ...(pensionskasse)..., der havde drøftet et salg af ejendommen. Som udlejningsejendom kunne ejendommen indbringe en indtægt efter lejelovgivningen, der for de ca. 180 boligheder lå i størrelsesordenen kr. 425 kr. pr. m² pr. år. Imidlertid ville ejendommen, hvis den blev frigjort fra lejelovgivningen og enhederne omdannet til andelsboliger, indbringe en højere indtægt. Dermed ville ejendommens øgede indtægter kunne finansiere en større gæld og dermed en højere købesum. Boligaftifter på ca. kr. 650-900 pr. m² pr. år var ikke usædvanlige.

På daværende tidspunkt var der tillige meget stor lånevilje i den danske finanssektor, og der var også stor forretningsmæssig interesse og konkurrence i sektoren om at låne penge ud til denne type af ejendomsprojekter. Advokat ..., som forestod stiftelsen havde også en betydelig forretningsmæssig interesse i at gennemføre projektet, idet han alene som stiftelsesvederlag oppebar ca. kr. 1,4 mio. Da det også var i sælgers interesse at opnå den væsentligt højere salgspris, var den eneste umiddelbare udfordring at overbevise lejerne om at blive andelshavere, og dermed betale en højere boligaftift i stedet for leje. Dette lykkedes i disse typer af sager typisk ved blandt andet at overbevise

lejerne om 1) mulighederne for at komme med på den daværende "bølge" af værdistigninger i ejendomsmarkedet, 2) ingen personlig hæftelse for foreningens gæld og dermed ingen personlig økonomisk risiko ud over den enkelte andelshavers kontante indskud, 3) ingen eller et meget beskedent kontant indskud, 4) muligheden for via foreningsdemokratiet at få "foden under eget bord" 5) muligheden for hvis foreningens økonomi brød sammen at opgive foreningen og blive lejere igen, jf. andelsboliglovens § 4.

Købesummen på i alt ca. kr. 375,0 mio. inkl. omkostninger på kr. 8.750.000,- blev finansieret af ...(indklagede)... i konkurrence med ...(to andre finansieringsselskaber)..., som alle gav finansieringstilbud. Andelshaverne foretog i forbindelse med stiftelsen, ifølge det da foreliggende stiftelsesbudget, et særdeles beskedent kontant indskud i foreningen på ca. kr. 4,6 mio. - eller mindre end 1 % af finansieringsbehovet. På stiftelsestidspunktet var egenkapitalen i foreningen derfor også meget beskedent. Foreningens eneste aktiv, nemlig ejendommen, modsvarede stort set af foreningens gæld til ...(indklagede)...

Af referat fra stiftende generalforsamling af 2. marts 2007 fremgår, at der oprindeligt var modtaget finansieringstilbud fra ...(to andre finansieringsselskaber)... og ...(indklagede)... Bestyrelsen blev bemyndiget til at vælge det bedste og billigste tilbud. Hæftelsesforhold blev endvidere drøftet, og det blev oplyst, at medlemmerne ville få en begrænset personlig hæftelse på bankfinansieringen (prorata) og ikke nogen personlig hæftelse på kreditforeningslånet. Det blev samtidig af den stiftende advokat ... oplyst, at det ikke kunne betale sig, at forhøje indskuddet, da foreningen finansierede købet med meget billige lån. Det blev altså overvejet om andelshavernes indskud skulle forøges, men det var intet krav for at tilvejebringe finansieringen ...

Det kan herefter konstateres, at ca. kr. 375,0 mio. blev udlånt af ...(indklagede)... til en forening uden næneværdig egenkapital, og uden nogen krav om personlig hæftelse for hverken realkreditlån eller bankfinansiering. Andelshaverne havde desuden, som følge af det meget beskedne kontante indskud og ingen personlig hæftelse, en tilsvarende økonomisk ringe interesse i og risiko ved foreningens drift. I henhold til foreningens vedtægter hæfter andelshaverne alene med deres indskud.

Forventningen ved stiftelsen måtte dermed have været værdistigninger i fremtiden. Det fremgår også af referatet, at ejendommen i forbindelse med en ny valuarvurdering umiddelbart efter stiftelsen ville kunne opskrives i værdi. Alene sådanne fremtidige stigninger ville sikre foreningen en øget egenkapital og andelskrone, og ...(indklagede)... fuld pantesikkerhed. I tilfælde af værdifald ville der omvendt straks være risiko for fald i andelskronen og utilstrækkelig sikkerhed for gælden.

Denne risiko på værdistigning/-fald er alene den ene del, og måske den mindst væsentlige - af udfordringerne. Foreningens budget på stiftelsestidspunktet viste sig desværre også at være væsentligt afvigende fra virkeligheden, og foreningen har hvert eneste år siden stiftelsen - på trods af vedtagelser om væsentligt stigende boligafgifter - haft negative driftsresultater. Af betydelige afvigelser mellem budgetforudsætningerne ved stiftelsen og den efterfølgende virkelighed kan nævnes, at der ikke af foreningen som antaget, blev solgt lejelejligheder for ca. kr. 5,0 mio. årligt, og der var desuden et betydeligt vedligeholdelsesmæssigt efterslæb på ejendommen, som indebar store omkostninger. Blandt andet konstateredes allerede i 2010/2011 alvorlige problemer med vandrørene, hvilket ifølge en sagkyndig rapport fra Ingeniørfirmaet ... krævede udbedringer for ca. kr. 40.000.000,- ...

Årsagen til de alt for optimistiske budgetter skal formentlig ses i lyset af det behov og ønske, der var for at overbevise andelshaverne om stiftelse og indtræden i foreningen, hvis "projektet" skulle gennemføres. Hvis tilstrækkeligt mange skulle med var det nødvendigt med så lav en boligafgift at det fornødne antal stemte for. Det kan konstateres i denne sag og i en række lignende sager om stiftelse i tidsrummet 2006-2007, at budgetterne til vedligehold, administration, forsikring og andre ejendomsudgifter har vist sig meget optimistiske, med deraf følgende mulighed for i budgettet at afsætte penge til finansieringsomkostninger til den forhøjede købesum.

De betydelige kumulerede underskud ved foreningens drift er oparbejdet på trods af, at boligafgiften er steget løbende fra stiftelsestidspunktet på kr. 657,40 pr. m² pr. år til i dag kr. 914 pr. m² pr. år. Dette er en stigning på ca. 40 %. Da ejendommen sideløbende med de betydelige driftsmæssige underskud faldt betragteligt i værdi efter stiftelsen, var det ensbetydende med en dobbelt ugunstig udvikling for både ... (indklagede) ... som pantøver i ejendommen og ... (andelsboligforeningen) ... som forening og debitor. Det økonomiske grundlag var langt fra det ved stiftelsen budgetterede, og gældsætningen var enorm. Forskellen mellem gælden og værdien af ... (indklagedes) ... pant var stærkt stigende.

Hertil kommer, at ... (foreningen) ..., formentlig for at afbøde de likviditetsmæssige udfordringer der straks opstod ved underskudsgivende drift, indgik en aftale med ... (indklagede) ... om en renteswap og rentetrappe, som viste sig ugunstig. Dette har yderligere forværret den økonomiske situation, da denne i dag har en meget stor negativ værdi, som indgår i regnskabet med ca. kr. -180,0 mio.

Udviklingen tvang parterne til at forsøge at finde en løsning. Forhandlinger herom er pågået mellem ... (indklagede) ... og ... (foreningen) ... siden 2010, og foreningen var, fordi der ikke blev opnået enighed, igennem en truende konkurs, der endte i et forgæves forsøg på rekonstruktion i 2011/2012. Rekonstruktionen blev indledt på begæring af ... (indklagede) ..., efter at foreningen forudgående havde indgivet egen begæring om konkurs.

...

Andelsboligforeningslovens § 4 indeholder følgende bestemmelse:

"Erhverves en andelsboligforenings ejendom af en ny ejer, har andelshaverne ret til fortsat brugsret som lejere.

Stk.2. Ved frivilligt salg af foreningens ejendom kan bestemmelsen i stk. 1 kun fraviges, hvis den enkelte andelshaver i forbindelse med salget samtykker heri."

Retsvirkningen af lovbestemmelsen i andelsboligforeningslovens § 4, er at andelshaverne af ejendommen får retsstilling som lejere og derfor skal betale leje efter lejelovgivningen. Den leje som pt. opkræves for lejemål i ... (foreningen) ... er ca. kr. 425 kr. pr m² pr år, mens boligafgiften som tidligere nævnt udgør mere end det dobbelte, kr. 914 kr. pr. m² pr. år.

Problemstillingen er således, at ... (indklagedes) ... sikkerheder som de er fastlagt i låneaftalerne, er utilstrækkelige, og andelshavernes overgang til status af lejere efter andelsboligforeningslovens § 4 vil forringe indtægterne på ejendommen.

Af lovforarbejderne fra 1980 til lovens § 4 fremgår, at lovgiver udtrykkeligt har forholdt sig til de klart modstridende interesser på dette punkt. På den ene side stod pantavernes långivning og interesser, og på den anden side andelshavernes ret til ved foreningens opløsning og overgang af ejendommen til tredjemand at blive lejere.

Det fremgår af redegørelsen afgivet i juli 1980 af arbejdsgruppen nedsat af boligministeren, "Andelsboliger Overdragelser mv. Redegørelse 1980, s. 173:

"... Det er næppe muligt at lave en operationel regel om, hvilken leje, der skal til, for at bestående panthavere kan blive dækket ind. Panthaverne bør derfor beskytte sig selv ved kreditgivningen, ved enten at give lån indenfor de rammer en almindelig lejeindtægt angiver, eller ved at kræve supplerende sikkerhed, typisk i form af medhæftelse for andelshaverne ..."

Det henstilles hermed, at långivere i forhold til andelsboligforeningen ikke foretager udlån, ud over det ejendommen kan bære som udlejningsejendom og dermed indtægter efter lejeloven ...

Problemstillingen i denne sag handler i al væsentlighed om, hvem der bærer risikoen for, at forudsætningen svigter og ejendommen og pantet falder i værdi. Det er givet, at foreningen, som direkte skyldner, hæfter og bærer risikoen, men dette er på grund af foreningens ringe økonomi utilstrækkeligt til at sikre långiver. Långiver indtager af den grund et "nødvendigt", men panteretligt urigtigt synspunkt om, at hæftelsen og risikoen går videre end til debitor, men også omfatter andelshaverne. Det er dermed ...(indklagedes)... synspunkt, at andelshaverne også er forpligtet til at opretholde foreningens drift og betale boligafgift løbende og uendeligt, selvom foreningen foreningsretligt måtte beslutte noget andet. ...(Indklagede)... har som vilkår for sin långivning imidlertid udelukkende fået pant i ejendommen, og har ikke sikret sig personlige hæftelser fra andelshaverne, som ellers forudsat ved stiftelsen og henstillet af lovgiver i forarbejderne til andelsboligforeningslovens § 4, jf. ovenfor ..."

Om den afgørelse, Realkreditankenævnet skal træffe.

Det er i lyset af andelsfidusen, at Realkreditankenævnet skal træffe beslutning om, hvorvidt der er ydet den nødvendige og tilstrækkelige "rådgivning" til andelsboligforeningen, og om låneomlægningen i foreningen i 2007 var hensigtsmæssig. Indklagede har aldrig forklaret, hvorfor låneomlægningen var nødvendig 3 måneder efter stiftelsen, og hvorfor banken skulle sælge en swap til foreningen.

Isoleret set er det fortsat foreningens opfattelse, at der ikke er givet den nødvendige rådgivning, og at låneomlægningen og salget af swapaftalen ikke var hensigtsmæssig eller til fordel for andelsboligforeningen.

Som det fremgår ovenfor er låneomlægningen og swapaftalen elementer i den større helhed, andelsfidusen, hvor problemet som udgangspunkt har været, at købsprisen har været for høj.

Indklagede kan ikke krænge sit rådgiveransvar af sig med henvisning til, at dele af andelsfidusen er udført af en mellemmand, indklagedes inkassoadvokat, der er indskudt mellem indklagede og foreningen. Alle de parter, der har deltaget i andelsfidusen, har stået i ledtog med hinanden og tjent penge på fidusen.

Låneomlægningen og swapaftalen fra 2007 (rentetrappen glemte man i første omgang, den indføres som en teknisk korrektion i 2008) var tilsyneladende nødvendig for indklagede for at sikre, at foreningen kunne løbe rundt og betale renter til indklagede.

Indklagede og de øvrige involverede i andelsfidusen har tillige efter foreningens opfattelse pådraget sig et erstatningsansvar over for andelshaverne i form af for meget betalt boligafgift fra 2007 og frem, i form af alle de retssager om ulovlige overpriser, som er udsprunget af det økonomiske ragnarok, indklagede har medvirket til at påføre andelsboligforeningen, og endelig et erstatningsansvar over for de andelshavere, der har taget lån i en værdiløs andel, og som nu sidder med gæld. Disse forhold er på nuværende tidspunkt også blandt foreningens krav, - uanset at de meget vel kan ligge uden for Realkreditankenævnets område.

Som tidligere oplyst har foreningen besluttet at opløse sig selv og har valgt to likvidatorer til at sælge ejendommen. Skifteretterne og den finansielle sektors advokater har på deres side aftalt, at nødlidende andelsboligforeninger skal holdes væk fra skifteretterne eller - såfremt det mislykkes - skal holdes under konkursbehandling tidsubegrænset, så kurator kan opretholde rentebetalingerne til kreditor.

Andelshaverne i de andelsboligforeninger, der har været udsat for andelsfidusen, er reelt retsløse og er ikke i besiddelse af ressourcer i samme omfang som de realkreditinstitutter og systemisk vigtige banker, der har benyttet sig af fidusen. Retshjælpsforsikringerne slår ikke til.

Foreningen anmoder derfor Realkreditankenævnet om at træffe en klar, enig og éntydig afgørelse til foreningens fordel, som giver mulighed for endnu en gang at ansøge om fri proces.

INDKLAGEDES FREMSTILLING:

Sagsfremstilling

Indklagede oplyser, at andelsboligforeningens advokat i begyndelsen af 2007 henvendte sig til indklagede med anmodning om tilbud på finansiering i forbindelse med den planlagte stiftelse af foreningen. Ejendommen var på daværende tidspunkt ejet af en pensionskasse, og der var nu opstået mulighed for, at beboerne kunne købe ejendommen.

Den 5. marts 2007 deltog indklagede i et møde med advokaten og de beboere, der var initiativtagere til stiftelsen, hvor finansieringsmulighederne i forbindelse med den forventede stiftelse af foreningen blev drøftet. Indklagede havde udarbejdet

en præsentation, der kort gennemgik de muligheder, som var aftalt med advokaten.

Den 2. marts 2007 blev foreningen stiftet, og foreningen købte den 1. april 2007 ejendommen. I forbindelse med købet hjemtog foreningen et pauselån (realkreditlån med afdragsfrihed) med en hovedstol på 316.821.000 kr. hos indklagede til kurs 90,90 og en kassekredit på 90.000.000 kr. hos det koncernforbundne pengeinstitut.

I forbindelse med stiftelsen valgte generalforsamlingen sin advokat som administrator med henblik på dennes varetagelse af foreningens administration, herunder foreningens økonomiske forhold. Ud over enkelte møder er indklagedes kommunikation med foreningen gennem hele forløbet stort set kun foregået gennem administrator.

Kort tid efter stiftelsen var renteniveauet steget, og derfor blev foreningen kontaktet med henblik på en drøftelse af, om pauselånet skulle omlægges til en anden type lån, så foreningen kunne nedbringe gælden som følge af kursfaldet på realkreditlånet.

Den 25. maj 2007 deltog indklagede i et møde med advokaten. Her præsenterede indklagede to finansieringsforslag, der begge bestod af en omlægning af pauselånet til et variabelt forrentet lån baseret på en CIBOR6 rentesats kombineret med en renteswap indgået med det koncernforbundne pengeinstitut, der skulle afdække renterisikoen. Forslagene indebar enten en fast rente på renteswappen på 4,53 pct. frem til 30. juni 2017 og derefter en højere rente på 5,25 pct. de resterende 20 år eller en fast rente på renteswappen de første 10 år, herefter en årligt stigning i renten på 0,10 pct. i 10 år og til slut en fast rente på 5,63 pct. i 10 år. Ydelsen på begge finansieringsløsninger ville de første 10 år svare til ydelsen på det daværende realkreditlån. Begge forslag indebar afdragsfrihed i 20 år og dermed en forlængelse af den afdragsfrie periode.

Indklagede havde ligeledes til dette møde udarbejdet en præsentation, som mødet tog udgangspunkt i. Af præsentationen fremgik det blandt andet med rød skrift, at der ved anvendelsen af renteswaps ikke var konverteringsret til kurs 100. Endvidere var det anført, at finansielle instrumenter som udgangspunkt ikke skulle værdireguleres i andelskronen, men hvis andelskronen blev fastsat ved offentlig vurdering eller valuarvurdering, burde finansielle instrumenter værdireguleres.

Efter samråd med bestyrelsen vendte advokaten tilbage og bad om sidstnævnte løsning.

Den 14. juni 2007 skrev advokaten til tre bestyrelsesmedlemmer, der af den øvrige bestyrelse var blevet bemyndiget til at indgå aftale om låneomlægningen. Her foreslog advokaten, at foreningen skulle indgå aftale om det ovenfor beskrevne forslag og bad om, at bestyrelsesmedlemmerne kom forbi hans kontor og underskrev de nødvendige dokumenter. Skrivelsen indeholdt en angivelse af priserne, og endvidere fremgik det, at renteaftalen ikke var konvertibel, men fulgte kurserne.

Herefter blev der indgået aftale om omlægning af det oprindelige realkreditlån, der blev indfriet til kurs 85,83. Lånet blev således erstattet af et CIBOR6 realkreditlån med en hovedstol på 288.371.000 kr. med afdragsfrihed de første 20 år og en tilhørende rentetrappe med det koncernforbundne pengeinstitut med en fast rente på 4,56 pct. de første 10 år, herefter en årlig stigning på 0,175 pct. de følgende 10 år og endelig en fast rente på 6,435 pct. i de sidste 10 år. Det nye lån blev hjemtaget, og det oprindelige lån blev indfriet den 29. juni 2007. Omlægningen medførte et provenu på ca. 15 mio. kr. som følge af kursfaldet på det indfrieede realkreditlån. Der blev i forlængelse heraf tiltrådt en rammeaftale med det koncernforbundne pengeinstitut samt en handelsbekræftelse vedrørende rentetrappen. På grund af en fejl blev handelsbekræftelsen i efteråret 2008 erstattet af en revideret handelsbekræftelse.

De endelige rentesatser var således højere end oprindeligt indikeret i præsentationen, hvilket skyldtes, at renteniveauet var steget efter mødet den 25. maj 2007.

Det fremgik blandt andet af rammeaftalen, at handel med finansielle instrumenter kan være forbundet med betydelige risici, og at banken yder rådgivning efter bedste skøn og ikke er ansvarlig for tab, der måtte opstå for kunden som følge heraf.

Endvidere erklærede foreningen med sin underskrift på handelsbekræftelsen blandt andet, at kunden havde indhentet den viden fra sine rådgivere, som kunden skønnede nødvendig.

Den 28. september 2007 nedbragte foreningen sin kassekredit hos det koncernforbundne pengeinstitut fra 90 mio. til 75 mio. kr. Det skete, fordi et tidligere planlagt altanprojekt først skulle gennemføres senere, og fordi omlægningen af lån medførte et reduceret lånebehov.

Der skete i den efterfølgende periode en række mindre ændringer i foreningens engagement med indklagede. Blandt andet skete der i foråret 2008 på baggrund af en henvendelse fra advokaten en delvis omlægning af kassekreditte til et anlægslån med tilhørende renteswap i det koncernforbundne pengeinstitut, og i september

2009 blev der optaget et realkreditlån til brug for renovering af altaner.

På baggrund af ovennævnte fejl i handelsbekræftelsen fra 2007 blev der afholdt et møde den 30. september 2008 med deltagelse af to bestyrelsesmedlemmer, administrator og to medarbejdere fra indklagede, idet foreningen havde ønske om en gennemgang af foreningens finansiering, inden den skrev under på en ny handelsbekræftelse. Den reviderede handelsbekræftelse blev efterfølgende underskrevet.

Den 19. november 2009 deltog to medarbejdere fra indklagede i et orienteringsmøde for foreningens andelshavere, hvor finansieringen blev gennemgået. Ud over repræsentanterne deltog en ekstern revisor.

Den 10. marts 2010 afholdtes et møde med en del af foreningens bestyrelse og administrator samt to medarbejdere fra indklagede, hvor foreningens finansiering igen blev gennemgået for administrator, og den 8. juni 2010 blev finansieringen endnu en gang gennemgået over for en ny ekstern rådgiver.

Foreningen har haft underskud i alle årene siden stiftelsen, primært fordi der var budgetteret med indtægter som følge af salg af de lejligheder, som var beboet af lejere. Disse salg er imidlertid ikke gennemført i det omfang, der har været budgetteret med.

I løbet af efteråret 2010 blev der afholdt flere møder med foreningen og diverse rådgivere, hvor foreningens økonomiske situation blev drøftet. Indklagede har gennem hele forløbet været indstillet på at hjælpe foreningen med at finde en løsning på foreningens problemer med at få budgettet til at hænge sammen, men det lykkedes ikke at nå til enighed med foreningen herom.

Den 28. december 2010 klagede foreningen til blandt andet Realkreditankenævnet og Pengeinstitutankenævnet.

I 2011 fortsatte forhandlingerne med foreningen, uden at det lykkedes parterne at finde frem til en løsning, og den 31. august 2011 besluttede foreningen at indgive konkursbegæring.

Den 1. september 2011 indgav foreningen konkursbegæring til skifteretten. Samme dag indgav indklagede begæring om rekonstruktion, og foreningen blev derfor taget under rekonstruktionsbehandling.

Herefter arbejdede de to rekonstruktører og indklagede på en løsning vedrørende foreningens økonomi. Et af løsningsforslagene

indebar en opdeling i forskellige typer andele, hvilket krævede vedtægtsændringer og dermed godkendelse på foreningens generalforsamling med kvalificeret flertal. Et flertal af andelshaverne varetog deres interesser gennem en interesseforening, som var repræsenteret af en advokat, og det kom via drøftelser med advokaten frem, at det ikke var muligt at opnå kvalificeret flertal for en sådan løsning blandt andelshaverne.

Herefter arbejdede rekonstruktørerne og indklagede videre med en løsning, der indebar nogle driftsmæssige tiltag, som forbedrede foreningens økonomi, hvorved det lykkedes at gøre foreningen solvent. Som følge heraf ophævede skifteretten den 6. juli 2012 rekonstruktionsbegæringen og den samtidig indbragte konkursbegæring, hvorefter foreningen kunne fortsætte som solvent med den generalforsamlingsvalgte ledelse.

Den 26. september 2012 afviste Pengeinstitutankenævnet at behandle sagen.

ANBRINGENDER

Principal påstand:

Sagen bør afvises i henhold til Realkreditankenævnets vedtægters § 5, stk. 1, på grund af sagens principielle karakter og usikkerheden om bedømmelsen af de faktiske oplysninger.

Der henvises til, at der er truffet tilsvarende afgørelse i Pengeinstitutankenævnet, og til argumentationen herfor i kendelsen.

Foreningen anfører over Ankenævnet, at indklagede ikke har fremlagt dokumentation for mødet, der blev afholdt den 5. marts 2007. På mødet deltog nogle bestyrelsesmedlemmer fra foreningen, advokaten samt en rådgiver fra indklagede. Indklagede henviser til e-mailen af 9. februar 2011 fra advokaten til indklagede, hvori advokaten omtaler dato og sted for mødet samt nogle af deltagerne. Endvidere blev aftalen om foreningens andelsboligkredit dateret 5. marts 2007 underskrevet på mødet.

Hvis foreningen bestrider, at der blev afholdt møde, er der tvivl om de faktiske forhold. Sådanne spørgsmål afklares mest hensigtsmæssigt via parts- og vidneforklaringer, og sagen bør i så fald afvises i henhold til Realkreditankenævnets vedtægters § 5.

Såfremt sagen ikke afvises i henhold til vedtægternes § 5, bør den afvises som følge af Realkreditankenævnets vedtægters § 2, idet relationen mellem foreningen og indklagede ikke er et privat kundeforhold, og idet klagen adskiller sig væsentligt fra en klage

vedrørende et privat kundeforhold. Foreningen er således erhvervskunde, og såvel låneomlægningerne og de indgåede renteswaps er produkter, der entydigt er målrettet erhvervskunder.

Foreningen ejer en ejendom med 183 beboelseslejligheder, 3 erhvervslejemål samt et større antal garager, scootergarager og carporte. Der er optaget lån for langt over 300 mio. kr., og foreningen har ansat en professionel administrator, der gennem hele forløbet i væsentligt omfang har varetaget foreningens økonomiske forhold.

Endvidere er foreningen en juridisk person med et klart defineret erhvervsmæssigt formål, nemlig at erhverve, eje og drive en boligejendom, hvilket fremgår af vedtægternes § 2. Derudover er foreningen (ligesom alle andre andelsboligforeninger) fra lovgivningens side pålagt en række forpligtelser, herunder at håndtere pantsætningsekspeditioner, afregne store overdragelsessummer, foretage udregning af andelsværdi, foretage bogføring og udarbejde regnskab, og endelig administrerer foreningen meget store værdier og omsætninger, således at foreningen ikke kan drives, hvis administrationen ikke er i besiddelse af egenskaber langt ud over, hvad der kræves for at eje eksempelvis en ejerbolig. Derfor har foreningen også som tidligere nævnt ansat en advokat til at varetage en lang række administrative opgaver for foreningen, herunder foreningens økonomiske forhold og korrespondancen herom med indklagede.

Endvidere kan det tilføjes, at foreningen har indgået en lang række aftaler om boliglejemål og herudover enkelte erhvervslejemål (herunder lejekontrakt vedrørende lejemål, der anvendes til supermarked, hvilket yderligere taler for, at der er tale om et kundeforhold af erhvervsmæssig karakter, der ikke er i nærheden af at ligne et privat kundeforhold).

Foreningen har henvist til nationalbankdirektørens tidligere udtalelser om andelsboligforeningers finansiering. At nationalbankdirektøren har beskrevet et generelt spørgsmål vedrørende andelsboligforeninger som et forbrugerspørgsmål har ikke betydning for, om Realkreditankenævnet i henhold til sine vedtægter og praksis har kompetence til at behandle denne konkrete sag.

Foreningen anfører, at foreningens aftaler med administratorer kan opsiges med en måneds varsel, da en andelsboligforening er at betragte som en forbruger. Opsigelsesvarslets længde i en aftale mellem administrator og foreningen er efter indklagedes opfattelse irrelevant for denne problemstilling. Det bemærkes i øvrigt, at i henhold til Ejendomsforeningen Danmarks (som er en interesseorganisation for bl.a. administratorer af fast ejendom)

almindelige administrationsaftale med andelsboligforeninger er opsigelsesvarslet for begge parter en måned. Der er dermed ikke nogen særlig beskyttelse i form af et kortere opsigelsesvarsel for andelsboligforeningen. I tilknytning hertil skal bemærkes, at det forhold, at foreningen har indgået aftale med en professionel administrator viser, at der ikke er tale om et privat kundeforhold eller et erhvervsmæssigt kundeforhold, der har karakter af et privat kundeforhold.

Indklagede er opmærksom på, at både Realkreditankenævnet og Pengeinstitutankenævnet har afsagt kendelser, der alle vedrører andelsboligforeninger. I denne sag er der imidlertid tale om en andelsboligforening af en størrelse og med et engagement, der adskiller sig væsentligt fra private kundeforhold og fra mange andre andelsboligforeninger og deres engagementer.

Af ovenstående grunde er det derfor indklagedes opfattelse, at der ikke er tale om et privat kundeforhold eller en klage, der ikke adskiller sig væsentligt fra en klage vedrørende et privat kundeforhold, men derimod et kundeforhold, der ligner et større erhvervskundeforhold.

Foreningen henviser til, at Pengeinstitutankenævnet den 26. september 2012 har afvist at behandle sagen, fordi den er principiel, og foreningen anfører i den forbindelse, at det i dag forholder sig således, at der er flere afgørelser ved danske, tyske og andre europæiske domstole, således at der ikke er tale om ny ret, men udelukkende anvendelse af gældende ret, hvorfor sagen ikke længere er principiel. Indklagede mener ikke, at der siden afgørelsen i Pengeinstitutankenævnet er kommet afgørelser, der har ændret ved, om sagen er principiel. I den forbindelse opfordres foreningen til at oplyse, hvilke afgørelser der er kommet siden afgørelsen af sagen i Pengeinstitutankenævnet, der har medført, at sagen ikke længere er principiel.

Foreningen omtaler det engelske Finanstilsyns undersøgelser vedrørende blandt andet renteswaps. Foreningen anfører i den forbindelse, at det engelske finanstilsyn har pålagt den finansielle sektor at ændre alle komplekse finansielle produkter til lån, der er hensigtsmæssige for kunden. Indklagede kender ikke hertil, og foreningen opfordres til at fremlægge dokumentation herfor. Indklagede har kendskab til, at en række engelske banker på baggrund af en undersøgelse foretaget af det engelske finanstilsyn har indgået en frivillig aftale med det engelske finanstilsyn om at undersøge sager, hvor der er solgt en bestemt type finansielle produkter til visse typer kunder og på baggrund heraf eventuelt betale erstatning, hvis der er grundlag for det. Denne aftale har ikke betydning for, om foreningens klagesag er principiel eller ej.

Hertil kommer, at det engelske finanstilsyns undersøgelser og konklusioner kun har relevans for England. På baggrund af den engelske undersøgelse kan der ikke konkluderes noget om aftaler om fx renteswaps i Danmark. I den forbindelse bemærkes det, at det danske finanstilsyn så vidt vides ikke har offentliggjort nogen oplysninger om tilsvarende problemstillinger i Danmark.

Endvidere gøres opmærksom på, at undersøgelser af, hvad der er sket i andre sager, ikke har betydning for en konkret sag. Når der skal træffes afgørelse i en sag som denne, er det alene, hvad der er sket i denne sag, der er relevant.

Endelig bemærkes det, at det fremgår af de links, som foreningen har anført (og relaterede links), at de foreløbige konklusioner fra det engelske finanstilsyn stammer fra et lille antal komplekse sager, der ikke nødvendigvis er repræsentative.

Foreningen anfører, at Realkreditankenævnet skal tage stilling til konverteringen af et fastforrentet konverterbart realkreditlån til et ikke-konverterbart variabelt forrentet realkreditlån, som skulle udgøre grundlaget for en swapaftale med indklagede. Hertil bemærkes, at det lån, som foreningens lån blev omlagt til i juni 2007, er konverterbart, hvilket fremgår af pantebrevet. Det er rentetrappen, der medfører, at finansieringen ved rentefald ikke kan omlægges til kurs 100.

Subsidiær påstand:

Det er indklagedes opfattelse, at der ikke er handlet ansvarspådragende i forbindelse med det beskrevne forløb, idet indklagede har overholdt de gældende regler for rådgivning, långivning og indgåelse af finansielle forretninger, hvilket vil blive uddybet i det følgende.

Foreningen var repræsenteret af en administrator

Forud for indgåelsen af renteswappen i 2007 havde foreningen på sin generalforsamling valgt advokaten som administrator. Det er væsentligt at være opmærksom på, at foreningen dermed har ansat en professionel til at varetage blandt andet sine økonomiske forhold, hvorefter bestyrelsen alene blev inddraget, når der skulle træffes overordnede beslutninger. Som tidligere nævnt foregik indklagedes kommunikation med foreningen stort set altid gennem administrator. Administrators rolle i relation til foreningens økonomiske forhold kan således sammenlignes med direktionens rolle i et selskab, hvor bestyrelsen efter indstilling fra sin kompetente direktion foretager de overordnede beslutninger, og direktionen står for den daglige administration.

Advokaten spillede derfor også en væsentlig rolle i forbindelse med indgåelsen af renteswappen i 2007. Indklagedes forslag til finansiering blev gennemgået på mødet den 25. maj 2007 med udgangspunkt i et præsentationsmateriale, hvorefter advokaten efter samråd med foreningen valgte en af de skitserede løsninger.

Af de gældende regler om god skik fremgår det, at en finansiel virksomhed skal yde rådgivning, hvis kunden anmoder om det, eller hvis omstændighederne tilsiger, at der er behov for det, jf. § 5, stk. 2.

I denne sag har indklagede ydet rådgivning over for den professionelle administrator og bestyrelsen, når der blev anmodet om det, hvilket fx fremgår af de udarbejdede præsentationer til brug for møder. Eftersom foreningens administrator varetog kontakten med indklagede og havde indgående kendskab til og erfaring med de forskellige finansieringsmuligheder, har indklagede ikke vurderet, at der var yderligere behov for rådgivning.

Det har været den professionelle administrator, der var modtager af rådgivningen, og det var administratoren, der skulle videreformidle relevante oplysninger til bestyrelsen, der i tilstrækkeligt omfang skulle videreformidle viden til de enkelte andelshavere. Det fremgår også af det talepapir til det åbne samråd i boligudvalget den 4. juni 2010, jf. "Oplysninger m.v. fra Nævnsekretariatet, som foreningen selv refererer til i sine bemærkninger.

Ovenstående må betragtes som den gældende fortolkning af, hvem der skal anses som modtager af rådgivningen, for så vidt angår kendskab og erfaring – både før og efter indførelsen af investorbeskyttelsesbekendtgørelsen pr. 1. november 2007.

Foreningen har forelagt den oprindelige klage og svaret herpå fra indklagede for foreningens daværende administrator, og foreningen har i et tidligere indlæg vedlagt advokatens bemærkninger til klagen.

Eftersom foreningen ønsker advokatens redegørelse inddraget i sagen, vil indklagede kommentere enkelte dele af redegørelsen.

Det er korrekt, at rentebetalingerne ikke fremgår af den oprindelige handelsbekræftelse, og at der derfor blev fremsendt en revideret handelsbekræftelse i efteråret 2008, som foreningen efterfølgende underskrev.

I den oprindelige handelsbekræftelse var selve beløbet, der skal betales for de enkelte renteperioder, anført korrekt. Det var

alene rentesatsen for de sidste 20 år af rentetrappens løbetid, der var anført forkert.

Det lader til, at advokaten bruger den fejlagtige handelsbekræftelse som begrundelse for efterfølgende at hævde, at renten på forretningen skulle have været fast. I advokatens brev af 22. september 2008, hvori der anmodes om underskrift på den reviderede handelsbekræftelse) anføres det, at

"Vi bad om fast rente".

Det står i modsætning til advokatens e-mail af 14. juni 2007 til nogle af bestyrelsesmedlemmerne forud for indgåelsen af forretningen, hvor det er anført, at

"Da jeg samtidig har fået ...(indklagede)... til at låse sig fast på en købs og salgskurs, som tilsyneladende er med minimum fortjeneste til ...(indklagede)... ("en virkelig skarp kurs"), således at kursgevinsten stiger fra kr. 16 til kr. 16,5 mill. samtidig med at "kurs-trappen" bliver lidt billigere end oplyst i går, nemlig 1,925% i stedet for 2,1% (i går talte vi om at renten max. skulle 2%, det vil sige 0,2% i årlig stigning i 10 år) aftalte ...(tidligere formand)... og jeg at "slå til" - selve renteaftalen er ikke konvertibel, men følger kurserne.

Dette er nu telefonisk aftalt og jeg afventer skriftlig bekræftelse fra ...(indklagede)..."

Endvidere har indklagede sendt det foreslåede "step-up forløb" for rentetrappen til advokaten den 13. juni 2007, og endelig fremgik det af præsentationen fra mødet den 25. maj 2007, at der var tale om rentetrappe.

Det kan således ikke komme bag på advokaten og foreningen, at der er tale om rentetrappe, selv om der beklageligvis var en fejl i den oprindelige handelsbekræftelse, og fejlen kan derfor ikke medføre, at indklagede har handlet ansvarspådragende og er erstatningsansvarlig.

Advokaten konkluderer da også i sin redegørelse, at han og bestyrelsen kendte rentetrappen, men manglede oplysning om rentestigning i handelsbekræftelsen. Det fremgår ikke af redegørelsen, hvad der menes med denne bemærkning, og hvilken betydning den efter advokatens mening har for sagen.

Umiddelbart synes redegørelsen og dens bilag (inklusive ovennævnte e-mail) at vise, at advokaten har forståelse for den type forretning, som er indgået, herunder dels at der er tale om en stigende rente, og at der er tale om en inkonvertibel løsning. Det viser, at indklagede har ydet den tilstrækkelige rådgivning.

Såfremt advokaten ikke har videreformidlet de væsentligste risici ved rentetrappen til foreningen, er det ikke noget, indklagede har

haft kendskab til, og under alle omstændigheder ikke noget, der kan bebrejdes indklagede.

Øvrige anbringender om rådgivning

Foreningen henviser til, at indklagede var forpligtet til at overholde de dagældende regler om god skik og henviser i den forbindelse til mindretallets udtalelse i afgørelsen fra Pengeinstitutankenævnet, hvor § 5 i den dagældende god skik bekendtgørelse omtales.

Det fremgik af § 5, stk. 2, at en finansiel virksomhed skulle yde rådgivning, hvis kunden anmodede om det. Endvidere skulle den af egen drift yde rådgivning, hvis omstændighederne tilsagde, at der var behov herfor.

I den forbindelse henvises til, at foreningen var repræsenteret af sin daværende administrator advokat, der som professionel havde stort kendskab til og erfaring med ejendomsfinansiering, og som stort set stod for al korrespondancen med indklagede om omlægningen af finansieringen. På den baggrund blev det vurderet, at der ikke var behov for anden rådgivning fra indklagede end den, der blev ydet. Endvidere bemærkes det, at der ikke på noget tidspunkt er fremsat nogen anmodning fra foreningen om rådgivning. Der er derfor ikke sket nogen overtrædelse af reglerne i den daværende bekendtgørelse om god skik.

De dagældende regler om rådgivning i forbindelse med værdipapirhandel fremgår af den dagældende god skik bekendtgørelses § 21, som kun gælder for private kundeforhold eller erhvervsmæssige kundeforhold, der ikke adskiller sig fra private kundeforhold. Som anført ovenfor under anbringender for indklagedes principale påstand er der efter indklagedes opfattelse ikke tale om et sådant kundeforhold. Derudover fremgår det af bestemmelsen i § 21, at omfanget og karakteren af den rådgivning, der skal gives, skal afpasses efter de konkrete ydelser og de oplysninger, som kunden allerede har modtaget. Som anført ovenfor har foreningen været repræsenteret af en professionel administrator, og indklagede har tilpasset information og rådgivning til administrator og bestyrelsen som følge heraf.

Det fremgår af såvel præsentationen fra mødet den 25. maj 2007 og skrivelsen af 14. juni 2007 til nogle af bestyrelsesmedlemmerne fra advokaten, at der var tale om en inkonvertibel løsning, så både indklagede og advokaten har under alle omstændigheder gjort foreningen opmærksom herpå.

Foreningen anfører i sin klage, at det først var i løbet af foråret/sommeren 2009, at konsekvenserne af andelsboligforeningens finansiering gik op for bestyrelsen.

Hertil bemærkes, at ud over gennemgangen på mødet den 25. maj 2007 har advokaten redegjort for finansieringsløsningen, hvilket fx fremgår af advokatens skrivelse af 14. juni 2007 til nogle af bestyrelsesmedlemmerne. Endvidere blev der foretaget en gennemgang af foreningens finansiering på et møde i efteråret 2008. Derudover har foreningen månedligt modtaget opgørelser over de indgåede finansielle forretninger, så foreningen er løbende blevet orienteret om udviklingen.

Foreningen anfører, at bestyrelsesmedlemmerne ikke havde nogen forudsætninger for at forstå indholdet af rammeaftalen. Andre steder fremgår det, at bestyrelsen ikke vidste, hvad rentetrappen gik ud på. Det gentages i den forbindelse, at foreningen var repræsenteret af en professionel rådgiver (advokat) i forbindelse med indgåelsen af rentetrappen. Af skrivelsen af 14. juni 2007 til nogle af bestyrelsesmedlemmerne fremgår det, at advokaten videreformidlede de væsentligste vilkår ved rentetrappen til foreningen. Endvidere har bestyrelsen deltaget i et møde med indklagede forud for indgåelsen af rammeaftalen. Det var derfor indklagedes opfattelse, at forudsætningerne for at forstå rammeaftalen og de indgåede finansielle forretninger var til stede.

For så vidt angår foreningens bemærkning om, at foreningen ikke er behandlet som en almindelig forbruger, bemærkes det, at der ikke er tale om en almindelig forbruger, jf. ovenfor. Indklagede har imidlertid i tilstrækkeligt omfang vejledt foreningen og dennes professionelle administrator efter datidens forhold og i henhold til de dagældende regler herom.

Det bestrides ikke, at en andelsboligforening efter en konkret vurdering kan have krav på samme rådgivning som en almindelig forbruger. Det er dog ikke tilfældet i denne sag, hvor foreningen var repræsenteret af en professionel administrator, ligesom en "almindelig forbruger" kan være repræsenteret af en rådgiver. I de sidstnævnte tilfælde kan rådgivningen tilpasses rådgiverens kendskab til og erfaring med den pågældende type værdipapir.

Foreningen anfører i sin klage, at der ikke er gennemført en hensigtsmæssighedstest. Reglerne om hensigtsmæssighedstest blev imidlertid først indført med investorbeskyttelsesbekendtgørelsen, der trådte i kraft den 1. november 2007 og dermed efter, at foreningen indgik rentetrappen i juni 2007.

Foreningen henviser til udtalelser fra henholdsvis direktøren fra Danmarks Nationalbank og Finansrådet i 2010. Disse udtalelser har ikke relevans for sagen, da sagen skal bedømmes ud fra forholdene på tidspunktet for låneomlægningen i 2007. Endvidere er der alene

tale om meningstilkendegivelser fra de pågældende instanser, som ikke har betydning for vurderingen af foreningens klage ud fra dagældende ret.

Foreningen har omtalt international retspraksis vedrørende finansielle produkter.

Indklagede vil i den forbindelse henvise til en dom fra Oberlandesgericht Stuttgart, der blev afsagt den 27. juni 2012. Dommen omhandler en kundes indgåelse af en traditionel fastrenteswap, hvor kunden betaler en fast rente til banken, og banken betaler en variabel rente til kunden, der svarer til den variable rente, som kunden skal betale på kundens underliggende lån. Fastrenteswappen afdækker således renterisikoen på kundens lån - ligesom foreningens rentetrappe/fastrenteswap gør. Det følger af dommen, at banken ved en traditionel renteswap med renteafdækning til formål ikke har pligt til at oplyse om den negative markedsværdi ved indgåelsen af forretningen.

Foreningen omtaler den såkaldte kreditmarginal, der er udtryk for en del af den faste rente, som foreningen betaler, som et skjult gebyr. Beløbet dækker bankens risiko for tab som følge af kundens eventuelle manglende betalingsevne, bankens omkostninger ved indgåelsen af forretningen og bankens indtjening. Der er således ikke tale om et gebyr, som foreningen betaler oven i den faste rente, som betales på forretningen, men om en kreditmarginal, der indgår i den faste rente. Det fremgår af den dagældende bekendtgørelse om god skik, § 9, stk. 1, at banken skal informere kunden, hvis den har en særlig interesse ud over den almindelige indtjening. Kreditmarginalen er udtryk for den almindelige indtjening, og der er således ikke pligt til at oplyse herom. Det samme gør sig i øvrigt gældende, hvis der optages et almindeligt banklån eller for den sags skyld ved køb af enhver vare eller tjenesteydelse. Her bliver kunden heller ikke oplyst om, hvad sælger tjener på aftalen.

Som følge af en finansiell forretningskonstruktion medfører kreditmarginalen, at den finansielle forretning har en negativ markedsværdi fra indgåelsen, der svarer til den samlede kreditmarginal i hele den finansielle forretnings løbetid. Som nævnt ovenfor er der efter tysk ret ikke pligt til at oplyse herom ved indgåelsen af en fastrenteswap med renteafdækning til formål. Kunden må ved indgåelsen af forretningen forholde sig til den faste rente, som kunden skal betale og fx sammenligne den med, hvad der skal betales i fast rente på andre produkter. Med udgangspunkt i den ovenfor nævnte bestemmelse i god skik bekendtgørelsen må det samme være tilfældet under dansk ret.

Aftaleindgåelsen

Foreningen anfører, at indklagedes bilag viser, at indklagede i maj 2007 først indgik aftale om rentetrappen med advokaten, som herefter indkaldte nogle af bestyrelsens medlemmer og bad dem underskrive rammeaftalen og give ham fuldmagt til at indgå handler under rammeaftalen.

Det skal præciseres, at indklagede ikke først har indgået aftale om rentetrappen med advokaten. Det er korrekt, at muligheden for at indgå en rentetrappe først blev drøftet med advokaten, men aftalen om rentetrappen er indgået efter, at advokaten har drøftet muligheden med foreningens bestyrelse. Det fremgår af skrivelsen af 14. juni 2007 fra advokaten til nogle af bestyrelsesmedlemmerne.

I klagen anføres det, at låneomlægningen ikke har været præsenteret på en generalforsamling, og at det ikke har været muligt for bestyrelsen at sikre sig, at medlemmerne forstod finansieringens sammensætning. Hertil bemærkes det, at indklagede hovedsageligt har haft kontakt med foreningens administrator og i mindre omfang bestyrelsen, og at det er op til bestyrelsen med bistand fra administrator at vurdere, i hvilket omfang det er nødvendigt at inddrage de øvrige medlemmer i ejendommens finansiering, medmindre andet fremgår af foreningens vedtægter.

Det fremgår af vedtægternes § 27, stk. 2, hvilke væsentlige beslutninger, der kræver kvalificeret flertal. Derudover fremgår det af § 29, at det er bestyrelsen, der varetager den daglige ledelse af foreningen. Det fremgår ikke af vedtægterne, hvilke beslutninger der kræver simpelt flertal.

De beslutninger, som bestyrelsen traf på vegne af andelshaverne i juni 2007, var dels at omlægge foreningens lån fra en type realkreditlån til et andet, hvor det nye lån havde en mindre restgæld end det forrige, og dels at indgå aftale om fastlæggelse af renten for det nye realkreditlån til en på forhånd kendt rente. Beslutningerne medførte i sig selv umiddelbart ikke yderligere udgifter for andelshaverne, og en forhøjelse af boligafgiften var ikke nødvendig de første 10 år. Efter 10 år ville den stigende rente medføre yderligere omkostninger for foreningen, men det skal sammenholdes med, at afdragsfriheden på det oprindelige lån ligeledes udløb 10 år senere. Derfor ville foreningen stå over for enten væsentligt højere ydelser (hvis det oprindelige lån skulle fortsætte) eller usikkerhed om renten (såfremt der på et senere tidspunkt skulle ske konvertering til nyt afdragsfrit lån) 10 år ud i fremtiden, hvis omlægningen ikke var gennemført i juni 2007. På daværende tidspunkt var det i øvrigt sædvanligt, at finansieringsinstitutter efter aftale med foreningens stifter og/eller administrator ikke deltog i generalforsamlinger i andelsboligforeninger.

De nævnte beslutninger havde derfor ikke væsentlige konsekvenser for andelshaverne, og de var ikke i nærheden af de langt mere indgribende typer beslutninger, der er nævnt i vedtægternes § 27, stk. 2. Det synes derfor naturligt, at bestyrelsen kunne træffe de nævnte beslutninger som led i den daglige ledelse, og der er således ikke noget krav i foreningens vedtægter om, at omlægningen af finansieringen skulle godkendes af generalforsamlingen.

Endvidere bemærkes det, at samtlige dokumenter er underskrevet i henhold til tegningsreglerne i foreningens vedtægter eller afgivet fuldmagt.

I den forbindelse gøres opmærksom på, at det altid er fulmagtshaver, der indestår for sin fuldmagt. Det vil sige, at bestyrelsen indestår for, at den har den fornødne bemyndigelse fra foreningen til at gennemføre omlægningen af finansieringen. Det bekræftes af det tidligere omtalte talepapir, hvori det er anført, *"at det er op til foreningens bestyrelse at sikre sig, at (...), og at de har foreningens bemyndigelse til at indgå sådanne aftaler"*.

Når der ikke er noget specifikt krav i foreningens vedtægter om, at låneomlægningen kræver en generalforsamlingsbeslutning, kan det ikke bebrejdes indklagede, at indklagede går ud fra, at bestyrelsen har den fornødne bemyndigelse. I den forbindelse skal det også nævnes, at underskrivelsen af dokumenterne skete hos advokaten, som ligeledes må have vurderet, at den tilstrækkelige bemyndigelse var til stede, hvilket bekræftes af skrivelsen af 14. juni 2007 fra advokaten til nogle af bestyrelsesmedlemmerne.

Endelig skal det nævnes, at tinglysningsmyndighederne, der normalt kontrollerer bemyndigelsen til at tinglyse pantebreve, godkendte underskrifterne på det nye pantebrev uden at efterspørge en generalforsamlingsbeslutning, så tinglysningsmyndighederne anså det ikke for nødvendigt med en sådan beslutning for at omlægge realkreditlånet.

Derudover anfører foreningen, at det ikke ligger inden for foreningens vedtægter at handle med valuta, værdipapirer og finansielle instrumenter. Foreningens formål er i henhold til vedtægternes § 2 at erhverve, eje og drive den ejendom, som foreningen ejer. Efter indklagedes opfattelse er det inden for driften af ejendommen at indgå aftale om afdækning af renterisikoen på foreningens lån. Det er i den forbindelse uden betydning, at det sker i form af et finansielt instrument.

Det anføres i foreningens bemærkninger, at det kan undre, at der skal indgås en rammeaftale. Rammeaftalen indeholder imidlertid de generelle vilkår for de finansielle forretninger, som foreningen

indgår. Herefter er det alene de specifikke vilkår, der fremgår af handelsbetræftelsen.

Endvidere anfører foreningen, at rammeaftalen er ugyldig, fordi foreningen ikke har fremsendt vedtægter, dokumentation for underskrivers bemyndigelse samt kopi af nødvendige selskabsretlige beslutninger. Hertil bemærkes, at indklagede har modtaget kopi af foreningens vedtæger samt fuldmagten fra bestyrelsen til at indgå forretningen, hvilket har været tilstrækkeligt grundlag til at indgå forretningen. I øvrigt vil manglende fremsendelse af den nævnte dokumentation ikke medføre ugyldighed af rammeaftalen, da der ikke er hjemmel hertil i rammeaftalen.

Foreningen mener ikke, at swapaftalen kan betragtes som afdækning. I den forbindelse bemærkes det, at indgåelsen af rentetrappe og renteswap sikrer kendskab til størrelsen af foreningens rentebetalinger i lang tid fremover, hvilket giver bedre forudsætninger for at fastlægge et budget for foreningen sammenholdt med fx et variabelt forrentet lån, og der sker derved en afdækning af risikoen for ændringer i rentebetalingerne størrelse.

Foreningen har anført, at det ikke er muligt at skelne mellem, om der er tale om det koncernforbundne pengeinstitut eller indklagede. Hertil bemærkes, at det fremgår tydeligt af de enkelte aftaledokumenter, om der er indgået aftale med indklagede eller det koncernforbundne pengeinstitut.

Foreningen stiller spørgsmål ved, hvorfor det er bestyrelsen, der underskriver handelsbetræftelsen vedrørende den fastrenteswap, som foreningen indgik i maj 2008, når der nu var afgivet fuldmagt til advokaten. Selv om der er afgivet fuldmagt, kan bestyrelsen naturligvis fortsat selv underskrive i henhold til tegningsreglerne, og det vil oftest afhænge af praktiske grunde, hvem der underskriver handelsbetræftelsen, så længe der er tale om personer, der er berettiget til at gøre det.

Enhver indsigelse om de finansielle forretningers gyldighed kunne og burde have været fremsat for lang tid siden, da rentetrappen blev indgået i juni 2007 og renteswappen i maj 2008, og indsigelser om manglende gyldighed må derfor bortfalde som følge af passivitet og/eller forældelse.

Fejl i handelsbetræftelsen

Foreningen har anmodet om en forklaring på fejlen i handelsbetræftelsen vedrørende rentetrappen.

I den oprindelige handelsbetræftelse var der under den rente, foreningen skal betale, fejlagtigt anført 4,56 pct. I den reviderede handelsbetræftelse er der samme sted anført "se

tillæg", da renten kun er 4,56 pct. i de første 10 år. I tillægget kan det herefter ses, hvad rentesatsen er for hver enkelt betaling. Den reviderede handelsbekræftelse angiver således foreningens rente på en mere korrekt måde end den oprindelige handelsbekræftelse.

Det bemærkes på ny, at selve beløbet for de enkelte betalinger er korrekt anført i begge handelsbekræftelser. Endvidere henvises til det ovenfor anførte om advokatens kendskab til vilkårene for rentetrappen.

Som tidligere anført har foreningen også efterfølgende tiltrådt den reviderede handelsbekræftelse, som mere præcist anførte de gældende vilkår for rentetrappen, så der har på intet tidspunkt været tvivl om, hvilke vilkår der var gældende for rentetrappen.

Af ovenstående grunde er der ikke årsagssammenhæng mellem fejlen i handelsbekræftelsen og det af foreningen påståede tab, så derfor kan fejlen ikke medføre, at indklagede er erstatningsansvarlig.

Foreningen anfører i øvrigt, at indklagede i forbindelse med indhentningen af underskrifter på den nye rammeaftale kan have haft en interesse i at sikre sig bestyrelsens underskrifter på handelsbekræftelsen, da den oprindelige handelsbekræftelse alene var underskrevet af advokaten. Foreningen har imidlertid givet fuldmagt hertil, så det havde ingen betydning, om det var bestyrelsen eller advokaten, der skrev under på handelsbekræftelsen.

Forskel i afdragsprofil mellem rentetrappe og lån

Det er korrekt, at afdragsprofilen på rentetrappen ikke følger afdragsprofilen på lånet i de sidste 10 år af rentetrappen og lånets løbetid.

Afdragsprofilerne fremgår af aftalegrundlaget. De første 20 år følges afdragsprofilerne ad, men herefter er afdragsprofilen for lånet udarbejdet således, at det tilbagebetales fuldt ud over de sidste 10 år, mens den for rentetrappen de sidste 10 år er fastlagt med det udgangspunkt, at der efter de første 20 år omlægges til et almindeligt 30-årigt annuitetslån.

Det underliggende realkreditlån er således alene afdragsfrit i 20 år, hvorefter det som udgangspunkt skal afdrages som et sædvanligt annuitetslån. Da en sådan afdragsprofil vil øge foreningens ydelse betragteligt, har det hele tiden været tanken, at foreningens finansiering efter 20 år skulle genovervejes. Her kunne det så aftales enten at fortsætte med afdragsfrihed eller at omlægge til et nyt 30-årigt annuitetslån. Rentetrappen er udarbejdet med det sidstnævnte udgangspunkt, da foreningen formentlig uden problemer

ville kunne omlægge til et nyt 30-årigt annuitetslån, mens der er lidt større usikkerhed om, hvorvidt foreningen kunne få et nyt afdragsfrit lån efter 20 år. Hvis foreningen ville optage et nyt afdragsfrit lån i år 20, kunne rentetrappen let tilpasses den ændrede afdragsprofil.

Hvis rentetrappen var lavet med samme afdragsprofil som det underliggende lån, ville der være større risiko for, at rentetrappe og lån ikke passede sammen efter år 20, da foreningen nok under alle omstændigheder ville omlægge det underliggende lån efter 20 år for ikke at få en for høj stigning i ydelsen.

Hvis der i stedet for ovennævnte løsning var lavet en 20-årig rentetrappe, havde den faste rente samlet set været væsentligt større, end den er på den 30-årige rentetrappe.

For god ordens skyld bemærkes det, at usikkerheden om, hvad der skal ske, når afdragsfriheden ophører, altid vil eksistere, når en kunde får et lån med en afdragsfri periode (også selv om der ikke er noget tilknyttet finansielt produkt). Den samme problemstilling var gældende for foreningens oprindelige pauselån, der havde 10 års indledende afdragsfrihed. Hvis der ikke forinden var sket en omlægning, skulle man under alle omstændigheder efter 10 år have taget stilling til, hvad der skulle ske med foreningens lån, hvis man ville undgå en væsentlig stigning i ydelsen som følge af den ophørte afdragsfrihed.

Afdragsprofilen på den indgåede rentetrappe er således den løsning, som blev anset for værende mest optimal for foreningen, når hele foreningens situation blev taget i betragtning. Der har således ikke været handlet ansvarspådragende af indklagede i den forbindelse.

Det bestrides, at forskellen i afdragsprofil mellem rentetrappe og lån i de sidste 10 år af løbetiden medfører en øget risiko for foreningen. Da afdragsfriheden ophører i 2027, og lånet herefter skal afdrages fuldt ud på 10 år, vil der med al sandsynlighed ske en omlægning af lånet i 2027. Det nye lån vil sandsynligvis være et nyt 30-årigt lån – enten afdragsfrit eller med en annuitetsprofil. Den valgte løsning medfører derfor større sandsynlighed for, at lån og rentetrappe passer sammen fra 2027 til 2037 sammenlignet med en konstruktion, hvor rentetrappens afdragsprofil passede til det nuværende lån. Derfor er risikoen ved den valgte løsning efter indklagedes opfattelse mindre, end hvis rentetrappen havde passet sammen med det optagne lån.

Endelig bemærkes det, at der ikke kan dokumenteres noget tab som følge af forskellene i afdragsprofilerne.

Markedsværdi

For så vidt angår den negative markedsværdis påvirkning af andelskronen, bemærkes det, at indklagede som tidligere nævnt i forbindelse med mødet den 25. maj 2007 har gjort opmærksom på, at der efter dagældende praksis ikke var noget krav om, at den negative markedsværdi skulle indregnes i balancen til markedskurs og dermed påvirke andelskronen, jf. præsentationsmaterialet til brug for mødet, men at de finansielle instrumenter burde indregnes i balancen til markedskurs, hvis den offentlige vurdering eller en valuarvurdering anvendtes som værdiansættelsesmetode. I september 2009 og februar 2010 udtalte henholdsvis Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og Erhvervs- og Byggestyrelsen ligeledes, at de finansielle forretninger efter myndighedernes opfattelse som udgangspunkt skulle indregnes til markedskurs, hvis en valuarvurdering eller den offentlige vurdering blev benyttet som værdiansættelsesmetode.

Indklagede har således gjort opmærksom på, at markedsværdien af de finansielle forretninger burde indregnes ved anvendelsen af de to nævnte værdiansættelsesmetoder. Det var herefter - afhængigt af foreningens valg af værdiansættelsesmetode og foreningens forventninger til rente - op til foreningen i samråd med sin professionelle administrator at vurdere denne problemstillings betydning for foreningen. Indklagede har derfor ikke handlet ansvarspådragende i forbindelse hermed.

Foreningen efterlyser en forklaring på, at indklagede i sin præsentation fra mødet den 25. maj 2007 anvender "bør" og i sin præsentation på beboermødet i november 2009 benytter "skal" om værdireguleringen.

Budskabet i præsentationen fra 2007 var, at det ikke var noget krav, at finansielle instrumenter skulle værdireguleres i andelskronen, hvilket to uafhængige revisionsfirmaer havde bekræftet. Det var imidlertid indklagedes opfattelse, at hvis foreningen benyttede metode B eller C, burde de finansielle instrumenter værdireguleres. Metode B eller C er udtryk for en aktuel værdi, mens metode A er udtryk for en historisk værdi. Hvis man anvendte en aktuel værdi vedrørende værdien aktiverne, burde man efter indklagedes opfattelse også benytte en aktuel værdi vedrørende passiverne, herunder de finansielle instrumenter. Det var imidlertid ikke den daværende opfattelse, at det var et krav, så derfor er der anført *bør* i præsentationen fra dengang.

I september 2009 offentliggjorde Erhvervs - og Selskabsstyrelsen en udtalelse, hvoraf det fremgik, at det var styrelsens opfattelse, at markedsværdien af renteswaps skulle medregnes ved værdiansættelsen, når metoden B eller C blev anvendt. Denne

udtalelse medførte, at der i præsentationen fra november 2009 var anført *SKAL* i stedet for *bør*.

Foreningen anfører, at et notat fra et andet revisionsfirma ikke underbygger, at to uafhængige revisionsfirmaer i foråret 2007 havde bekræftet, at der ikke var noget krav om, at foreningen skulle foretage værdiregulering som følge af finansielle produkter i forbindelse med opgørelse af andelskronen. Det er ikke korrekt. Foreningen var omfattet af regnskabsklasse A, da den hverken havde en nettoomsætning på 58 mio. kr. eller mere end 50 ansatte. Det fremgår herefter af notatet, at der ikke er krav til indregning af finansielle instrumenter. Bekræftelsen fra det andet revisionsfirma er desværre ikke blevet gemt, så indklagede har ikke mulighed for at fremlægge denne dokumentation.

Indklagede mener fortsat, at planchen fra præsentation til mødet den 25. maj 2007 er korrekt formuleret ud fra datidens opfattelse af de gældende regler, og som følge heraf er der ikke handlet ansvarspådragende i den forbindelse.

For god ordens skyld skal tilføjes, at den omstændighed, at markedsværdien er negativ for foreningen, ikke indebærer, at indklagede får en tilsvarende gevinst. Indklagede afdækker alle forretninger i markedet og har således selv en negativ markedsværdi over for sine modparter.

Det er korrekt, at markedsværdien af forretningerne har vist sig i visse tilfælde at påvirke foreningens balance, men det er ikke noget, der har betydning for foreningens drift.

Negativ markedsværdi på starttidspunktet

Foreningen anfører, at den har fået foretaget en analyse af den indgåede rentetrappe, og at analysen viser, at indklagede har tilført sig selv yderligere 5,25 mio. kr., fordi den negative markedsværdi for rentetrappen af det tyske analyseinstitut er beregnet til 5,25 mio. kr.

Når en bank indgår fx en rentetrappe med en kunde, vil en del af den faste rente altid være den såkaldte kreditmarginal. Som nævnt ovenfor, er det væsentligt at være opmærksom på, at kreditmarginalen er en del af den rente, som kunden ved, at kunden skal betale. Der er ikke tale om et "skjult gebyr" eller lignende, der skal betales ud over den faste rente, som det er aftalt med kunden, at der skal betales.

Indklagede henviser endvidere til det ovenfor under overskriften **Øvrige anbringender om rådgivning** anførte om kreditmarginalens formål m.v.

Markedsværdien af fx en rentetrappe beregnes som nutidsværdien af de tilbageværende betalinger på forretningen. Den negative markedsværdi på indgåelsestidspunktet svarer til kreditmarginalen.

Foreningen anfører, at indklagede under klagesagen ikke har valgt at fremlægge oplysninger om kreditmarginalen. Det er ikke korrekt, jf. ovenfor.

Det tyske analyseinstitut har forsøgt at genberegne markedsværdien på tidspunktet for indgåelsen af aftalen om rentetrappen. Hertil bemærkes, at den negative markedsværdi ved indgåelsen af forretningen ikke var oppe på 5,25 mio. kr. Årsagen til, at det tyske analysebureau når frem til et andet resultat end den faktiske negative markedsværdi på indgåelsestidspunktet, er formentlig hovedsagelig, at analysebureauet har taget udgangspunkt i rentekurverne ved handelsdagens afslutning og ikke rentekurverne kl. 13.50, som var det faktiske handelstidspunkt. Endvidere har det betydning, om der er anvendt rentekurver med købs-, salgs- eller mindstepriser i forbindelse med beregningerne.

Der gøres opmærksom på, at størrelsen af kreditmarginalen i øvrigt ikke har nogen væsentlig betydning for foreningen. Det væsentligste for foreningen må være den faste rente, som foreningen vidste, at den skulle betale, og som den i øvrigt på sædvanligvis havde mulighed for at sammenligne med priser på tilsvarende forretninger hos andre banker, hvis den ønskede det. Det samme gør sig gældende ved købet af enhver anden vare eller tjenesteydelse. Det følger i øvrigt også af den tyske dom vedrørende en almindelig fastrenteswap, se omtalen ovenfor.

Det anføres endvidere af foreningen, at foreningens egenkapital bør korrigeres med swapaftalens negative startværdi, hvorved den i forvejen negative andelsværdi bliver endnu større. Det bemærkes hertil, at foreningen benytter anskaffelsessummen som værdiansættelsesmetode, hvilket medfører, at markedsværdien af swappen ikke skal medregnes ved opgørelsen af andelsværdien. Hvis foreningen skulle skifte værdiansættelsesmetode til en metode, hvor markedsværdien af swapaftalen skal medregnes, er kreditmarginalen (der som nævnt er en del af den faste rente, som foreningen betaler) indregnet i de løbende markedsværdiopgørelser (dvs. nutidsværdien af de tilbageværende betalinger). Der er således ikke tale om, at kreditmarginalen fejlagtigt ikke er medregnet ved opgørelsen af andelsværdien.

Sikkerhedsstillelse

For så vidt angår det nævnte eksempel, er det væsentligt at bemærke, at indklagede er *berettiget* (og ikke forpligtet) til at kræve indbetaling af sikkerhed, når markedsværdien er negativ med mere end 30 pct. Indklagede foretager således altid en konkret

vurdering af, om der skal kræves sikkerhed, og hvis indklagede vil kræve sikkerhed, vil det oftest ske ud fra en dialog med kunden om størrelsen af sikkerheden, og hvornår den kan stilles. Selv om indklagede har ret til at kræve sikkerhed med meget kort varsel, er det langt fra sikkert, at muligheden vil blive udnyttet på de vilkår, som dokumenterne giver ret til. I den forbindelse kan det oplyses, at indklagede i forretningens løbetid aldrig har krævet, at foreningen skulle stille sikkerhed.

Vurdering af ejendommen

Foreningen anfører, at indklagede i 2007 belånte ejendommen med udgangspunkt i en overvurderet værdi, hvilket indklagede burde have indset.

Foreningen købte ejendommen i juni 2007 for 360 mio. kr. i fri handel. Med udgangspunkt i denne værdi og på baggrund af indklagedes egen vurdering af ejendommen har indklagede ydet lån inden for de i lovgivningen fastsatte grænser. Der har således ikke været tale om overbelåning af ejendommen.

Det bemærkes endvidere, at den offentlige vurdering af ejendommen pr. 1. oktober 2007 var 427 mio. kr., og at foreningen i forbindelse med udarbejdelsen af regnskabet i 2008 indhentede en valuarvurdering på 499 mio. kr., hvorefter foreningen kunne foretage en væsentlig opskrivning af andelskronen.

Det kan ikke bebrejdes indklagede, at ejendommen efterfølgende er faldet i værdi.

Stiftelsen af foreningen og foreningens økonomiske situation

Foreningen beskriver i sit brev dens økonomiske situation. Det fremgår endvidere, at handelshaverne ikke havde til hensigt at spekulere i deres bolig.

For at belyse situationen på stiftelsestidspunktet henvises til referatet af den stiftende generalforsamling den 2. marts 2007. På generalforsamlingen var der ca. 120 deltagere. Det fremgår af referatet, at en af de tilstedeværende foreslog, at der afholdtes afstemning om afløsning af generalforsamlingen, fordi en beboer havde omdelt en anden advokats (HB) kritik af fremgangsmåden og budgettet, og dette medførte herefter en lang drøftelse.

Den omhandlede redegørelse findes på foreningens hjemmeside, og det bør kunne lægges til grund, at der er tale om den redegørelse, der omtales i referatet fra den stiftende generalforsamling, og som er citeret under "Oplysninger m.v. fra Nævnsekretariatet". Redegørelsen indeholdt en gennemgang af det af foreningens advokat udarbejdede stiftelsesmateriale.

I redegørelsen forholder advokat HB sig kritisk til en række punkter, herunder det i budgettet afsatte beløb til vedligeholdelse, den budgetterede indtægt ved salg af lejelejligheder samt boligafgiften, som efter advokat HB's opfattelse burde være 1.050 kr./m² med forbehold for stigninger. I det seneste tilgængelige driftsbudget forud for stiftelsen, som var udarbejdet af foreningens advokat den 21. februar 2007, blev der budgetteret med en boligafgift på 661,52 kr./m².

Endvidere henviser indklagede til brev af 7. marts 2007 fra foreningens advokat til beboerne, hvoraf det fremgår, at boligafgiften som følge af den høje tilslutningsprocent på ca. 70 pct. til stiftelsen af foreningen ville stige til 750,22 kr./m². Ændringen skyldtes, at der i driftsbudgettet var budgetteret med indtægter fra løbende salg af lejligheder, og at der nu var færre lejligheder, der skulle sælges.

Indklagede henviser derudover til de officielle kommentarer fra beboerne i forløbet op til stiftelsen. Kommentarerne findes på foreningens hjemmeside. Her forholder en række beboere sig kritisk til forløbet i forbindelse med stiftelsen af foreningen. Som eksempel kan nævnes en af beboernes brev af 19. februar 2007 til beboerrepræsentanterne:

"Ved at læse anskaffelses- og driftsbudget kan man ikke undgå at bemærke, at det hele er således udformet, som om at det gjaldt om at friste så mange beboere som muligt til hurtigst muligt at tilslutte sig projektet om overtagelsen af ejendommen på andelsbasis.

For at eventuelt ikke afskrække nogle potentielle kandidater til andelsforeningen, er alt gjort for at vise, at det i virkeligheden ikke vil koste noget synderligt for den enkelte beboer at stifte foreningen, og man sætter endda i udsigt at man kan blive meget rigere fra den ene dag til den anden.

Man får indtryk af, at der er meget mindre tænkt på en sund økonomisk og reel andelsforening, som solidt kan stå på egne ben, end på de spekulative og hypotetiske økonomiske gevinster, ved en evt. ny og højere valuarvurdering af ejendommen."

Endelig henviser indklagede til valuarvurderingen af 26. februar 2007 (få dage inden stiftelsen), hvoraf det fremgår, at ejendommen blev vurderet til 478 mio. kr. Som tidligere nævnt var købsprisen 360 mio. kr. i en frivillig handel, hvilket også er den værdi, som indklagede har lagt til grund i forbindelse med belåning af ejendommen.

På baggrund af ovenstående kan det konstateres, at foreningen og dens medlemmer både på baggrund af redegørelsen fra foreningens advokat og deres egne spørgsmål havde stort kendskab det

økonomiske grundlag for stiftelsen, herunder kritikken af det udarbejdede budget.

Foreningen anfører, at bankernes forretningsmodel går ud på at lokke lejerne til at overtage den udlejningsejendom, de bor i, til en høj pris, og at stille finansiering til rådighed på grundlag af optimistiske stiftelsesbudgetter, der giver luft til at finansiere den høje købspris, hvilket skulle være i såvel sælgernes, de stiftende advokaters og bankernes interesse.

Hertil bemærkes, at lejerne havde kendskab til foreningens budgetter mv., og at købsprisen sammenholdt med den oven for nævnte valuarvurdering på daværende tidspunkt ikke kunne anses for at være for høj.

Indklagede havde ikke nogen rolle i forbindelse med stiftelsen ud over at stille finansiering til rådighed. Det fremgår af referatet fra den stiftende generalforsamling, at der var indhentet tilbud fra tre forskellige institutter, og at bestyrelsen blev bemyndiget til at vælge det bedste og billigste tilbud. Herudover deltog indklagede ikke i stiftelsen, så det er under ingen omstændigheder indklagede, der har "lokket" beboerne til at stifte foreningen.

Indklagede kan ikke genkende den fremstilling af stiftelsen, der beskrives af foreningen. Sagen blev behandlet i indklagede på en saglig og helt sædvanlig fremgangsmåde.

Foreningen antyder i sine bemærkninger, at der har været et samarbejde mellem sælger, realkreditinstitut, bank, stiftende advokat og en "stråmand" om at byde ejendommen op på et højt fiktivt prisniveau. Disse anbringender er uden hold i virkeligheden og i øvrigt fuldstændigt udokumenterede.

Det gentages, at det fremgår af referatet fra den stiftende generalforsamling den 2. marts 2007, at der var indhentet tilbud på finansiering fra tre forskellige institutter, og at bestyrelsen blev bemyndiget til at vælge det bedste og billigste tilbud.

Ejendommen blev som tidligere nævnt handlet til 360 mio. kr. med overtagelsesdag den 1. april 2007. Prisen er fastsat i en handel mellem to uafhængige parter (pensionskassen som sælger og foreningen som køber), som selv kunne bestemme, om de ville indgå aftalen. Endvidere henledes opmærksomheden på, at advokat HB, der på mange punkter forholdt sig kritisk til stiftelsen af foreningen, i sit responsum af 28. februar 2007 har anført, at prisen forekommer fair og rigtig set med en købers øjne. Herudover fremgår det af referatet fra den stiftende generalforsamling, at en af de tilstedeværende på generalforsamlingen oplyste, at den offentlige vurdering netop var meddelt, og at den udgjorde 427

mio. kr. Endelig henvises til den tidligere fremlagte valuarvurdering fra den 26. februar 2007, hvor ejendommen blev vurderet til 478 mio. kr. Der var således ingen anledning til at tro, at den aftalte handelspris var for høj i forhold til markedsprisen – snarere tværtimod.

Foreningen opfordrer indklagede til at fremlægge de interne kreditvurderinger fra 2007. De interne kreditbevillinger er interne arbejds papirer og indeholder en række oplysninger, der af forretningsmæssige, herunder konkurrencemæssige hensyn er fortrolige, hvorfor disse ikke vil blive fremlagt. Det er indklagedes opfattelse, at de interne kreditbevillinger ikke indeholder oplysninger, der er relevante for sagens afgørelse, og at det i øvrigt ikke er sædvanlig praksis, at realkreditinstitutter fremlægger interne kreditbevillinger i Realkreditankenævnet.

Indklagede har som tidligere nævnt i forbindelse med realkreditbelåningen af ejendommen taget udgangspunkt i ejendommens handelspris på 360 mio. kr., således at der i henhold til de gældende regler om realkreditbelåning blev optaget realkreditlån for maksimalt 80% af dette beløb.

Foreningen henviser til senere valuarvurderinger og den økonomiske tillidsmands vurdering i skifteretten i sommeren 2012 for at argumentere for, at ejendommen var mindre værd. Ejendommens værdi varierer afhængigt af markedsudviklingen, og der er næppe tvivl om, at ejendommens værdi er faldet siden 2007 i lighed med den generelle udvikling på ejendomsmarkedet.

Foreningen nævner, at indklagede aldrig har forklaret, hvorfor låneomlægningen var nødvendig tre måneder efter stiftelsen, og hvorfor der skulle indgås aftale om en swap. Omlægningen af finansieringen i maj/juni 2007 er beskrevet i sagsfremstillingen ovenfor, herunder om baggrunden for denne.

Foreningens klage synes at være begrundet i foreningens nuværende økonomiske situation. Foreningen har imidlertid via indgåelsen af aftalen om fast rente hele tiden kendt til niveauet for foreningens finansieringsomkostninger, så de økonomiske problemer skyldes andre forhold, der har medført, at foreningens økonomi ikke hænger sammen, herunder hovedsageligt det manglende salg af lejligheder i det omfang, der var budgetteret med. Det er imidlertid ikke forhold, som indklagede er skyld i eller har nogen indflydelse på, og det kan ikke være ansvarspådragende for indklagede at lægge et budget til grund for finansieringen, som er udarbejdet af en professionel administrator og godkendt af generalforsamlingen.

Der er ikke sammenhæng mellem indklagedes rådgivning og foreningens nuværende økonomiske situation, der efter indklagedes opfattelse hovedsagelig skyldes, at de budgetterede indtægter er udeblevet samt den udvikling, som finanskrisen i øvrigt har medført. Foreningen har ikke fået højere udgift til sin finansiering end forventet ved indgåelsen af forretningen i 2007, så det kan ikke bebrejdes indklagede, at foreningen med sit eget udtryk "er på konkursens rand".

Foreningen har indgået en renteswap, hvor renten fastsættes på forhånd 30 år fremover. Der er tale om en stigende rente fra år 10 til år 20, men det er ikke desto mindre en kendt rente, som foreningen kan budgettere med, og der er tale om en type renteswap, som jævnligt blev indgået af andelsboligforeninger på daværende tidspunkt - særligt i foreninger, hvor der var forventninger om, at foreningen skulle sælge andele fremover og dermed have stigende indtægter. Som nævnt ovenfor havde foreningens professionelle rådgiver budgetteret med sådanne salg, og det kan derfor ikke være ansvarspådragende at indgå aftale om en kendt stigende rente fremover.

Indklagede havde ikke grundlag for at tro, at det af administrator udarbejdede og af generalforsamlingen godkendte budget ikke hang sammen. At udefrakommende faktorer (primært manglende salg af lejligheder) gør, at foreningen kommer i økonomiske vanskeligheder, kan ikke bebrejdes indklagede.

Advokaten citeres i foreningens bemærkninger for at have udtalt, at kreditforeningen sagde, at risiciene ved lånene ikke var særlig stor, og at det faktisk var et vældigt godt og sikkert lån, der sikrede den fremtidige drift.

Hertil bemærkes, at de indgåede variabelt forrentede lån med tilknyttede finansielle forretninger i sig selv er med til at sikre den fremtidige drift. Med disse forretninger kender foreningen de fremtidige renteudgifter. Som nævnt ovenfor er det ikke de finansielle forretninger, der har medført, at foreningens drift har haft vanskeligt ved at hænge sammen.

Manglende salg af andele

Foreningen anfører, at det hovedsagelig er swapforretningens skyld, at andelene ikke kan sælges. Nærmere bestemt mener foreningen, at det er den stigende rente og den negative markedsværdi skyld. Som tidligere nævnt var den stigende rente kendt af foreningen, og den negative markedsværdi har som udgangspunkt ingen betydning for foreningens driftsøkonomi, da den alene forfalder til betaling, hvis forretningen misligholdes, eller foreningen ønsker at lukke forretningen.

Det forhold, at den negative markedsværdi i visse tilfælde efter myndighedernes opfattelse påvirker andelskronen, er som nævnt ovenfor først kommet frem i efteråret 2009, så hvis det er årsagen til, at andelene ikke kan sælges, kan det heller ikke bebrejdes indklagede, da foreningens finansielle forretninger er indgået i 2007 og 2008.

Indklagede er bekendt med, at foreningen atter har valgt den oprindelige anskaffelsessum (metode A) som udgangspunkt for beregningen af andelskronen, dvs. uden medtagelse af finansielle instrumenter.

Opgørelse af foreningens erstatningskrav mod indklagede.

Såfremt Nævnet mod forventning måtte nå frem til, at indklagede har handlet ansvarspådragende, skal foreningen have lidt et økonomisk tab, hvis den skal have krav på erstatning.

I relation hertil har indklagede følgende bemærkninger til enkelte punkter i foreningens sagsfremstilling:

Ad 1 (Andelsboligforeningen skal stilles på samme måde, som inden trappelån/swaplån blev ydet af indklagede).

Ved omlægningen af foreningens realkreditlån og indgåelse af rentetrappen havde foreningen et 4 pct. obligationslån med en obligationsrestgæld på 316.821.000 kr. Afhængig af kursen på obligationen ville hovedstolen være i samme størrelsesorden i dag, da der var tale om afdragsfrit lån. Hovedstolen på det nuværende lån, som erstattede det tidligere lån, er på 288.371.000 kr. Hvis foreningen i stedet havde det førstnævnte lån, ville gælden derfor være væsentligt højere.

Endvidere medførte omlægningen en nedbringelse af kassekreditte med ca. 15 mio. kr., så hvis omlægningen ikke var foretaget, ville kassekreditte som udgangspunkt være ca. 15 mio. kr. højere i dag.

Foreningen ville således have en væsentlig højere restgæld, hvis der ikke var sket en omlægning af finansieringen i juni 2007, og foreningen fortsat havde de samme lån som inden omlægningen.

Hvis foreningen havde fortsat med det oprindelige lån, havde foreningen for terminerne fra den 11. september 2007 og til og med den 11. december 2016 betalt 125.580.689,34 kr. Omlægningen har medført, at ydelserne vedrørende rentetrappen (der i princippet erstatter rentebetalinger på det oprindelige realkreditlån) udgør i alt 124.815.767,05 kr. Omlægningen har altså medført en ydelsesbesparelse - i hvert fald de første 10 år.

Det er vanskeligt at forudse udviklingen i ydelsesforløbet herefter, da afdragsfriheden for det oprindelige lån ophørte, og

der derfor enten var sket en væsentlig stigning i ydelserne, der havde medført en stigning i boligafgiften på ca. 79 pct., eller der på et eller andet tidspunkt var sket en konvertering til en anden type lån med en anden rente og afdragsprofil.

Endvidere gøres opmærksom på, at den ovennævnte nedbringelse af kassekreditten på ca. 15 mio. kr. har medført lavere rente- og ydelsesbetalinger på kassekreditten.

Omlægningen har i sig selv således indtil videre medført lavere restgæld og lavere ydelser og dermed ikke yderligere omkostninger for foreningen.

Ad 2 (Indklagede skal dække alle andelsboligforeningens udgifter ved at komme ud af swap-lånet)

Swapforretningerne har i sig selv ikke medført noget økonomisk tab for foreningen. Foreningen har forpligtet sig til at betale den på forhånd aftalte rente, og den udestående negative markedsværdi er ikke forfalden til betaling og vil aldrig blive det, hvis forretningerne beholdes til udløb. Som nævnt er foreningen blevet gjort opmærksom på, at der er tale om en inkonvertibel løsning. Derfor har foreningen ikke krav på at få dækket sine omkostninger til at lukke swapforretningerne.

Såfremt Ankenævnet mod forventning når frem til, at indklagede skal godtgøre en negativ markedsværdi som foreningens tab, skal der under alle omstændigheder ske modregning af de besparelser på såvel realkreditlån og kassekredit, som er beskrevet ovenfor.

Ad 3 (Indklagede skal dække andelshavernes indskud og tab)

Foreningen kan ikke fremsætte erstatningskrav på vegne af de enkelte andelshavere. Såfremt de enkelte andelshavere mener, at de har et krav mod indklagede, må de enkelte andelshavere selv forfølge et sådant krav.

OPLYSNINGER M.V. FRA NÆVNSSEKRETARIATET:

Bekendtgørelse nr. 1261 af 8. december 2006 om god skik for finansielle virksomheder, der var gældende på tidspunktet for indgåelsen af andelsboligforeningens låne- og swapaftaler, indeholder blandt andet følgende bestemmelser:

"Kapitel 3

Rådgivning

§ 5. Ved rådgivning forstås anbefalinger, vejledninger, herunder oplysninger om risici forbundet med en disposition, og oplysninger om umiddelbare konsekvenser af kundens valgmuligheder.

Stk. 2. En finansiel virksomhed skal yde rådgivning, hvis kunden anmoder herom, jf. dog § 2 og § 21. Endvidere skal virksomheden af egen drift yde rådgivning, jf. dog stk. 4, hvor omstændighederne tilsiger, at der er behov herfor. Alternativt kan den finansielle virksomhed henvise kunden til anden rådgivning.

Stk. 3. Rådgivningen skal tilgodese kundens interesser og give kunden et godt grundlag for at træffe sin beslutning. Rådgivningen skal være relevant, retvisende og fyldestgørende. Den finansielle virksomhed skal orientere om de risici, der er relevante for kunden.

...

§ 6. Før en finansiel virksomhed rådgiver, skal virksomheden anmode kunden om at oplyse om sin økonomiske situation, sin erfaring med de relevante finansielle ydelser, sit formål med at få ydelsen leveret samt om sin risikovillighed.

Stk. 2. Omfanget og karakteren af de oplysninger, der indhentes, kan afpasses efter den viden, som kunden besidder og de oplysninger, som den finansielle virksomhed allerede har modtaget.

...

§ 9. Har den finansielle virksomhed eller dens medarbejder/rådgiver i rådgivningssituationen en særlig interesse i rådgivningens resultat udover den almindelige indtjening, skal virksomheden inden rådgivningen informere kunden om arten og omfanget af den særlige interesse...

Kapitel 8

Særlige regler for værdipapirhandlere

...

§ 21. En værdipapirhandler skal indhente oplysninger om kundens finansielle situation, erfaring med de relevante finansielle ydelser, formål med at få ydelsen leveret samt risikovillighed og på grundlag heraf rådgive kunden om, hvorvidt de konkrete finansielle ydelser er egnede for kunden. Omfanget og karakteren af de oplysninger, der indhentes, og den rådgivning, der gives, skal afpasses efter de konkrete ydelser og de oplysninger, som kunden allerede har modtaget.

Stk. 2. Har en kunde et løbende kundeforhold med værdipapirhandleren, herunder om adgang til at handle ved hjælp af elektronisk kommunikation, kan værdipapirhandleren og kunden aftale, i hvilket omfang værdipapirhandleren kan tilbyde kunden finansielle ydelser uden samtidig løbende rådgivning.

Stk. 3. Såfremt kunden anmoder værdipapirhandleren om at levere ydelser, der ikke er omfattet af aftalen i henhold til stk. 2, skal kunden oplyses om, at den pågældende ydelse falder uden for aftalen. Ydelsen kan kun leveres, hvis kunden herefter over for værdipapirhandleren har bekræftet, at ydelsen ønskes leveret.

..."

I sagen refererer parterne til ministerens talepapir til et åbent samråd i Boligudvalget den 4. juni 2010. Af dette talepapir fremgår blandt andet følgende:

"Spørgsmål AT

Mener ministeren, at det er forsvarligt, at lånemarkedet for andelsboliger de seneste år har været præget af komplicerede lånetyper såsom swap-lån, som det kræver professionel ekspertise at gennemskue? Og hvad er ministerens holdning til, at kreditforeninger tilbyder komplicerede lån til andelshavere, som ikke nødvendigvis har den fornødne professionelle indsigt til at gennemskue konsekvenserne af de forskellige lånetyper?

Spørgsmål AU

Hvad er ministerens holdning til nationalbankdirektørens udtalelse ved Realkreditrådet årsmøde den 22. april 2010 om, at "boligfinansiering skal ske på vilkår, der giver låntager mulighed for at komme ud af sine lån, uden at blive låst fast af en stigende gæld"? Og hvad vil ministeren i lyset af dette gøre for de andelsboligejere, som i dag ikke kan komme ud af sine lån, uden at blive låst fast af en stigende gæld?

Spørgsmål AV

Hvilke initiativer vil ministeren tage for at hjælpe de andelsboligforeninger, der er kommet i problemer på grund af de såkaldte swap-lån eller trappelån?

Spørgsmål AW

Hvad vil ministeren gøre for at sikre, at andelshavere ikke kommer til at sidde med risikable og svært gennemskuelige lån i fremtiden? Vil ministeren f.eks. tage initiativ til at styrke rådgivningen af bestyrelserne i andelsboligforeningerne, bl.a. i forhold til låneoptag og administration?

Svar på spørgsmål AT, AU, AV og AW

- Jeg er blevet bedt om at besvare en række spørgsmål om lånemarkedet til andelsboligforeninger. I lyset af, at spørgsmålene hænger sammen, vil jeg besvare dem samlet.
- Inden jeg besvarer spørgsmålene, vil jeg dog indlede med at beskrive de lånetyper, vi taler om: Trappe- og swaplån.
- Et trappelån til andelsboligforeninger har typisk været en kombination af et traditionelt realkreditlån med variabel forrentning og så en renteswap. Renteswappen er et bankprodukt, hvor den ukendte fremtidige variable rente på realkreditlånet ombyttes til en rente, som er kendt over tid, og i dette tilfælde stigende. Trappelånet kan ikke konverteres.
- Betegnelsen swaplån bruges også i nogle tilfælde om den situation, hvor låntager ønsker en fast rente i hele lånets løbetid, men samtidig gerne vil fravælge konverteringsretten på lånet.
- Dette kan i praksis opnås ved at optage et variabelt forrentet lån, hvor den variable rente "swappes" - på dansk "byttes" - til en rente, der er fast.
- På den måde kan låntageren opnå en fast rente, der er lavere end renten på et traditionelt fastforrentet lån. Det kan lade sig gøre, fordi man ved et traditionelt lån betaler med en højere rente for at kunne indfri til kurs pari.
- Låntageren opnår altså en fordel ved at have en kendt og lav rente i lånets løbetid. Omvendt kan fraskrivelsen af muligheden for at indfri lånene til kurs pari - under givne omstændigheder - risikere at medføre omkostninger for en andelsboligforening.

- Hvis foreningen har optaget et lån kombineret med en swap, som låser renten fast, og markedsrenten herefter falder, har foreningen nemlig ikke mulighed for at omlægge sine lån i lånets løbetid på sædvanlig vis uden visse omkostninger i form af overkurs.
- Det er også klart, at hvis en andelsboligforening har konstrueret sig frem til et såkaldt trappelån, hvor renten i starten er ganske lav, men stiger over tid, kan konstruktionen risikere at medføre stigninger i boligydelsen. Det kan gøre det sværere at sælge andelen.
- Men der er selvfølgelig ikke kun ulemper forbundet med disse lån. Et trappelån kan også være en stor fordel for f.eks. en nystiftet forening.
- Indflytning i en ny bolig kan være forbundet med store omkostninger. Det kan derfor være en fordel med en lidt lavere ydelse det første stykke tid. De enkelte købere kan så afholde omkostninger til indflytning og måske hurtigere afdrage på gælden i andelen i starten.
- Hertil kommer, at et swaplån kan være billigere end et tilsvarende fastforrentet lån, netop fordi man ikke betaler for konverteringsretten til kurs pari i form af en højere rente.
- Alt i alt har lånetyperne både fordele og ulemper. Det afhænger af en række konkrete faktorer som lånets løbetid, renteutvikling, omkostninger og så videre.
- Jeg har forespurgt Finanstilsynet om markedet for trappelån. Fra Finanstilsynet har jeg fået oplyst, at tilsynet ikke er bekendt med, at trappelån fortsat udbydes på andelsboligmarkedet.
- Lånene var imidlertid fra 2005 og nogle år frem ganske udbredte i andelsboligsektoren i forbindelse med stiftelse af nye andelsboligforeninger.
- Finanstilsynet har oplyst, at tilsynet ikke er bekendt med, at der findes en statistik over udbredelsen af ovennævnte lånetyper eller lånekonstruktioner, herunder i andelsboligsektoren, i Danmark.
- Det er dog Finanstilsynets umiddelbare vurdering, at trappelånene, hvor den fremtidige variable rente på realkreditlånet er omlagt til en kendt stigende fast rente via en renteswap, udgør et *mindre* tocifret milliardbeløb.
- Lad mig nu vende mig mod de regler og krav om rådgivning, der gælder, når andelsboligforeninger optager denne type lån. Her er to situationer relevante. For det første den rådgivning, der ydes til andelsboligforeningen, når lånene optages. For det andet den rådgivning, der ydes til købere i forbindelse med handel af den enkelte andelsbolig.

Rådgivning til andelsboligforeninger ved låneoptagelse

- I forhold til låneoptagelsen kan vi starte med at se på det tilfælde, hvor en andelsboligforening konstruerer sig til et trappe- eller swaplån. Som jeg beskrev tidligere, indgår der i tillæg til det traditionelle lån en separat aftale om køb af et finansielt instrument – nemlig "swappen".

- Købet af swappen betyder, at de *særlige* regler om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel finder anvendelse. Det indebærer, at en andelsboligforening skal have den samme rådgivning som en almindelig forbruger.
- Den rådgivning betyder, at der som minimum skal foretages en såkaldt hensigtsmæssighedstest. Det vil sige, at værdipapirhandleren – i praksis pengeinstitut – skal bede kunden oplyse om sit kendskab til og erfaring med swaps. På baggrund af oplysningerne skal værdipapirhandleren vurdere, om en swap er hensigtsmæssig for kunden. Med andre ord skal værdipapirhandleren sikre sig, at kunden forstår de risici, som er forbundet med at indgå en swaptale.
- Hvis kunden giver utilstrækkelige oplysninger om sit kendskab og sine erfaringer med swaps, skal kunden gøres udtrykkeligt opmærksom på, at værdipapirhandleren ikke kan afgøre, om produktet eller tjenesteydelsen er hensigtsmæssig for vedkommende.
- Her er det væsentligt at bemærke, at kunden i denne forbindelse er selve andelsboligforeningen og ikke de enkelte andelshavere i foreningen. Foreningen kan altså godt have tilstrækkeligt kendskab og erfaring til at indgå en swaptale, selv om de enkelte andelshavere i foreningen hver for sig ikke har dette kendskab. Det kan f.eks. være tilfældet, hvis foreningen repræsenteres af advokater eller revisorer.
- Det er naturligt, at hensigtsmæssighedstesten kun gælder foreningens repræsentanter, da det er dem, der er i kontakt med værdipapirhandleren. Herefter er det op til foreningens bestyrelse at sikre sig, at de enkelte medlemmer i foreningen er klar over konsekvenserne ved at optage et trappe- eller swaplån, og at de har foreningens bemyndigelse til at indgå sådanne aftaler.
- Hvis rådgivningsreglerne ikke er fulgt, og andelsboligforeningen lider tab, vil andelsboligforeningen – efter omstændighederne – kunne få erstatning fra værdipapirhandleren.

...

Ministerens holdning til lånene

- Efter denne gennemgang af lånemarkedet og de regler, der gælder for rådgivning af både andelsboligforeninger og andelshavere, vil jeg svare på spørgsmålene om min holdning til lånetyperne.
- Jeg har forståelse for den bekymring, som Nationalbankdirektøren gav udtryk for på Realkreditrådets årsmøde om brugen af trappelån.
- Opgaven er ikke at udstikke forbud, men derimod gennemsigtighed og oplysning, så ingen uforvarende bringes i en uheldig situation. Vi kan sætte rammerne for, at forbrugerne er så oplyste som muligt omkring de forskellige låneprodukter.
- Som nævnt er der i dag regler, som sikrer, at andelsboligforeningerne og andelshaverne *ikke* bør være i tvivl om, hvad en swap er, og hvad konsekvenserne af en swap er. Og hvis reglerne ikke er overholdt, er der mulighed for at få erstatning. På den baggrund mener jeg heller ikke, at

der er behov for særlige initiativer for andelsboligforeningerne eller andelsboligejerne.

Initiativer til at øge gennemsigtigheden for forbrugerne

- Samtidig arbejder vi i regeringen hele tiden på at gøre lånemarkedet mere gennemsigtigt og forbrugervenligt.
- Med vedtagelsen af Lov om finansiel virksomhed i sidste uge besluttede folketinget, at der skal indføres bindende regler om risikomærkning af investeringsprodukter. Det indebærer, at investeringsprodukter fremover skal klassificeres i mindst tre kategorier. Finanstilsynet vil udarbejde en liste over investeringsprodukter i de tre kategorier, hvor swap-produkter også vil indgå.
- Formålet er at sikre, at forbrugerne får klar besked om, hvorvidt de kan tabe hele investeringen eller dele af den.
- Det er også vigtigt, at den almindelige forbruger bliver oplyst om risikoen ved forskellige lån på en enkel og let forståelig måde. Forbrugerne skal vide, hvad det er, de går ind til, når de optager et lån. Det er i alles interesse.
- Derfor har jeg tidligere i dag foreslået, at der indføres bindende regler om risikomærkning af lån. Med en risikomærkning vil vi få skabt større gennemsigtighed og dermed øget forbrugerbeskyttelse.

...

- Opgaven er som sagt ikke at udstikke forbud, men derimod gennemsigtighed og oplysning, så ingen uforvarende bringes i en uheldig situation.
- Herudover kan jeg oplyse, at både Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og Erhvervs- og Byggestyrelsen har udsendt vejledende udtalelser om swaplåns betydning for andelsboligforeningens værdiansættelse i forhold til henholdsvis årsregnskabsloven og andelsboligloven.

...

- Endelig har jeg bedt mine embedsmænd drøfte med de finansielle organisationer, om også pengeinstitutterne vil henlede deres kunders opmærksomhed på, at de skal undersøge foreningens økonomi, inden de beslutter sig for at skrive under på en aftale om køb af andelsbolig. Hvis deres kunder ikke selv er i stand til at afdække foreningens økonomi, bør pengeinstitutterne henvise deres kunder til at søge anden rådgivning.
- Jeg har allerede haft kontakt til Finansrådet om spørgsmålet. Finansrådet arbejder på en henstilling til medlemmerne om, at der udvises stor tilbageholdenhed med at yde trappelån til andelsboligforeninger. Det skal forebygge en gentagelse af de uheldige virkninger i forbindelse med trappelån til andelsboligforeninger, man har set.
- Jeg mener derimod ikke, at det er pengeinstitutternes opgave at granske en andelsboligforenings økonomi for kunden, ligesom pengeinstitutet ikke skal rådgive om andre forhold i forbindelse med boligkøb i øvrigt.
- Afslutningsvis vil jeg gentage, at vi allerede i dag har ganske gode rådgivningsregler, der sikrer, at andelsboligforeninger bør være oplyst om

konsekvenserne af de lån, de indgår. Og hvis reglerne ikke overholdes, kan man få erstatning.

- Samtidig har jeg igangsat en række initiativer, som skal forbedre gennemsigtigheden og rådgivningen for forbrugerne.
- Alt i alt er det min overbevisning, at vi kan bidrage til at sikre, at andelsboligforeningerne og køberne af andelsboligerne er så oplyste som muligt. Herefter er det op til andelsforeningerne og køberne at vurdere, om de forskellige lånetyper er til gavn for dem eller ikke. Det skal vi ikke fra offentligt hold bestemme.

..."

Indklagede har fremlagt en dom fra den tyske Oberlandesgericht afsagt den 27. juni 2012. Dommen omhandler en banks oplysnings- og rådgivningsforpligtelser ved anbefaling af en simpel renteswap forretning, der har til formål at sikre et variabelt forrentet lån.

Indklagede har endvidere fremlagt et nyhedsbrev fra et dansk advokatfirma vedrørende tysk retspraksis.

Andelsboligforeningen har fremlagt en analyse, som er foretaget af et tysk konsulentfirma, og som konkluderer, at renteswapaftalen ved indgåelsen den 14. juni 2007 havde en markedsværdi for andelsboligforeningen på -5.251.734,78 kr., dvs. en negativ markedsværdi.

Andelsboligforeningen har derudover fremlagt et udateret notat fra et revisionsfirma om den regnskabsmæssige behandling og oplysninger vedrørende renteswapaftaler i andelsboligforeninger.

Andelsboligforeningen har i sagen endvidere fremlagt diverse artikler, herunder en artikel i Børsen fra den 19. august 2013, hvori sagen omtales.

ANKENÆVNETS BEMÆRKNINGER:

Nævnet finder, at sagens karakter kunne tale for at afvise sagen fra behandling i Nævnet, jf. § 5 i Nævnets vedtægter. På den anden side finder Nævnet, at de foreliggende oplysninger udgør et tilstrækkeligt sikkert grundlag for at træffe en afgørelse. Samtidig vurderer Nævnet, at en afgørelse truffet på det foreliggende grundlag under alle omstændigheder kunne være nyttig for parterne ved vurderingen af, om sagen skal indbringes for domstolene.

På denne baggrund, og da der ikke i øvrigt er forhold, der kan føre til et andet resultat, afviser Nævnet ikke sagen.

På baggrund af e-mailen af 9. februar 2011 fra den advokat, der stod for stiftelsen af andelsboligforeningen, til indklagede, finder Nævnet ikke grundlag for at betvivle, at der fandt et møde sted på advokatens kontor den 5. marts 2007, ligesom der ikke i det fremlagte materiale findes grundlag for at antage, at indklagede har haft en rolle i forbindelse med stiftelsen af andelsboligforeningen, som giver anledning til kritik. Efter Nævnets opfattelse er der således lovligt stiftet en andelsboligforening, som over for indklagede respektive det koncernforbundne pengeinstitut, herunder ved fuldmagt til den senere administrator, har forpligtet sig i forhold til de underskrevne aftaler.

Under hensyntagen til de af andelsboligforeningen vedtagne budgetter på tidspunktet for stiftelsen samt den af andelsboligforeningen erlagte købesum finder Nævnet, at indklagedes kredit- og vurderingsmæssige behandling ikke giver anledning til kritik. Nævnet understreger i den forbindelse, at det i forarbejderne til § 4 i andelsboligloven anførte om, at panthaverne bør beskytte sig selv ved kreditgivningen, ved enten at give lån indenfor de rammer en almindelig lejeindtægt angiver, eller ved at kræve supplerende sikkerhed, typisk i form af medhæftelse for andelshaverne, ikke statuerer en værdiansættelsesregel for realkreditinstitutter. Sådanne er at finde i den finansielle lovgivning.

Andelsboligforeningens køb af ejendommen blev finansieret med et 4 pct. obligationslån med indledende afdragsfrihed fra indklagede samt en andelsboligkredit hos det koncernforbundne pengeinstitut. Der blev den 25. maj 2007 afholdt et møde mellem andelsboligforeningens administrator og indklagede med henblik på drøftelse af en låneomlægning. I præsentationsmaterialet fra mødet er der foretaget en gennemgang af såvel den eksisterende finansiering som omlægningen til et CIBOR6 lån med renteswap.

Efter Nævnets opfattelse skal rådgivningen om låneomlægningen og indgåelsen af swapaftalen vurderes med udgangspunkt i forholdene i 2007. Det var i 2007 ikke i sig selv ansvarspådragende at tilbyde andelsboligforeninger en konstruktion som den tilbudte med et variabelt forrentet lån samt en swapaftale om fast rente. Sidstnævnte skal særligt ses i lyset af renteudviklingen i 2007, som var for opadgående. En aftale om swap til en fast rente må lægges til grund at have haft til formål, at andelsboligforeningen i swapaftalens løbetid havde sikkerhed for renten og dermed for ydelsen på lånet, således at der kunne lægges budgetter på grundlag heraf.

Som sagen er oplyst, er årsagen til, at budgetterne efterfølgende ikke holdt, da heller ikke renteændringer, men at der var andre budgetposter, som udviklede sig anderledes end forventet, herunder nødvendige forbedringsarbejder. Ydelsen på realkreditlånet respektive swappen har således stedse været lavere end på det lån, der blev omlagt, ligesom der opnåedes et væsentligt overskydende provenu ved låneomlægningen samt en marginal udvidelse af perioden med afdragsfrihed. De ovenfor anførte ændrede budgetposter har ført til et løbende driftsunderskud i andelsboligforeningen. Driftsresultatet er derudover i væsentligt omfang påvirket af, at det budgetterede salg af andele ikke er sket i det budgetterede omfang, herunder ikke til de budgetterede priser. Sidstnævnte er præget af dels lavere salgspriser på andele som følge af ejendomsprisudviklingen, dels den effekt, som en negativ markedsværdi af swappen har haft formuemæssigt.

I præsentationsmaterialet fra mødet den 25. maj 2007 har indklagede anført: "Som udgangspunkt skal finansielle instrumenter ikke værdireguleres i andelskronen (Vurderet uafhængigt af to revisionsselskaber)" og "Overvej følgende: - hvis andelskronen fastsættes ved metode A (kontantværdi) værdireguleres finansielle instrumenter ikke - hvis andelskronen fastsættes ved metode B eller C (offentlig vurdering eller valuarvurdering) bør finansielle instrumenter værdireguleres (ligesom realkreditgælden)".

Efter Nævnets opfattelse har indklagede under hensyntagen til tidspunktet for og omstændighederne ved rådgivningen givet andelsboligforeningen de relevante oplysninger om produkterne og deres egenskaber. Nævnet bemærker i den forbindelse, at der ikke på det pågældende tidspunkt var krav om, at der skulle foretages en hensigtsmæssighedstest, idet MiFID reglerne, som indeholder dette krav, først trådte i kraft den 1. november 2007. Derudover bemærker Nævnet, at indklagedes rådgivning var rettet mod andelsboligforeningens administrator, der varetog omlægningen for andelsboligforeningen. Endelig bemærker Nævnet, at indklagede siden swaftalens indgåelse månedlig har tilsendt andelsboligforeningen opgørelser over markedsværdien, der således løbende har været kendt.

Efter Nævnets opfattelse kan fejlen i den oprindelige handelsbekræftelse ikke betragtes som ansvarspådragende for indklagede, herunder på grund af fejlens karakter og på grund af andelsboligforeningens efterfølgende tiltrædelse.

Ud fra de beregninger, der er foretaget, og indklagedes forklaring til Nævnet, er det ikke sandsynliggjort, at swappen fra dag 1 har haft en negativ værdi, der går ud over kapitaliseringen af kreditmarginalen, eller at der er lidt tab som følge af forskellene i afdragsprofilerne.

Nævnet kan ikke under denne sag tage stilling til eventuelle erstatningskrav fra de enkelte andelshavere.

Som følge af det anførte

b e s t e m m e s

Indklagede, Nykredit Realkredit A/S, frifindes.

Henrik Waaben / Susanne Nielsen