
21202024

Swapaftale. Rentetrappe. Rådgivning.

Klageren er en andelsboligforening, hvis ejendom blev opført i etaper i 2008 og 2009 og var forudsat finansieret af det indklagede realkreditinstitut. Alle beslutninger i relation til finansieringen blev truffet på generalforsamlinger, til brug for hvilke instituttet havde udarbejdet præsentationsmateriale. Foreningen indgik i 2007 en swapaftale i form af en rentetrappe med det koncernforbundne pengeinstitut. Det var på det tidspunkt planen, at der skulle optages et CIBOR6 lån med 10-årig refinansiering hos realkreditinstituttet. På grund af lave kurser på CIBOR6 lånet blev det efterfølgende besluttet i første omgang at optage et F1 lån primo 2009 og herefter ultimo 2009 at omlægge dette til et CIBOR6 lån. Ultimo 2009 viste det sig umuligt at optage det forudsatte CIBOR6 lån, hvorfor der i stedet sket omlægning til et CIBOR3 lån med 1-årig refinansiering. CIBOR3 lånet blev i september 2011 refinansieret med et rentetillæg på 0,08 pct. til følge. Herefter rejste foreningen forgæves krav mod instituttet om en ændring af finansieringen.

Foreningen nedlagde ved Nævnet påstand om, at instituttet skulle tilbageberegne rentetrappen og tilbagebetale foreningen alle indbetalinger på rentetrappen. Instituttet påstod afvisning, subsidiært frifindelse.

Nævnet fandt at kunne realitetsbehandle sagen, *mindretallet* med den tilføjelse, at det ikke var udtryk for, at en andelsboligforening generelt kan anses for privatkunde eller forbruger. Nævnet understregede, at instituttets rådgivning skulle bedømmes på grundlag af forholdene i 2007, da rådgivningen fandt sted, og hvor der var forventninger om en stigende kort rente – med den deraf følgende effekt på variabelt forrentede lån. Nævnet fandt, at præsentationsmaterialet fra generalforsamlingen indeholdt en efter datidens forhold fyldestgørende gennemgang af finansieringsmulighederne, herunder såvel den driftsmæssige som den værdimæssige effekt af rentetrappen, og at rentetrappen derfor ikke kunne kræves tilbagebetalt, ligesom indbetalingerne på denne ikke kunne kræves tilbagebetalt. Vedrørende rentetillægget fandt *flertallet*, at dette var afstedkommet af, at der ikke som forudsat i 2009 kunne optages et CIBOR6 lån med refinansiering hvert 10. år, *at* det var instituttet, der under de givne omstændigheder og som den professionelle part var den nærmeste til at bære risikoen herfor, *at* instituttet frem til 1. januar 2018 var afskåret fra at afkræve foreningen et eventuelt rentetillæg i forbindelse med refinansieringen af CIBOR3 lånet, ligesom et eventuelt fradrag i renten ved refinansiering af dette lån ikke tilkom foreningen, *og at* en eventuel merrente som følge af "mismatchet" mellem F1-lånet og rentetrappen frem til omlægningen sidst i 2009, skulle tilbagebetales af instituttet. *Mindretallet* fandt, at instituttet havde ydet en finansiering, som stillede foreningen på den bedst tænkelige måde under de helt usædvanlige markedsforhold i 2009, som instituttet hverken havde indflydelse på eller kunnet forudse, og som umuliggjorde den forudsatte finansiering, og at foreningen ikke kunne have krav, der rakte herudover. Afgørelsen blev truffet efter stemmeflertallet, og instituttet blev tilpligtet at anerkende, at instituttet frem til 1. januar 2018 var afskåret fra at afkræve foreningen et eventuelt rentetillæg i forbindelse med refinansieringen af CIBOR3 lånet, ligesom et eventuelt fradrag i renten ved refinansiering af dette lån ikke tilkom foreningen.

Realkreditinstituttet refunderede efterfølgende pr. kulance foreningen de låneomkostninger, der var forbundet med låneomlægningen i 2009 fra F1 lån til CIBOR3 lån.

K E N D E L S E

afsagt den 22. juli 2012

JOURNAL NR. : 2012-01-02-024-N

INSTITUT: Nykredit Realkredit A/S

KLAGEEMNE: Swapaftale. Rentetrappe. Rentetillæg. Rådgivning.

DATO FOR NÆVNSMØDE: Den 18. juni 2012

SAGSBEHANDLER: Sekretariatschef Susanne Nielsen

NÆVNSMEDLEMMER, DER HAR DELTAGET I BEHANDLINGEN:
Henrik Waaben (formand)
Per F. Møller
Bent Olufsen
Per Englyst
Lars K. Madsen

SAGENS OMSTÆNDIGHEDER:

Klageren er en andelsboligforening, hvis ejendom blev opført i perioden 2007-2009. Opførelsen af andelsboligerne er finansieret af det indklagede realkreditinstitut, og der er i tilknytning til finansieringen indgået en swapaftale i form af en rentetrappe med det med indklagede koncernforbundne pengeinstitut.

Det koncernforbundne pengeinstitut fremsendte ved følgebrev dateret den 20. september 2007 en rammeaftale og en pantsætningsaftale til andelsboligforeningen. Af følgebrevet fremgår blandt andet følgende:

"Herved har vi fornøjelsen af at bekræfte, at følgende faciliteter er stillet til rådighed for Dem til afdækning af deres realkreditlån i ...(indklagede)...:

- Renteswaps for beløb op til et maksimum på DKK 20.030.000,00...

Såfremt swapforretningen indgås uden forudgående generalforsamlingsbeslutning, bør der på førstkomende generalforsamling optaget et punkt, hvor andelshaverne orienteres om den indgåede forretning ..."

I september 2007 afholdt andelsboligforeningen stiftende generalforsamling. Referatet fra generalforsamlingen er udarbejdet af den advokat, der på generalforsamlingen blev valgt som dirigent. Referatet er i brevhovedet dateret den 24. september 2007 og underskrevet af advokaten den 2. oktober 2007. Af referatet fremgår følgende:

"...Tirsdag, den 25. september 2007, kl. 13.30 blev der afholdt stiftende generalforsamling i Andelsboligforeningen ...

...Fra kl. 14.45 deltog ...(indklagede)... repræsenteret ved ...(2 medarbejdere fra indklagede)... ligeledes i mødet...

Ad punkt 2

...Generalforsamlingen besluttede herefter enstemmigt at stifte Andelsboligforeningen ..., idet generalforsamlingen samtidig enstemmigt godkendte det fremlagte udkast til vedtægter. Bestyrelsen underskrev vedtægterne.

Advokat ...(dirigenten)... redegjorde overfor de fremmødte andelshavere for ...(byggefirmaets)... beslutning om at opdele byggeriet i II etaper. Etape I der omfatter 10 boliger, boligerne nr. 1-10 og etape II, der omfatter 5 boliger, bolig 11-15.

De fremmødte andelshavere accepterede at der alene er sikkerhed for at etape I opføres og således at Andelsboligforeningen ... muligvis kun kommer til at bestå af 10 boliger og dermed 10 andelshavere ...

Ad punkt 3

Det blev enstemmigt besluttet, at bestyrelsen skal bestå af 3 personer, idet følgende enstemmigt blev valgt: ...(de 3 fremmødte andelshavere)...

Generalforsamlingen vedtog at udskyde valg af suppleanter...

Der var enighed om, at bestyrelsen er en overgangsbestyrelse og der vil blive indkaldt til ekstraordinær generalforsamling cirka på det tidspunkt, hvor andelsboligforeningen går i drift med henblik på valg af ny bestyrelse.

Der var enighed om, at bestyrelsen ligeledes udgør foreningens byggeudvalg indtil videre...

Ad punkt 5

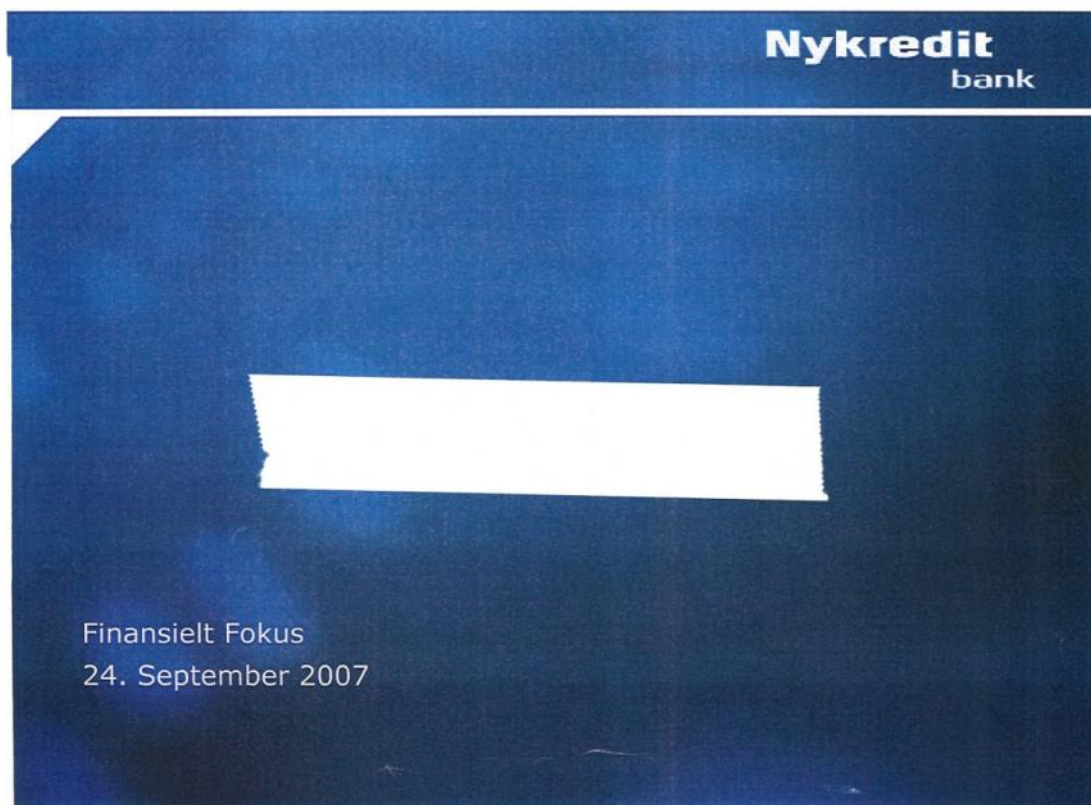
...Generalforsamlingen besluttede at overlade til bestyrelsen, efter samråd med ...(indklagede)... og ...(byggefirmaet)..., at tage stilling til endelig finansiering. Under mødet kom ...(indklagede)... tilstede repræsenteret ved ...(2 medarbejdere fra indklagede)... der gennemgik 5 alternative finansieringsformer der vedlægges.

Efter drøftelse valgte generalforsamlingen eenstemmigt at acceptere ...(indklagedes)... tilbud om et 30-årigt CIBOR6 lån kr. 20.030.000 med tilknyttet renteaftale om fast rente i 20 år. Generalforsamlingen besluttede ligeledes at ...(indklagede)... har fuldmagt til, tirsdag den 25. september 2007 at låse renten på renteaftalen med mindre renten er steget med mere end 0,08% i forhold til de af ...(indklagede)... foreviste plancher, hvor gældende kurser for torsdag den 20. september 2007 fremgik.

Generalforsamlingen godkendte herefter det af ...(byggefirmaet)... fremsendte budgetforslag, idet budgettet dog efterfølgende skal tilrettes i overensstemmelse med den ovenfor valgte finansieringsform.

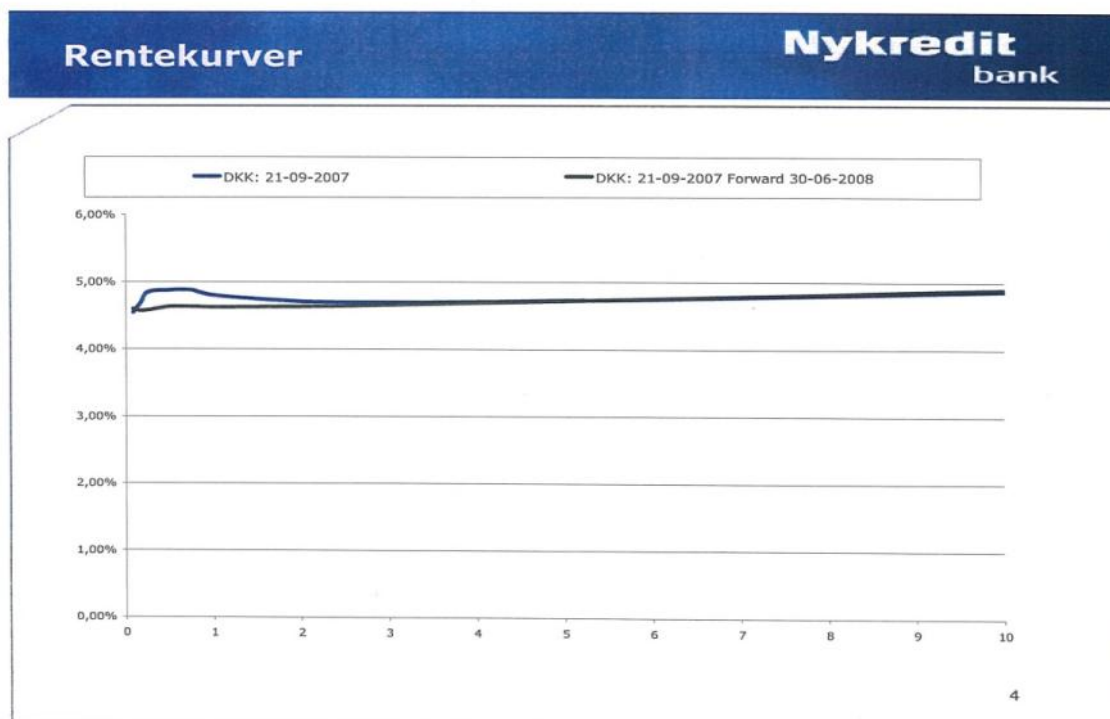
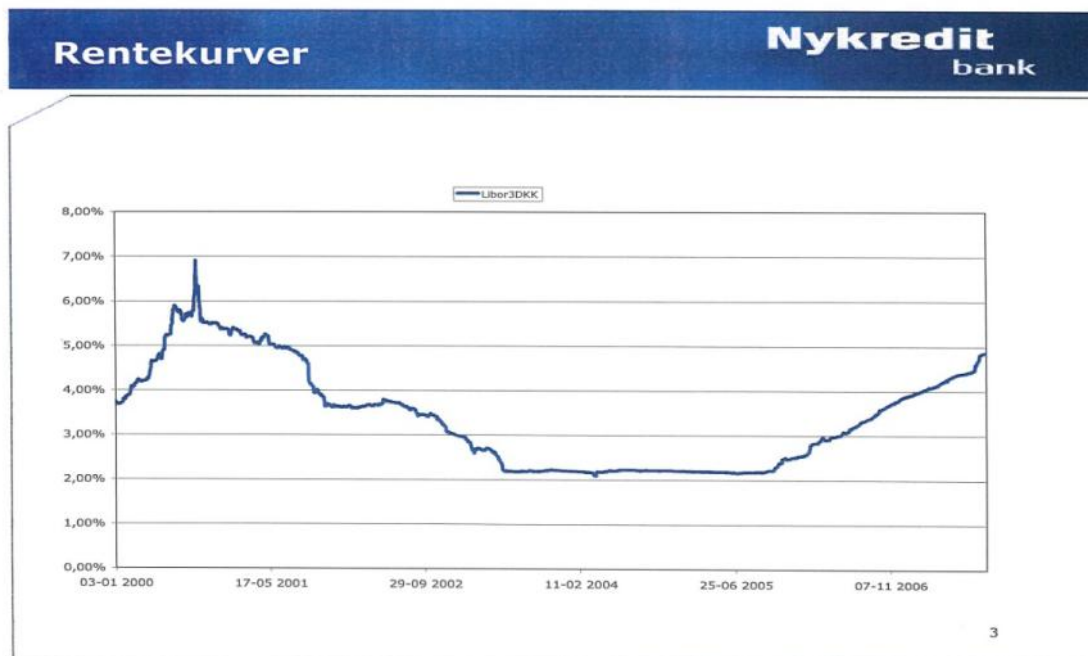
Den valgte renteaftale er 20 årig med en 10-årig optrapning af renten. Herefter 10-års fast rente og således at startrenten fastlægges ved aftalens indgåelse og medfører at foreningen i starten får en lavere rente end den aktuelle markedsrente, og renten stiger hvert år i aftalens løbetid indtil 10 år, hvorefter der er en fast rente i yderligere 10 år. Renten er inkonvertibel, det vil sige der ikke er nogen konverteringsret på renteaftalen..."

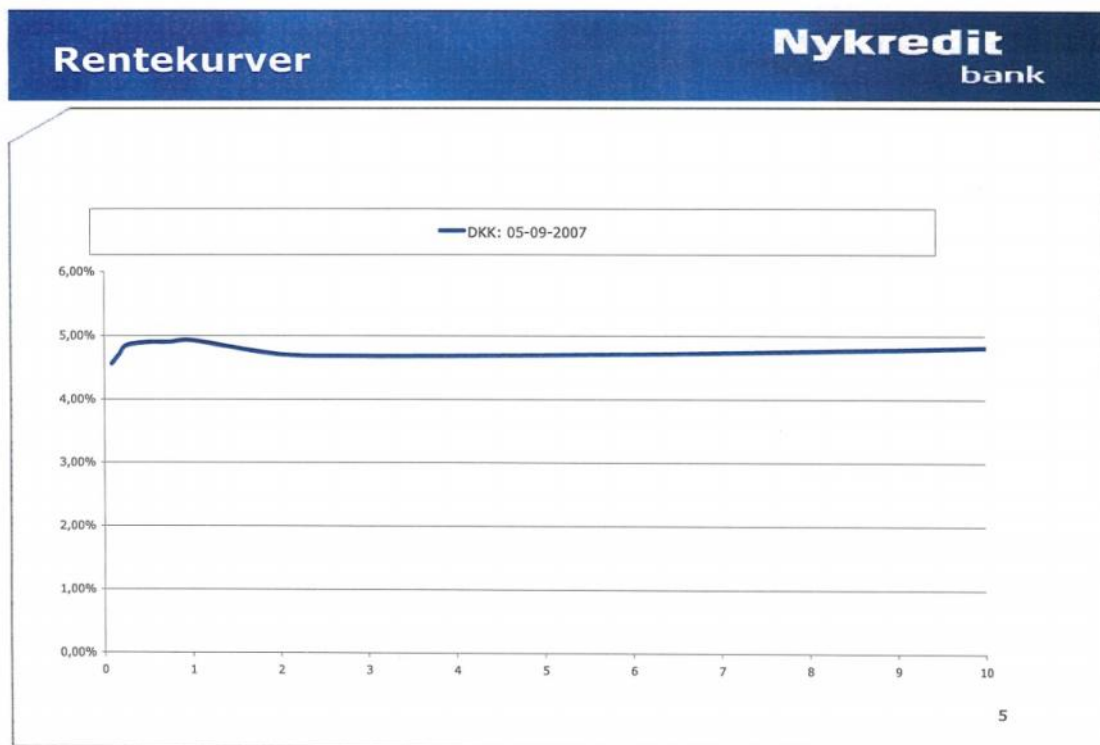
Indklagede havde til brug for præsentationen på den stiftende generalforsamling udarbejdet følgende materiale dateret den 24. september 2007:



BILAG: A

Indhold	Nykredit bank
➤ Renteudviklingen og Nykredits prognose ➤ Lånetilbud fra Nykredit ➤ Finansieringsmodeller ➤ Bilag	
Renter i dette oplæg er fra den 20. september 2007 Alle beregningerne i oplægget er excl. fællesudgifter	
2	





Renteprognose **Nykredit**
bank

Rente og valutaoverblik d. 17-09-2007				
Statsrenter, Realkreditrenter og Prognose er estimeret: 11-09-2007				
DKK - Swap og Pengemarkedsrenter				
		3 mdr	6 mdr	12 mdr
Udlånsrente (Repo)	4,25%	4,50%	4,75%	4,75%
CIBOR3	4,85%	4,95%	4,85%	4,75%
CIBOR6	4,89%	5,00%	4,90%	4,80%
1Y SWAP	4,85%	5,05%	5,00%	4,85%
5Y SWAP	4,56%	4,66%	4,84%	4,82%
10Y SWAP	4,68%	4,64%	4,83%	4,82%
DKK - Realkreditrenter				
		3 mdr	6 mdr	12 mdr
30 års rente (976326)	5,48%	5,55%	5,50%	5,40%

6

Oplæg til lån

Nykredit
bank

Beløb provenue:	DKK 19.929.850
Løbetid på lån:	30 år
Afvikling:	Afdragsfrihed i op til 20 år
Lån optages:	30.06.2008
Bidrag:	0,35%

På den del hvor der gives 20 års afdragsfrihed forudsættes at der foretages en rentesikring.

7

Muligheder

Nykredit
bank

➤ Mange muligheder

- Fastrente via renteaftale med henblik på at sikre sig – og evt. tjene penge på en rentestigning
- Variabel rente – så kort som overhovedet muligt
- Variabel rente med renteloft

Fast rente

Afbalanceret gældsportefølje

Variabel rente

Renteloft

Risikoprofil ?

6

Finansierings modeller

Nykredit
bank

- Model 1: 100% variabel rente
- Model 2: 100% fast rente i 30 år med 10 års afdragsfrihed
- Model 3: 100% fast rente i enten 15 eller 20 år
- Model 4: 75% fast rente i 15 år – 25% variabel rente
- Model 5: 100% fast rente i 20 år med en rentetrappe

9

Model 1: 100% variabel rente

Nykredit
bank

Lånetype: Cibor 6 lån. Renten fastsættes kvartårlig
Afdragsfrihed: 10 år
Kurs: ca. 99,50
Hovedstol: ca. 20.030.000,-
Rente p.t. 4,87%
Ydelse incl. bidrag: 1.045.566,-

Ejd. type	Ydelse
A	6.823
E	6.211
B, C og D	5.336

10

Model 2: 100% fast rente i 30 år

Nykredit
bank

Lånetype: 6% Nykredit 2038
Afdragsfrihed: 10 år. Efter 10 år skal der påbegyndes afvikling
Kurs: ca. 97,50*
Hovedstol: ca. 20.440.000
Rente: 6,00%
Ydelse incl. bidrag: 1.297.940,-

Ejd. type	Ydelse
A	8.470
E	7.710
B, C og D	6.624

* beregnet terminskurs pr. 30.06.2008

11

To veje til samme mål

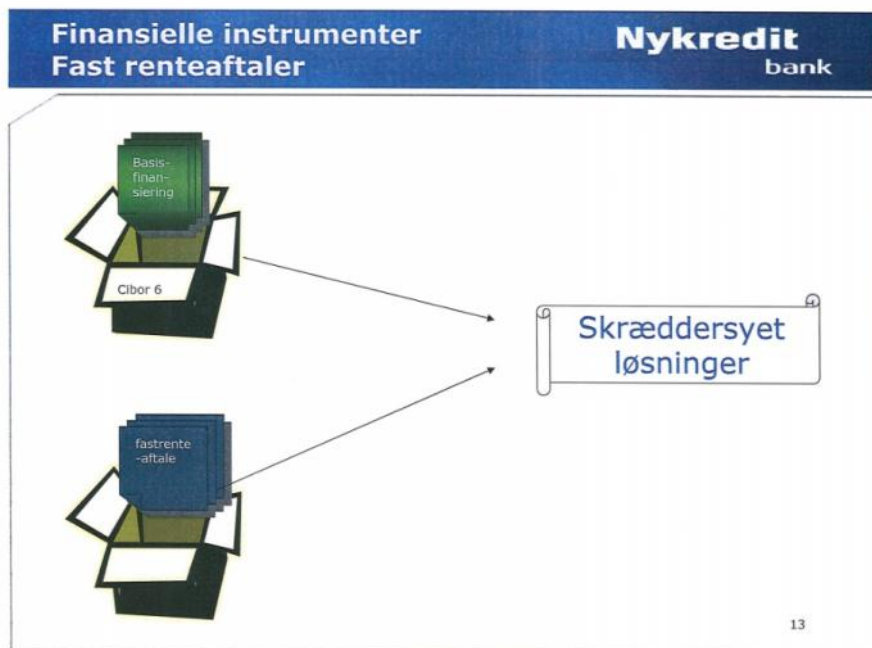
Nykredit
bank

6% 2038



Cibor 3 +
fast rente aftale

12



Hvorfor finansielle forretninger ?

Nykredit
bank

➤ **Fleksibilitet**

- Udarbejde løsninger som ikke er mulige med traditionelle lån
 - Fast rente i selvvalgt periode
 - Valgfri afviklingsprofil
 - Mulighed for fremtidig start
 - Valgfrit beløb
 - Mulighed for at lave en rentetrappe
 - Begrænset kurstab ved optagelse

➤ Rentebesparelse i forhold til traditionelt lån.

➤ Ingen konverteringsret ved fast rente aftale.

➤ Mulighed for tilkøb af konverteringsret

14

Pris på fast rente

Nykredit
bank

AB Fredsgaarden har mulighed for allerede nu at aftale en fast rente, der starter f. eks. den 30.06.2008 og løber i op til 20 år

Fast rente i 15 år fra 30.06.2008: p.t. 5,19%

Fast rente i 20 år fra 30.06.2008: p.t. 5,17%

På denne løsning kan vi tilbyde afdragsfrihed i op til 20 år.

15

Fast rente på hele lånet Model 3

Nykredit
bank

Den faste rente starter 30.06.2008, men aftales nu!

Lånetype	Fast Rente	Rente	Ydelse
Cibor 6	15 år	5,17%	1.105.656
Cibor 6	20 år	5,19%	1.109.662

15 år

Ejd. type	Ydelse
A	7.216
E	6.568
B, C og D	5.643

Hele lånet er afdragsfrit
Løsningen er inkonvertibel, dvs.
ingen konverteringsret

20 år

Ejd. type	Ydelse
A	7.242
E	6.592
B, C og D	5.663

16

75% fast rente i 15 år uden afdrag **Nykredit**
25% variabel rente uden afdrag bank

Model 4

Den faste rente kan aftales nu med start 30.06.2008

Lånetype	Beløb	Fast Rente	Rente	Ydelse
Cibor 6	15.022.500	15 år	5,17%	829.242
Cibor 6	5.007.500	Nej	4,87%	261.391
Total				1.090.633

Ejd. type	Ydelse
A	7.118
E	6.479
B, C og D	5.566

Ingen konverteringsret

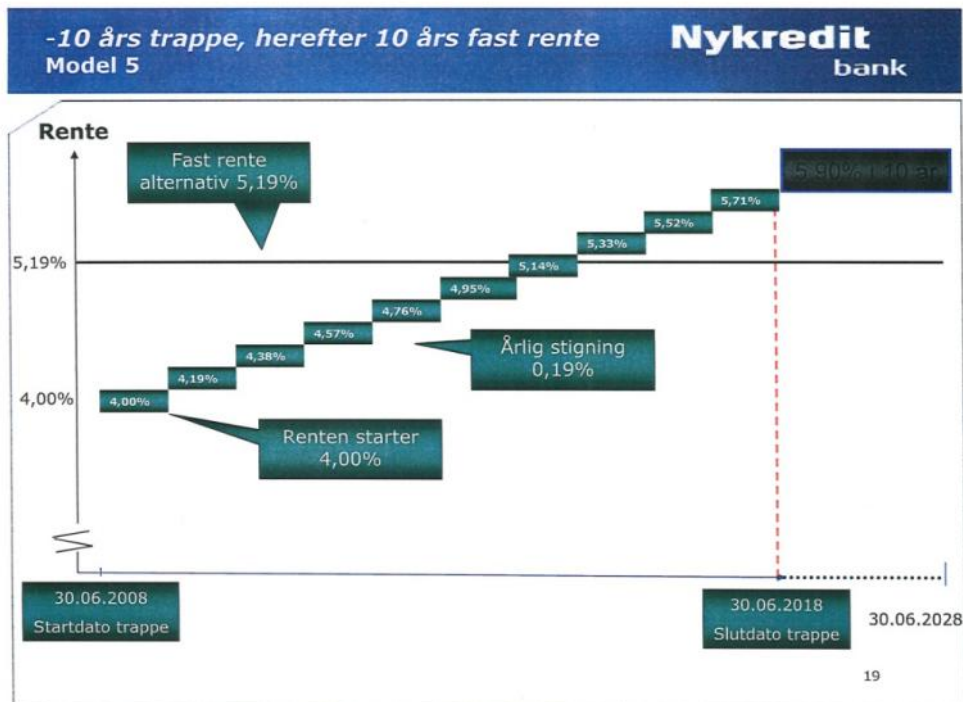
Ydelsen vil IKKE være konstant, da 25% er med variabel rente.

17

Kommentarer til finansieringsforslag **Nykredit**
bank

- Fast rente i **15 år** 75% af Jeres lån til 5,17%
- Ønskes der en fast rente i 20 år kan dette aftales til 5,19%
- Stabil husleje i mange år fremadrettet
- Ændringer i den variable rente vil kun påvirke 25% af Jeres lån
- Fast rente på de sidste 25% kan altid aftales
- Den faste rente er inkonvertibel, dvs. ingen konverteringsret
- Løsningen kan etableres når den er godkendt på generalforsamling

18



Egenskaber - Fast rente med "trappe" **Nykredit bank**

- Startrenten fastlægges ved aftalens indgåelse og medfører, at foreningen i starten får en lavere rente end den aktuelle markedsrente
- 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 fastrenteaftale ved aftalens indgåelse
- Rentestigningstakten fastlægges ved aftalens indgåelse, hvorved foreningen sikres en kendt, kontrolleret ydelsesstigning
- Renten er inkonvertibel, dvs. ingen konverteringsret

20

Rentetrappe med 100% fast rente i 20 år

Nykredit
bank

År	Rente	Ydelse	Type A	Type E	Type D, E og F
2008/09	4,00	870.195	5.679	5.169	4.441
2009/10	4,19	909.362	5.935	5.402	4.641
2010/11	4,38	947.419	6.183	5.628	4.835
2011/12	4,57	984.243	6.423	5.847	5.023
2012/13	4,76	1.019.593	6.654	6.057	5.204
2013/14	4,95	1.067.023	6.964	6.339	5.446
2014/15	5,14	1.099.647	7.176	6.532	5.612
2015/16	5,33	1.139.182	7.434	6.767	5.814
2016/17	5,52	1.174.230	7.663	6.975	5.993
2017/18	5,71	1.210.685	7.901	7.192	6.179
2018/19	5,90	1.248.637	8.149	7.417	6.373
2019/20	5,90	1.259.987	8.223	7.485	6.431
2020/21	5,90	1.250.238	8.159	7.427	6.381
2021/22	5,90	1.251.875	8.170	7.437	6.389
2022/23	5,90	1.251.875	8.170	7.437	6.389
2023/24	5,90	1.247.054	8.138	7.408	6.365
2024/25	5,90	1.256.696	8.201	7.465	6.414
2025/26	5,90	1.251.875	8.170	7.437	6.389
2026/27	5,90	1.251.875	8.170	7.437	6.389
2027/28	5,90	1.253.512	8.181	7.446	6.398

Renten ændres hver 30.06 frem til 2018, hvor den vil være 5,90% fremtil 2028.

Renten er inkonvertibel dvs. ingen konverteringsret

21

Overview over modellerne

Nykredit
bank

Model	Type A	Type E	Type B, C og D
Model 1: 100% variabel rente	6.823	6.211	5.336
Model 2: 100% fast rente i 30 år	8.470	7.710	6.624
Model 3: Fast rente i 15 år	7.216	6.568	5.643
Model 3: Fast rente i 20 år	7.242	6.592	5.663
Model 4: 75% fast rente i 15 år, 25% variabel	7.118	6.479	5.566
Model: Rentetrappe 100% fast rente i 20 år	5.679	5.169	4.441

Bemærkninger:

Model 1: Renten er 100% variabel, hvorfor ydelsen vil ændre sig, når renten ændres

Model 2: Fast rente i 30 år med konverteringsret

Model 3: Renten er inkonvertibel

Model 4: 25% er med variabel rente, hvorfor ydelsen vil ændre sig, når renten ændres, renten er inkonvertibel

Model 5: Ydelsen er angivet for 30.06.08 til 30.06.2009, den vil være kontrolleret stigende jf. side 20, renten er inkonvertibel

22



Hvad sker der i praksis? **Nykredit bank**

- Den faste rente aftales efter beslutning på G.F
- Lån etableres først senere. (30.06.2008)
- Hver måned opgøres fastrente-aftalen til en markedsværdi
 - Markedsværdien er et udtryk for aftalens værdi i den resterende løbetid - hvis aftalen lukkes ned

24

Øvrige oplysninger	Nykredit bank
<u>Aftale om fast rente i 20 år på DKK 20,03 mio</u>	
Månedlig markedsværdioppgørelse:	
Stiger renten vil I få en positiv markedsværdioppgørelse Falder renten vil I få en negativ markedsværdioppgørelse	
Ændring i 20 års renten på 0,01% betyder ændring i markedsværdi på ca. DKK 24.000	
<u>Ingen konverteringsret på fastrente aftale.</u>	
Markedsværdioppgørelsen vil ALTID være 0 når aftalen udløber	
25	

Øvrige oplysninger	Nykredit bank
<u>Aftale om fast rente i 20 år på DKK 20,03 mio</u>	
Hovedstol på lån:	20.030.000
30% deponerings regel:	6.009.000
Bliver markedsværdien negativ med mere end DKK 6 mio. kan Nykredit forlange at der deponeres 5% af hovedstolen på en konto i Nykredit, dvs. DKK 1 mio. Deponering sker i fold af 5%.	
Når markedsværdien kommer over -6 mio. frigives dette beløb igen.	
Markedsværdien vil ALTID være 0 når aftalen når aftalen udløber	
26	

Øvrige oplysninger

Nykredit
bank

Aftale om fast rente i 20 år på DKK 20,03 mio

Hvad får markedsværdien til at blive negativ ?

Faldende rente

Falder renten fra i dag til i morgen med 2,50% vil markedsværdien blive negativ med ca. DKK 6 mio.

Rentefølsomheden vil være faldende med tiden.

27

Påvirkning af andelskronen

Nykredit
bank

- 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) værdireguleres finansielle instrumenter (**ligesom realkreditgælden**)
- Håndtering og påvirkning af den positive eller negative markedsværdi i foreningens regnskab bør afstemmes med administrator eller revisor

28

Beregning af fordelingstal				Nykredit bank
Type	Antal	Indskud	Total	Fordeling
A	3	390.000	1.170.000	7,83133
E	3	355.000	1.065.000	7,12851
B, C og D	9	305.000	2.745.000	6,12450
			4.980.000	

Andelsboligforeningen underskrev den 24. september 2007 den fremsendte rammeaftale med det koncernforbundne pengeinstitut. Af rammeaftalen fremgår blandt andet følgende:

"...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.

Forretninger med daglige marginreguleringer, der udligner beregnede markedsværdier, indgår ikke i markedsværdiopgørelsen efter denne bestemmelse, i det omfang markedsværdien er fuldt udlignet.

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.
Ved tilbagekøb/salg af en forretning indgås samtidig - til udligning af den beregnede markedsværdi på den tilbagekøbte/solgte forretning - en tilsvarende forretning på aktuelle markedsvilkår med en løbetid svarende til restløbetiden på den tilbagekøbte/solgte forretning på tilbagekøbs-/salgstidspunktet (repricing), 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.

Indeholder særskilte aftaler, jfr. pkt. 1, bestemmelser om markedsværdiopgørelser, går disse bestemmelser forud for rammeaftalens

bestemmelser herom. Resultatet af disse opgørelser indgår dog i rammeaftalens opgørelser efter pkt. 3.

Indeholder de særskilte aftaler ikke bestemmelser om markedsværdiopgørelser, gælder rammeaftalens bestemmelser herom.

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...

13. Slutafregning

Ved slutafregningen opgøres markedsværdien af hver enkelt forretning pr. misligholdelsesdagen, inkl. sædvanlige handelsmarginaler og omkostninger. Krav på levering af valuta eller værdipapirer, jfr. værdipapirhandelslovens §2, konverteres til krav i DKK eller anden aftalt afregningsvaluta. Kravet tilbagediskonteres til misligholdelsesdagen.

Er der indgået særskilte aftaler, jfr. pkt. 1, der indeholder bestemmelse om slutafregning/netting vedrørende bestemte forretninger eller forretningstyper, går disse bestemmelser forud for rammeaftalens bestemmelser herom. Resultatet af disse opgørelser indgår dog i rammeaftalens opgørelser i følge dette punkt 13. Indeholder de særskilte aftaler ikke særlige bestemmelser om slutafregning/netting, gælder rammeaftalens bestemmelser herom.

For bestemte typer af forretninger kan der være aftalt en samlet opgørelse af forretningernes markedsværdier. Resultatet af denne opgørelse indgår i summen af markedsværdierne af samtlige forretninger og dermed i slutafregningsbeløbet.

Markedsværdiberegningen af en forretning baseret på værdipapirer, der er noteret/handlet på Københavns Fondsbørs, foretages på grundlag af "Kurs Alle Handler" pr. misligholdelsesdagen. For forretninger baseret på andre værdipapirer finder beregningen sted på grundlag af priser indhentet fra pengeinstitutter eller andre, der er kendt som markedsdeltagere i de pågældende værdipapirer.

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

Oplysning om markedspriser/vilkår kan indhentes ved aflæsning af de mellem markedsdeltagerne almindeligvis anvendte elektroniske informationssystemer eller på grundlag af priser indhentet fra pengeinstitutter eller andre, der er kendt som markedsdeltagere for så vidt angår den pågældende forretningstype.

Omregning af valuta sker på grundlag af de af Danmarks Nationalbank offentliggjorte kurser på misligholdelsesdagen eller andre kurser, som banken anser for markedskonforme.

Markedsværdiberegninger af forretninger, hvor relevante markeder er lukkede på misligholdelsesdagen, foretages på grundlag af priser indhentet den førstkomende dag, hvor der i dette marked stilles markedspriser.

Slutafregningsbeløbet fremkommer som differencen mellem hver parts samlede betalings- forpligtelser i henhold til opgørelserne.

Slutafregningsbeløbet kan af parterne anvendes til modregning i overensstemmelse med dansk rets almindelige regler, og af banken efter pkt. 10..."

Andelsboligforeningen underskrev ligeledes den 24. september 2007 den fremsendte pantsætningsaftale, hvoraf følgende fremgår:

"1. Pantet

Kunden pantsætter overfor banken til sikkerhed for enhver af kundens forpligtelser, der hidrører fra derivatforretninger indgået under rammeaftalen dateret 20. september 2007 det til enhver tid indestående på sikringskonto nr. ... i DKK.

2. Indskud på sikringskonto

Såfremt en for kunden negativ markedsværdi af en forretning efter fradrag af allerede stillet sikkerhed udgør 30% af forretningens hovedstol eller derover, er banken berettiget, men ikke forpligtet til, at kræve indbetaling på sikringskontoen.

Markedsværdien opgøres efter principperne i rammeaftalens pkt. 3 og 13.

Vælger banken, at der skal stilles sikkerhed, skal kunden overføre et beløb, hvorved den for banken opståede risiko som følge af den negative markedsværdi nedbringes, så den negative markedsværdi herefter udgør maksimalt 25% af forretningens hovedstol efter fradrag af allerede stillet sikkerhed. Bankens anmodning om sikkerhedsstillelse vil indeholde en angivelse af et beløb, som skal indbetales. Beløbet skal være banken i hænde inden 1 bankdag efter kundens modtagelse af bankens anmodning herom.

Ændrer markedsværdien sig så denne bliver yderligere negativ, kan banken kræve yderligere sikkerhed.

3. Yderligere sikrede fordringer

Det pantsatte tjener tillige banken som sikkerhed for kundens øvrige forpligtelser overfor banken, både nuværende og fremtidige.

Banken kan forlange, at kunden i forbindelse med overførsel af beløb til sikkerhed erklærer, at disse er pantsat til banken...

4. Pantets afkast

Indeståendet på sikringskontoen forrentes med den af banken fastsatte indlånsrente. Renter tilskrives kvartalsvis og anses ligeledes for pantsat til fordel for banken.

5. Ændringer af pantet

Såfremt det senere aftales, at sikkerheden ændres fra kontanter til værdipapirer kan banken kræve, at kunden underskriver en særskilt pantsætningsaftale.

6. Misligholdelse

Manglende rettidig indbetaling af sikkerhedsstillelse er at anse for misligholdelse af nærværende pantsætningsaftale samt af rammeaftalen, bl.a. med deraf følgende ret til straks at afvikle forretninger. Banken kan dog vælge udelukkende at afvikle enkelte forretninger. Ved afvikling af en forretning opgøres forretningens markedsværdi på afviklingstidspunktet og kundens eventuelle betalingsforpligtelse kan kræves indbetalt eller debiteres sikringskontoen efter bankens valg.

7. Frigivelse af sikkerhedsstillelse

Såfremt en for kunden negativ markedsværdi ændrer sig, således at den for banken opståede risiko formindskes til under 25% af de samlede forretningers hovedstol, kan kunden få frigivet den af kunden stillede sikkerhed. Frigivelse af sikkerhed sker på kundens foranledning.

Kunden kan maksimalt få frigivet den stillede sikkerhed og kan ikke kræve sikkerhed af banken.

8. Erklæringer

Kunden erklærer overfor banken, hvilke erklæringer skal betragtes som gentaget, hver gang der på ny stilles sikkerhed i henhold til pkt. 1, at

- kunden har fornøden bemyndigelse til at etablere den pågældende sikkerhedsstillelse, at denne er lovlig og ikke i strid med noget lovgivningsbestemt eller aftalebestemt pantsætningsforbud samt at sikkerhedsstillingen ligger indenfor kundens vedtægtsmæssige formål
- kunden er retmæssig ejer af de aktiver, der stilles som sikkerhed og at disse aktiver er frie og ubehæftede
- kunden ikke er under betalingsstandsning, konkurs eller anden insolvent bobehandling og, at der kunden bekendt ikke er truet med eller indgivet begæring om konkurs fra tredjemand.

Kunden giver hermed banken tilladelse til at indhente oplysninger om sin ejendom fra kreditforeningernes informationssystemer, herunder oplysninger om restgæld og eventuelle restancer.

9. Særlige vilkår

Banken er berettiget til at kræve opfyldelse af panteforpligtelsen, herunder at realisere pantet i tilfælde af, at den pantsikrede facilitet er opsagt eller forfalden til indfrielse på grund af debtors misligholdelse, jfr. rammeaftalens pkt. 12.

Hvis debtor standser sine betalinger, kommer under konkurs eller anden insolvent bobehandling, indleder forhandling om akkord eller gældssanering, kan banken anvende værdien af det pantsatte til først at dække renter og provision af debtors skyld til banken, samt eventuelt kurstab for forpligtelser i udenlandsk valuta. Dette gælder også renter for tiden efter konkursens eller gældssaneringens indtræden, akkordens åbning eller debtors død.

10. Diverse

Rammeaftalens vilkår, herunder bankens almindelige forretningsbetingelser gælder i det omfang, de ikke er fraveget i denne pantsætningsaftale.

Underskrifter

Kunden bekræfter ved sin underskrift på nærværende pantsætningsaftale at have modtaget en kopi af pantsætningsaftalen, rammeaftalen og almindelige forretningsbetingelser for ...(indklagede)... samt at have gjort sig bekendt med indholdet, som i det hele tiltrædes..."

Endelig underskrev andelsboligforeningen den 24. september 2007 vedtægter for foreningen. Vedtægterne indeholder følgende tagningsregler:

"Bestyrelsen

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

§ 31. Foreningen tegnes af formanden og to andre bestyrelsesmedlemmer i forening..."

Indklagede fremsendte den 25. september 2007 en handelsbekræftelse til andelsboligforeningen. Af handelsbekræftelsen fremgår blandt andet følgende:

"...

Ordretype	:	Renteswap
Handelsdato	:	25-09-2007. (Handelstid kan oplyses på anmodning)
Handelssted	:	OTC-handel med ...(det koncernforbundne pengeinstitut)...

VARIABLE BELØB/...

Startdato	:	30-09-2008
Slutdato	:	30-09-2028 i overensstemmelse med "Modified Following Business Day Convention"
Hovedstol	:	DKK 20.030.000,00
Betaler af variable beløb	:	...(Det koncernforbundne pengeinstitut)...
Rente for første periode	:	Fastsættes senere Rentenota fremsendes separat for hver rentefastsættelse
Kilde til rentefastsættelse	:	DKK-CIBOR-DKNA13
Renteperiodens længde	:	6 måneder, med undtagelse af afvigende renteperioder som beregnes ved lineær interpolation iht. "market practice"
Tillæg	:	Ingen
Renteberegningsmetode	:	ACTUAL/360
"Reset dates"	:	Den første dag i hver renteperiode
Rentefastsættelsesdato	:	-4D
Renters rente beregning	:	Anvendes ikke

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

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

Andelsboligforeningen tiltrådte ved sin underskrift handelsbetræftelsen.

Indklagede tilbød den 21. december 2007 andelsboligforeningen et CIBOR6 lån på 20.030.000 kr.

Andelsboligforeningen underskrev den 28. januar 2008 pantebrev for det tilbudte lån. Pantebrevet indeholder blandt andet følgende vilkår:

"...Betaling på lånet

Lånets afdragsform er anført under "Rente- og betalingsvilkår".

Debitor er, indtil lånet er fuldstændigt afviklet, forpligtet til at forrente og afdrage lånet samt betale bidrag ved kontant at indbetale ydelserne i overensstemmelse med vilkårene for lånet.

Lånets rente reguleres halvårligt. Rentereguleringen sker med udgangspunkt i Nationalbankens dagligt noterede 6 måneders Cibor rentesats (Copenhagen InterBank Offered Rate) den 5. sidste bankdag i henholdsvis juni og december. Cibor rentesatsen den pågældende bankdag tillægges 0,0000 pct. point og multipliceres derefter med 365/360 som følge af forskelle i rentekonventioner. Den således fastsatte rentesats vil være lånets rente for de efterfølgende 6 måneder med virkning fra en 1. juli og 1. januar, jf. dog nedenfor om udbetaling af lånet. Om beregning af rentesatsen ved refinansiering henvises dog til afsnittet Refinansiering. Beregning af lånets rente foretages af ...(indklagede)... med bindende virkning for låntager.

...(Indklagede)... kan i forbindelse med udbetaling af lånet fastsætte lånets rente (svarende til obligationsrenten) frem til første renteregulering...

Bidrag

Som en del af ydelserne betales et bidrag, hvis størrelse og beregningsmåde fastsættes af ...(indklagede)... Bidragets størrelse oplyses i forbindelse med udbetaling af lånet.

Bidraget beregnes af lånets restgæld. Beregningsprincip og størrelsen af bidraget kan ændres efter ...(indklagedes)... beslutning, jf. de for lånet gældende lånevilkår. Ud over denne generelle adgang forbeholder ...(indklagede)... sig ret til med en måneds varsel at forhøje bidraget for nærværende lån. ...(Indklagede)... kan desuden fastsætte specielle bidragssatser og/eller beregningsprincipper for særlige lån eller grupper af lån. Meddelelse om ændringer i bidraget og/eller beregningsprincipperne herfor kan gives i en terminsopkrævning. Ændres bidraget, ændres terminsydelsen i forhold hertil.

Refinansiering

Lånets restgæld refinansieres første gang med virkning fra den 1. januar 2018 og herefter hvert 10. år.

Lånet refinansieres som et lån med variabel rente frem til næste refinansiering, jf. afsnittet om Betaling på lånet.

Tillæg til Cibor rentesatsen og/eller renteloftet ændres i forbindelse med refinansieringen.

...(Indklagede)... fastsætter, hvilke obligationer en refinansiering skal ske på basis af og fastsætter i øvrigt vilkårene for refinansieringen. Der kan herunder

refinansieres med en obligation i en anden serie med dertil hørende nye lånevilkår. ...(Indklagede)... kan blandt andet fastsætte, at refinansiering sker ved salg af obligationer til en kurs der er lig med eller overstiger kurs pari, og at tillæggets størrelse og/eller renteloft fastsættes under hensyntagen hertil. I så fald beregnes lånets rentesats på grundlag heraf frem til førstkommande regulering af rentesatsen. Herefter beregnes rentesatsen frem til næste refinansiering ud fra Cibor renten med tillæg, jfr. ovenstående afsnit om Betalinger på lånet..."

Ligeledes den 28. januar 2008 tiltrådte andelsboligforeningen en refinansieringsaftale, hvorefter følgende fremgår:

"...Renteregulering frem til første refinansiering

Rentesatsen reguleres hvert halve år med udgangspunkt i Nationalbankens dagligt noterede 6-måneders Cibor rentesats (Copenhagen InterBank Offered Rate) den 5. sidste bankdag i henholdsvis juni og december. Cibor rentesatsen den pågældende bankdag tillægges 0,0000 procentpoint og ganges derefter med 365/260 som følge af forskelle i renteberegningsmetoder. Rentesatsen vil fra 1. januar og 1. juli være lånets rente for de efterfølgende 6 måneder. Lånets rente beregnes af ...(indklagede)... med bindende virkning for låntager.

...(Indklagede)... kan ved lånets refinansiering med virkning fra den 1. januar 2018 og ved de evt. efterfølgende refinansieringer beregne lånets rente ud fra andre måneder og på andre bankdage end angivet i pantebrevet. Udgangspunktet i Cibor renten på en bestemt bankdag, kan ligeledes ændres til at der tages et gennemsnit af renten over flere bankdage. ...(Indklagede)... kan endvidere ændre rentereguleringsfrekvens (i antal måneder).

En ændring bliver meddelt låntager senest to måneder før denne træder i kraft.

Refinansiering

Lånet er et obligationslån, der er baseret på obligationer med udløb pr. 1. januar 2018. Herefter skal lånet refinansieres ved salg af nye obligationer, som ...(indklagede)... kan fastsætte vilkår for og løbetid på. ...(Indklagede)... kan herunder fastsætte kuponrente og evt. tillæg til rentesatsen, og at refinansiering sker ved salg af obligationer til en kurs, der er lig med eller overstiger kurs pari.

Senest 2 måneder før refinansieringstidspunktet vil låntager blive informeret om refinansieringen, dens forløb, tidsfrister, vilkår og eventuelle muligheder for valg af refinansieringsobligation mv. Reagerer låntager ikke herpå, vil ...(indklagede)... refinansiere lånet ved salg af nye variabelt forrentede obligationer med vilkår og løbetid, som er fastsat af ...(indklagede)...

Hvor refinansiering sker ved salg af obligationer til en kurs, der er lig med eller overstiger kurs pari, fastsættes et evt. tillægs størrelse under hensyntagen hertil. Lånets rentesats beregnes på grundlag heraf frem til den førstkommande renteregulering. Herefter beregnes rentesatsen frem til næste refinansiering ud fra Cibor renten med evt. tillæg.

...(Indklagede)... kan endvidere beslutte, at refinansieringen skal ske med kortere eller længere mellemrum end angivet i pantebrevet. Låntager vil i givet fald få meddelelse herom senest 2 måneder før hvert refinansieringstidspunkt. Ved ændring af renteberegningsmetoden kan ...(indklagede)... endvidere ændre brøken 365/360...

Hvis der i denne aftale ikke er angivet andet, gælder pantebrevets særlige bestemmelser om "Refinansiering"..."

Den ejendomsmægler, der forestod salget af andele i foreningen, fremsendte den 18. februar 2008 salgsmateriale til nogle interesserede købere. Salgsmaterialet indeholdt blandt andet følgende forslag til budget:

"Boligafgift (låneydelse + fællesudg.)	1.262.280
	=====

1)Prioritetsydelse	1.125.480
Ejendomsskat (skøn - endelig vurdering ikke kendt)	42.000
Forsikring (ekskl. udvidet rørsikade 1. år)	6.319
Ejendomsadministration	20.750
Drift og vedligeholdelse af fællesarealer incl. gadelys	14.000
Renovation	23.000
Revision (inkl. opstartgebyr)	5.250
Bidrag til drift og vedligeholdelse af parkeringsarealer	16.000
Uforudsete udgifter/henlæggelser vedligeholdelse	9.481
I alt	1.262.280
	=====

Fællesudgifter betales med 1/15 pr. bolig - 760 kr./md.

1)Prioritetsydelsen i alt er baseret på finansiering af projektets samlede anskaffelsessum fordelt således:

	<u>I alt</u>	<u>%</u>
A. Andelsindskud	4.980.000	20%
B. Cibor 6 lån med 30 års løbetid. Fast rente i 20 år, Renteoptrapning 10 år 20 års afdragsfrihed	<u>19.920.000</u>	<u>80%</u>
I alt	<u>24.900.000</u>	<u>100%</u>
	=====	

Lån B:

30-årigt Cibor 6 lån tilknyttet en renteaftale om fast rente i 20 år med en 10-årig optrapning af renten. Herefter 10 års fast rente. Hele lånet er afdragsfrit i 20 år..."

Andelsboligforeningen afholdt den 3. juli 2008 ekstraordinær generalforsamling. Af generalforsamlingsreferatet fremgår blandt andet følgende:

"...Der var indkaldt til ekstraordinær generalforsamling med henblik på videre gennemgang af lånehjemtagelsesmuligheder...

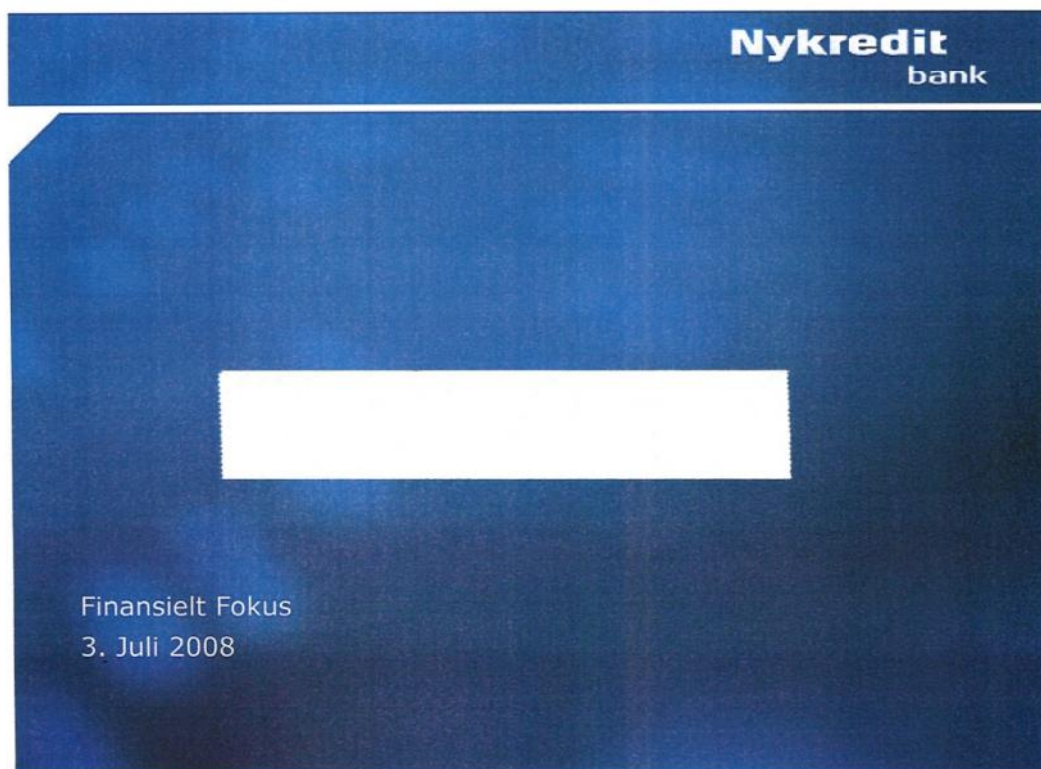
...(Medarbejder fra indklagede)... fik herefter ordet og kunne berette, at renten siden september 2007 havde været stigende, og bestyrelsen havde derfor truffet en god aftale for Andelsboligforeningen ...

Tidligere var driftstarten for hele bebyggelsen sat til at starte samtidig, men da andelsboligforeningen nu er opdelt i tre etaper med forskellige indflytningsdatoer på henholdsvis 01.08.2008 for etape I, ca. 01.12.2008 for etape II og ca. 01.02.2009 for etape III er der flere måder, hvorpå lånet kan hjemtages.

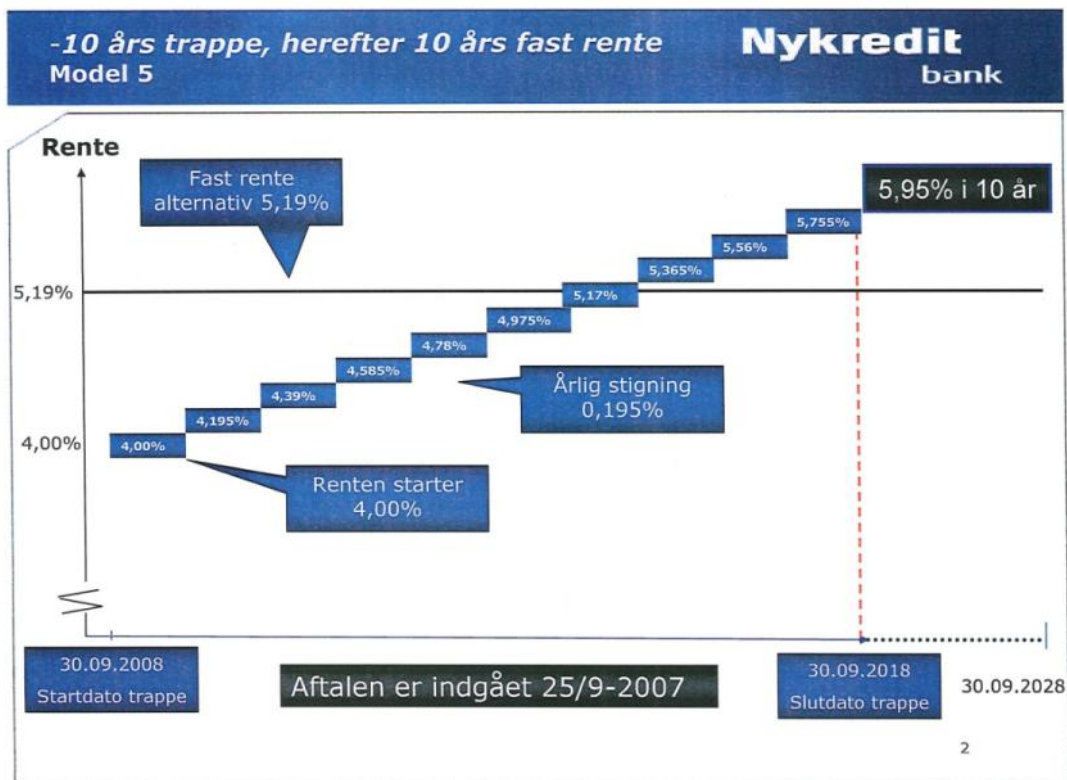
1. Lånet optages som en renteswap, hvor selve swapaftalen starter 30.09.2008. Obligationsdelen kan så udbetales på flere tidspunkter, således at hele lånet udbetales ved indflytning af etape I. Det vil samtidig betyde, at der også skal betales husleje fra denne dato for etape II og III, som ikke er hensigtsmæssigt, da boligerne ikke er indflytningsklare.
2. Alternativt kan lånet udbetales i etaper efter driftstart af de enkelte blokke. Det vil dog medføre nogle større ekstraomkostninger samt større administrative opgaver.
3. Lånet kan alternativt udbetales, når alle etaper er færdigmeldt til indflytning. Indtil den endelige færdigmelding vil byggekreditten fortsætte, så renteindtægterne fra renteswappen samt de løbende huslejeindtægter vil gå ind på byggekreditten. Således minimeres udbetalingsomkostningerne. Samtidig vil det betyde, at etape I får en lavere husleje i længere tid end de øvrige etaper. Hele andelsboligforeningen stiger dog først et trin i år 2010.

Det sidst nævnte alternativ blev enstemmigt vedtaget..."

Til brug for mødet havde indklagede udarbejdet følgende præsentationsmateriale:



3ILAG: I



Egenskaber - Fast rente med "trappe" **Nykredit bank**

- Startrenten fastlægges ved aftalens indgåelse og medfører, at foreningen i starten får en lavere rente end den aktuelle markedsrente
- 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 ved aftalens indgåelse
- Rentestigningstakten fastlægges ved aftalens indgåelse, hvorved foreningen sikres en kendt, kontrolleret ydelsesstigning
- Renten er inkonvertibel, dvs. ingen konverteringsret

3

Den 17. februar 2009 afholdt andelsboligforeningen på ny ekstraordinær generalforsamling. Af referatet fra denne fremgår følgende:

"...**Punkt 3:** Her blev ordet givet til ...(medarbejder fra indklagede)..., der refererede til den stiftende generalforsamling i september 2007, hvor andelsboligforeningens belåning blev valgt. Da foreningen nu er i drift, skal lånet udbetales, således provenu fra lånet kan erstatte byggekreditten.

Det har imidlertid vist sig, at kursen på det Cibor6 lån, som på daværende tidspunkt blev valgt og som er tinglyst på ejendommen, er meget lav, hvorfor det vil påføre foreningen et stort kurstab, såfremt man vælger at udbetale lånet.

Som alternativ hertil foreslog ...(indklagede)... et F1 lån med en hovedstol på kr. 19.930.000, som kan udbetales til ca. kurs 100. Herved får andelsboligforeningen ved udbetaling lige netop det beløb, der skal erstatte byggekreditten, jfr. 5 siders bilag fra ...(indklagede)...

Imidlertid oplyser ...(indklagede)..., at F1 lån ikke på samme måde som Cibor6 lån "arbejder" sammen med den rentetrappe, som foreningen i sin tid valgte og stadig er gældende, hvorved der vil opstå en mindre difference. Som det er p.t., er renten på F1 lånet lavere end renten på Cibor6 lånet, hvorved foreningen får en mindre gevinst.

Når renten igen til december 2009 skal fastsættes på F1 lånet, vil man se på, om kursen nu er fordelagtig på Cibor6 lånet. Såfremt den er det, skal der ske en låneomlægning til den oprindelig valgte finansiering, således at rentetrappen og kreditforeningslånet kan "arbejde" sammen som oprindeligt forudsat.

Andelshaverne havde en del opklarende spørgsmål bl.a. til omkostningerne ved låneomlægningen til december. Hertil svarede ...(indklagede)..., at der alene må forventes gebyr samt kurtage til ...(indklagede)..., da stempelomkostninger på ca. kr. 300.000 allerede er betalt. Der må forventes omkostninger på ca. kr. 25.000.

Ved afstemning godkendte generalforsamlingen enstemmigt at hjemtage et F1 lån med en hovedstol på kr. 19.930.000. Endvidere blev det aftalt at få lånet udbetalt straks til erstatning af byggekreditten.

Herefter skrev den nye tegningsberettigede bestyrelse under på pantebrevet samt tinglysningsaftale..."

Til brug for den ekstraordinære generalforsamling havde indklagede udarbejdet følgende præsentationsmateriale:

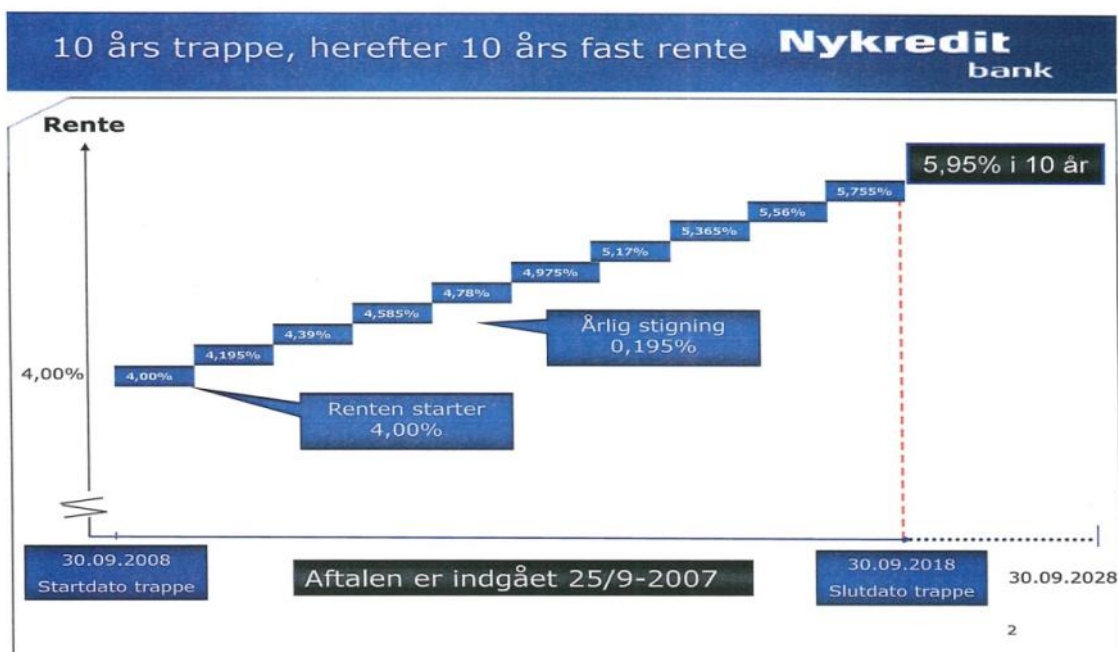
Nykredit
bank

[Redacted]

Ekstraordinær G.F.

Finansielt Fokus
17. Februar 2009

BILAG: *



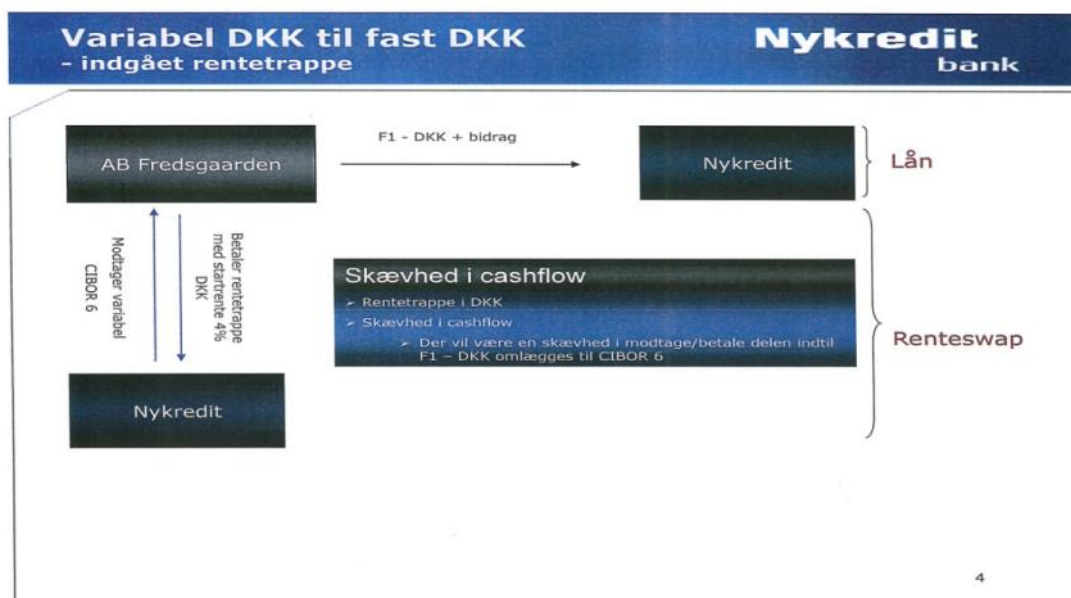
Hjemtagelse af lån

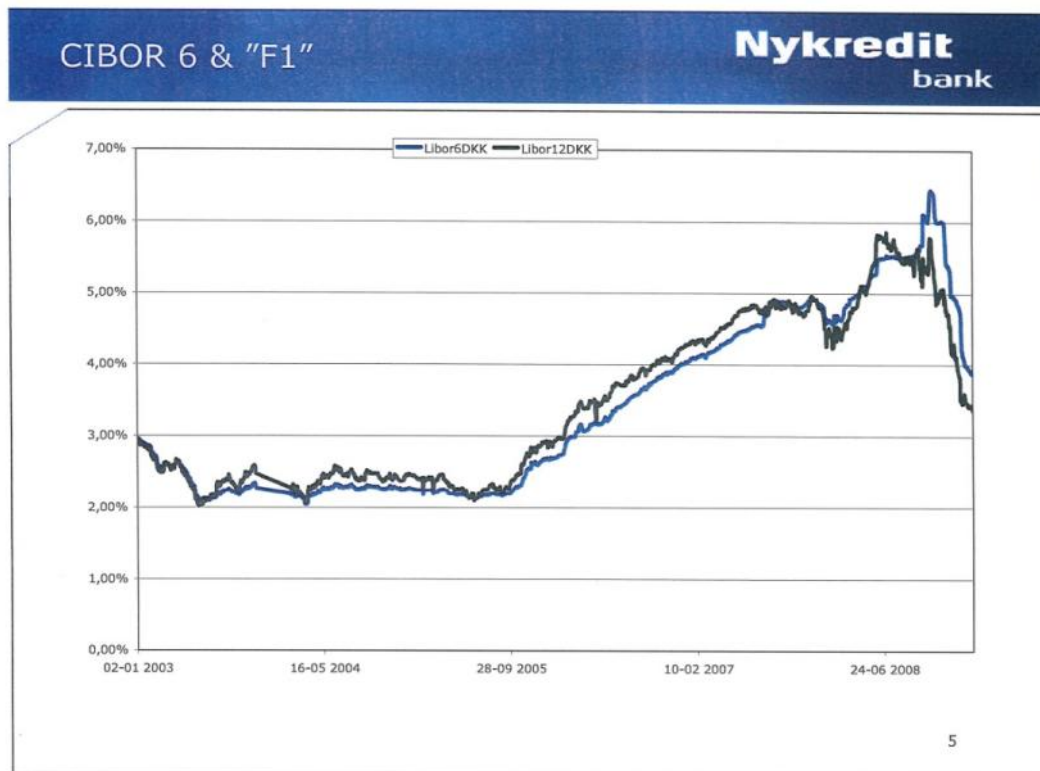
Nykredit
bank

Lånetype: F1-DKK
Afdragsfrihed: 20 år
Kurs: 100,162*
Hovedstol: 19.930.000,-
Rente p.t. 3,8153%*
Bidrag: 0,35%

*) Fra lånetilbud den 17. februar 2009

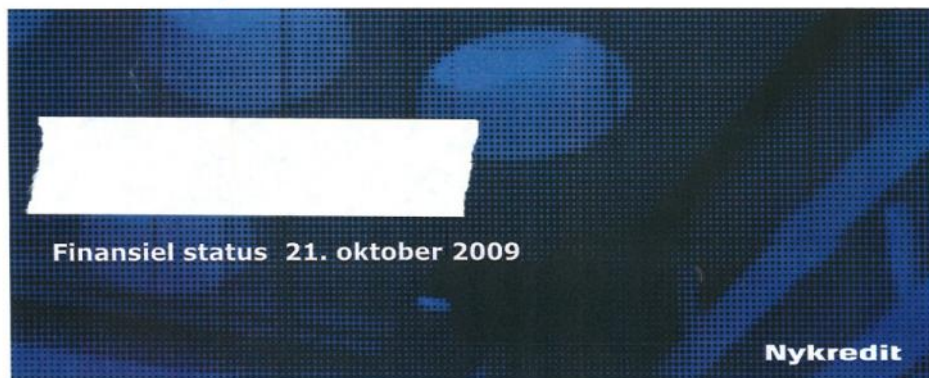
3





Som det fremgår af generalforsamlingsreferatet underskrev andelsboligforeningens bestyrelse i forlængelse af generalforsamlingen et pantebrev vedrørende et F1 lån på 19.930.000 kr. Lånet blev efter det oplyste udbetalt den 20. marts 2009.

Efter det oplyste blev der den 1. oktober 2009 afholdt møde mellem indklagede og andelsboligforeningen, idet renteutviklingen havde aktualiseret en låneomlægning fra F1 lånet til et CIBOR lån. Til brug for mødet havde indklagede udarbejdet følgende præsentationsmateriale:



Markedsføringsmateriale

Alle beregninger/priser er indikative.

BILAG: M

1

Nykredit

Dagsorden

Økonomien

- Renteudviklingen

Status for jeres finansiering hos Nykredit

- Valg af låntype – evt. omlægning af F1 til cibor3 lån
- Oversigt over lån og rentetrappe
- Hvad betyder "markedsværdi" for en fastrentetrappe
- Deponeringsregler ved 30% negativ markedsværdi
- Mulighed for ændring / frafald af deponerings regel

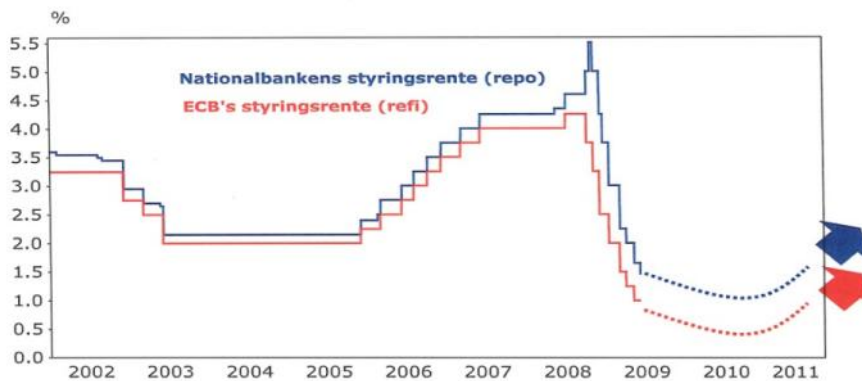
Bilag

- Renteprognosen fra Nykredit
- Rentefølsomhed
- Mifid

2

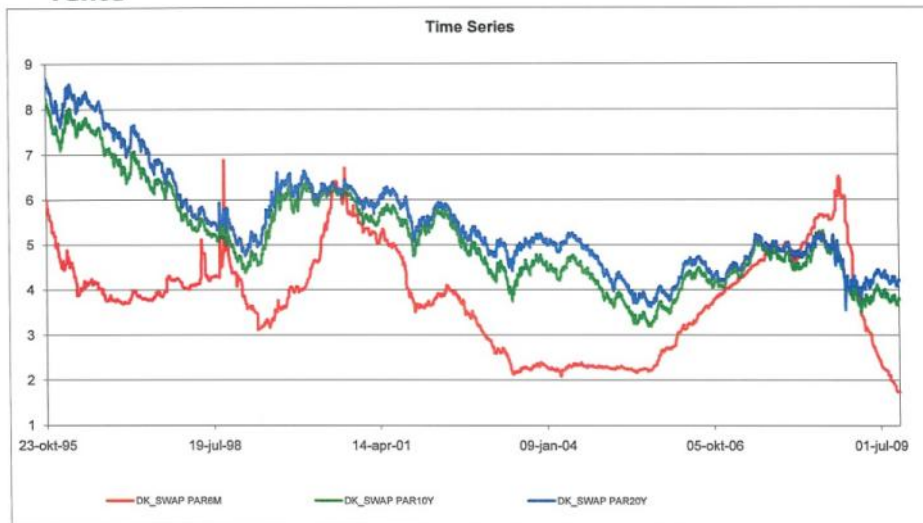
Pengepolitiske renter er sænket kraftigt

- Men det kan hastigt gå den anden vej ... med store skridt



3

Renteudviklingen seneste 14 år – cibor6 + 10 og 20 årig fast rente



4



Nuværende finansiering i Nykredit

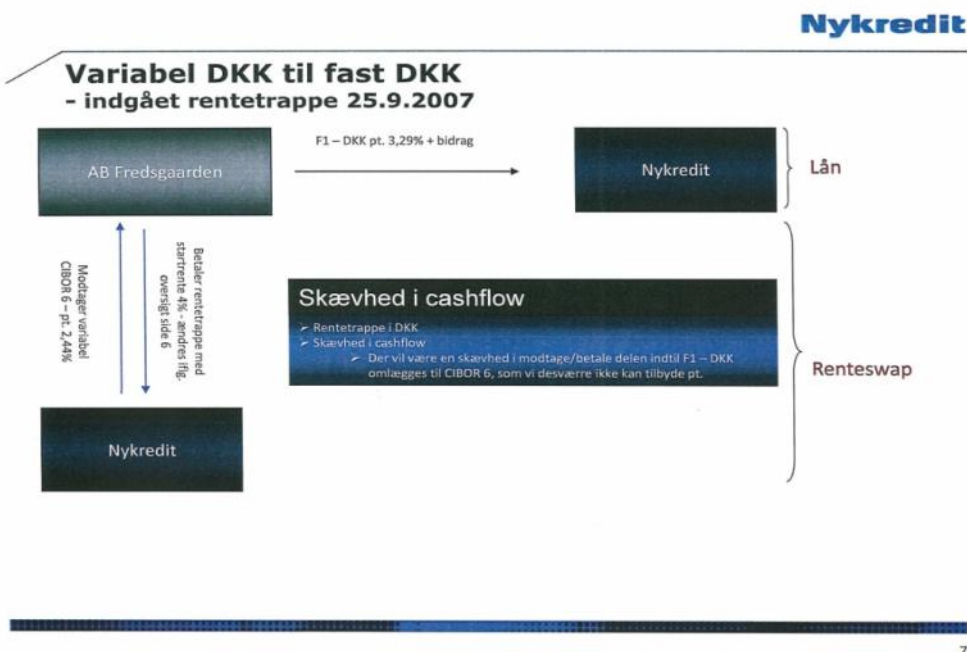
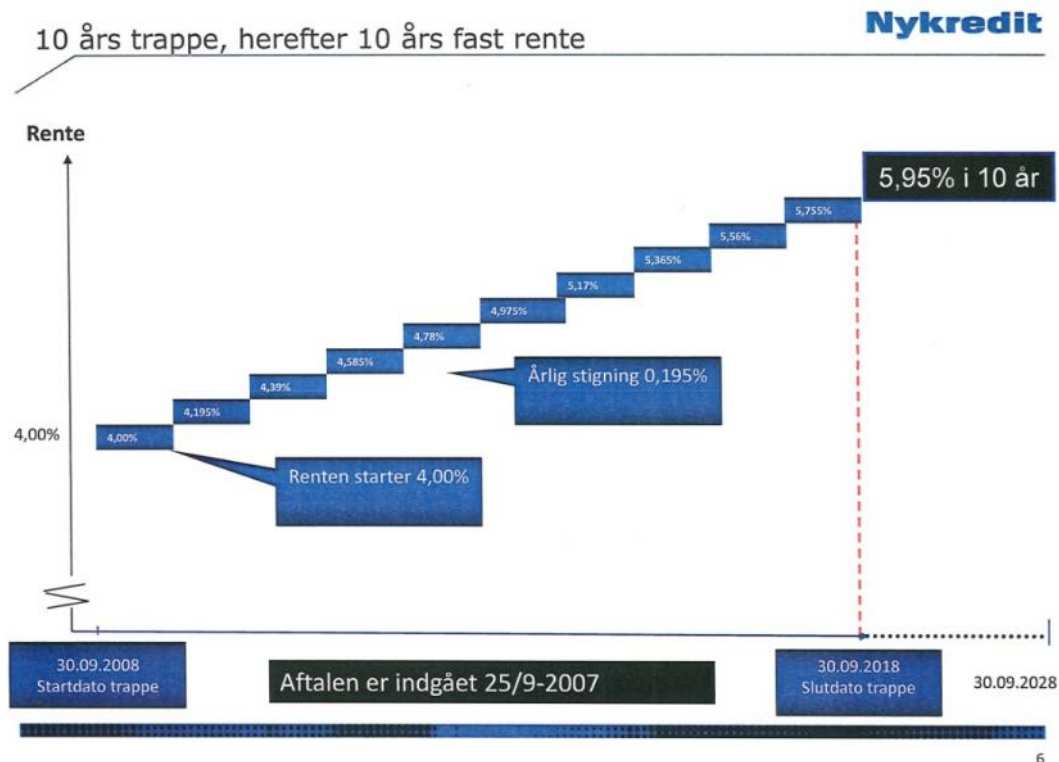
Realkreditlån

Adresse	Lånenr.	Kl. rente	Restlebetid	Valuta	Restgæld i DKK	Obt. restgæld i DKK	Restgæld dato	Rtilp. dato	Type	Afdrags frihed	Udb. dato	Udb. kurs	Kap. center
Ledvognervej 30-58	116093102	3,29%	29.2	DKK	19.930.000	19.820.590	01-10-2009	31-12-2009	F1	J	20-05-2009	100,55	E
Slutkurs					19.930.000	19.820.590							

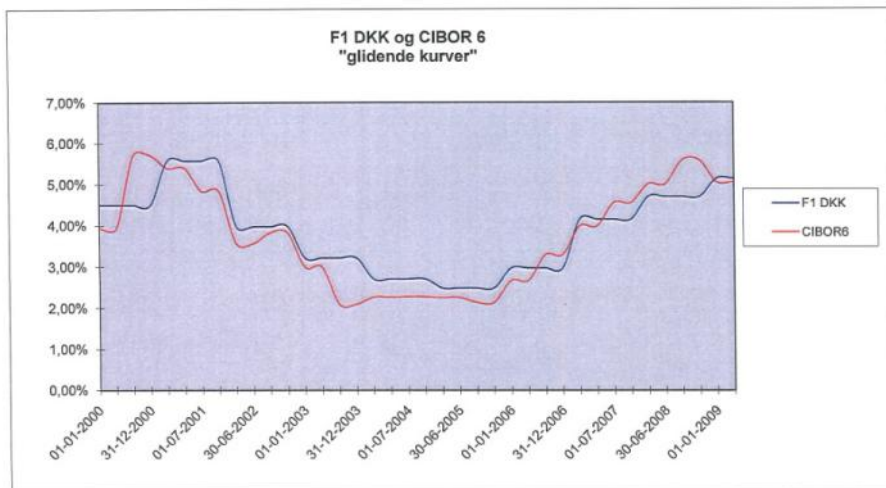
Kontantrenten på variable obligationslån opdateres først efter den efterfølgende termín.

Rentetrappe – se side 6 for nærmere specifikation

Rentetrappe	38974186	30-09-2008	30-09-2028	DKK	20.030.000	CBOR	6M	DKK	20.030.000	FIXED	4,00%	-3.233,356	-16,15%	29.430
-------------	----------	------------	------------	-----	------------	------	----	-----	------------	-------	-------	------------	---------	--------

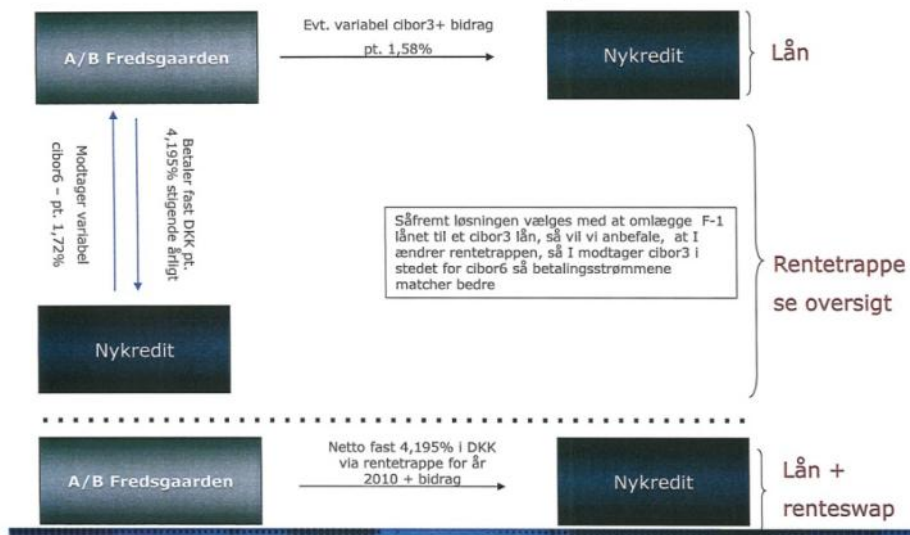


Forskellen mellem F1 og cibor6



8

Evt. omlægning til cibor3 lån - variabel DKK til fast DKK via rentetrappe 20 års løbetid



9

Fakta om Nykredit CIBOR₃

Profil	Obligationslån
Rente	3 mdr. CIBOR x (365/360) ¹⁾
Rentefastsættelse	1/1, 1/4, 1/7 og 1/10
Nuværende rente	1,58% frem til 30.12.2009
Terminer	Mar, jun, sep, dec.
Løbetid	Op til 35 år
Valuta	Danske kroner
Afviklingsprofil	Annuitet, evt. med afdragsfrihed

¹⁾ CIBOR:

Copenhagen **I**nter **B**ank **O**ffer **R**ate
Justeret for dagskonventionen på pengemarkedet i forhold til obligationsmarkedet.

Fordele:

Stor kursstabilitet, Obligationen har variabel kupon.

Vælg CIBOR₃ lån som basislån. Også ved fast rente.

SDO - obligation

CIBOR₃
lån

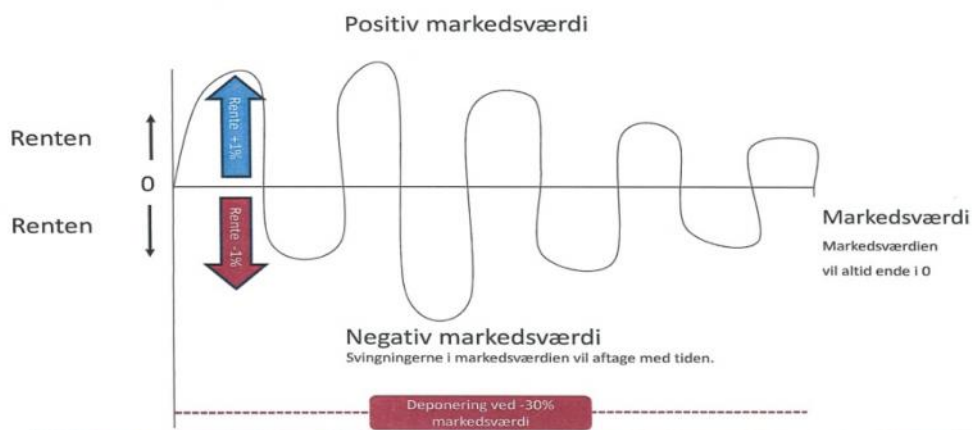


Rentebytte

OBS: Obligationen refinansieres 1/10 2011.
Hvis kursen på refinansieringen er under kurs 100, så kommer der et løbende rentetillæg – dvs. renten er CIBOR₃ + tillæg, hvor tillægget ikke kendes dags dato.

10

Markedsværdi på en rentetrappe



11

Deponering ved ændring i markedsværdien

Aftale om fast rente i 20 år via rentetrappe på kr. 20.030.000

Hovedstol på lån:	20.030.000
30% deponerings regel:	6.009.000

Bliver markedsværdien negativ med mere end DKK 6 mio. kan Nykredit forlange at der deponeres 5% af hovedstolen på en konto i Nykredit, dvs. DKK 1 mio. kr. Deponering sker i fold af 5%.

Markedsværdien vil ALTID være 0 når aftalen udløber

12

Nuværende udnyttelse af deponeringsregel

- | | |
|--------------------|---------------|
| • Deponeringsregel | 6.009.000 kr. |
| • Udnyttet pt. med | 3.235.356 kr. |
| • Rest | 2.773.644 kr. |
- Hvilket svarer til at renten pt. må falde yderligere ca. 0,95% ved en parallel forskudt rentekurve - før deponering bliver aktuel.
 - Faldende rente får markedsværdien til at blive negativ.
 - Rentefølsomheden vil være faldende med tiden.

13

Mulighed for at fjerne deponerings regel v/ 30% negativ markedsværdi

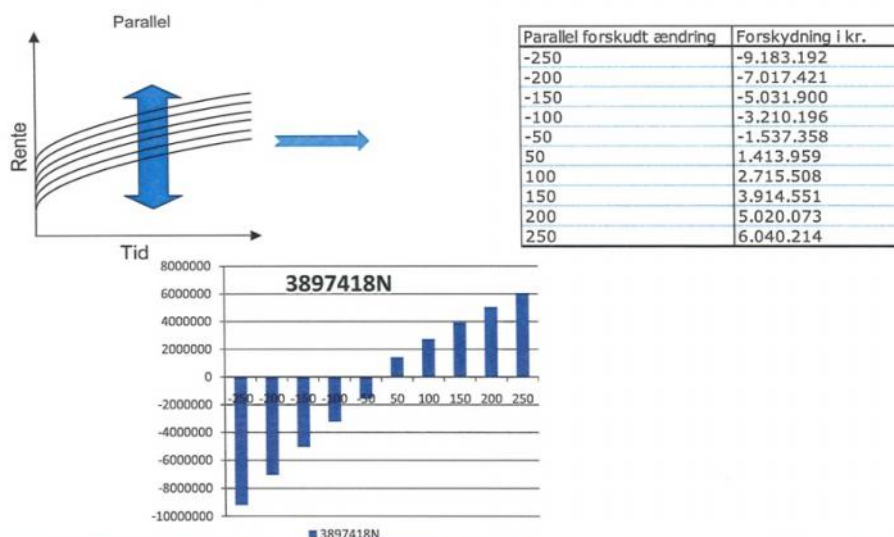
Det koster Nykredit kapitalbelastning at fjerne muligheden for deponering. En fjernelse vil derfor koste en lidt højere fast rente – i jeres tilfælde +0,15%.

Hvad betyder det for jer – og den enkelte andelshaver:

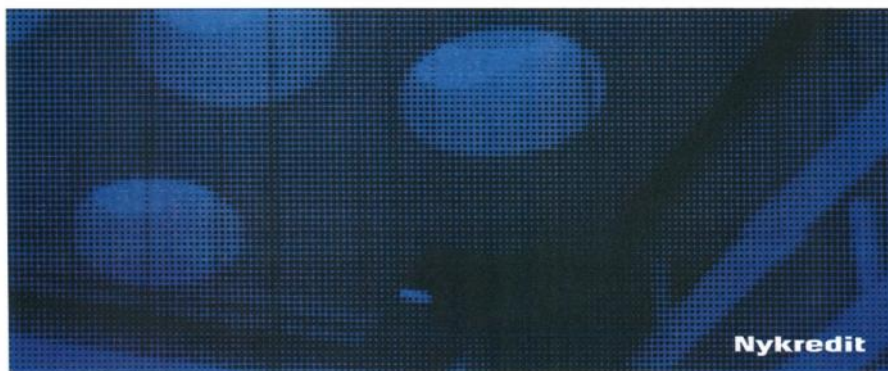
En reprising "koster" en årlig merrente på 30.045 kr. for hele andelsboligforeningen, fordelt på 15 boliger giver det en gennemsnitlig månedlig mer ydelse på 167 kr.

14

Følsomhedsanalyse ved renteændringer for Andelsboligforeningen



15



Bilag..

- Prognose
- Påvirkning af andelskronen
- Mifid

16

Nykredit

Rente og valutaoverblik d. 21-10-2009				
Statsrenter, Realkreditrenter og Prognose er estimeret: 16-10-2009				
DKK - Swap og Pengemarkedsrenter				
Aktuel data er fra :	21-10-2009	3m	6m	12m
Udlånsrente (Repo)	1,25%	1,25%	1,25%	1,50%
CIBOR1	1,29%	1,30%	1,50%	1,95%
CIBOR3	1,58%	1,65%	1,90%	2,40%
CIBOR6	1,72%	1,80%	2,15%	2,60%
CIBOR12	1,96%	2,00%	2,45%	2,90%
2Y SWAP	2,43%	2,45%	2,70%	3,05%
5Y SWAP	3,19%	3,45%	3,45%	3,50%
10Y SWAP	3,77%	4,00%	4,05%	4,15%
15Y SWAP	4,09%	4,43%	4,54%	4,76%
20Y SWAP	4,20%	4,47%	4,60%	4,83%
30Y SWAP	4,08%	4,30%	4,45%	4,60%

17

Påvirkning af andelskronen

- Som udgangspunkt skal finansielle instrumenter ikke værdireguleres i andelskronen (vurderet uafhængigt af to revisionsselskaber)
- 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) værdireguleres finansielle instrumenter (ligesom realkreditgælden)
- Håndtering og påvirkning af den positive eller negative markedsværdi i foreningens regnskab bør afstemmes med administrator eller revisor

18

Investorbeskyttelse (MIFID)

- Pr. den 1. november 2007 trådte et nyt EU-direktiv i kraft, der giver en udvidet investorbeskyttelse.
- Direktivet benævnes MIFID (Market in Financial Instruments Directive)
- Læs mere på www.nykredit.dk/investorbeskyttelse
- På www.nykredit.dk/erhverv/gældspleje findes faktaark på de forskellige finansielle produkter som Nykredit tilbyder

19

Konklusioner fra mødet:

20

Andelsboligforeningen tiltrådte den 10. november 2009 en låne- og pantsætningsaftale, hvoraf følgende fremgår:

"... "...Betaling på lånet

Lånets afdragsform er anført under "Rente- og betalingsvilkår".

Forudsat ...(indklagedes)... accept, kan der inden for lånets løbetid bevilges afdragsfrihed i en eller flere perioder...

Debitor er, indtil lånet er fuldstændigt afviklet, forpligtet til at forrente og afdrage lånet samt betale bidrag ved kontant at indbetale ydelserne i overensstemmelse med vilkårene for lånet...

Lånets rente reguleres kvartårligt. Rentereguleringen sker med udgangspunkt i Nationalbankens dagligt noterede 3 måneders Cibor rentesats (Copenhagen InterBank Offered Rate) den 5. sidste bankdag i henholdsvis marts, juni, september og december. Cibor rentesatsen den pågældende bankdag tillægges 0,0000 pct. point og multipliceres derefter med 365/360 som følge af forskelle i rentekonventioner. Den således fastsatte rentesats vil være lånets rente for de efterfølgende 3 måneder med virkning fra en 1. januar, 1. april, 1. juli og 1. oktober, jf. dog nedenfor om udbetaling af lånet. Om beregning af rentesatsen ved refinansiering henvises dog til afsnittet Refinansiering. Beregning af lånets rente foretages af ...(indklagede)... med bindende virkning for låntager.

...(Indklagede)... kan i forbindelse med udbetaling af lånet fastsætte lånets rente (svarende til obligationsrenten) frem til første renteregulering...

Bidrag

Som en del af ydelserne betales et bidrag, hvis størrelse og beregningsmåde fastsættes af ...(indklagede)... Bidragets størrelse oplyses i forbindelse med udbetaling af lånet.

Bidraget beregnes af lånets restgæld. Beregningsprincip og størrelsen af bidrag kan ændres efter ...(indklagedes)... beslutning jf. de for lånet gældende lånevilkår. Ud over denne generelle adgang forbeholder ...(indklagede)... sig ret til med en måneds varsel at forhøje bidraget for nærværende lån.

...(Indklagede)... kan desuden fastsætte specielle bidragssatser og/eller beregningsprincipper for særlige lån eller grupper af lån. Meddelelse om ændringer i bidraget og/eller beregningsprincipperne herfor kan gives i en terminsopkrævning. Ændres bidraget, ændres terminsydelsen i forhold hertil.

Refinansiering

Lånets restgæld refinansieres første gang med virkning fra den 1. oktober 2011 og herefter hvert 2. år.

Lånet refinansieres som et lån med variabel rente frem til næste refinansiering, jf. afsnittet om Betalinger på lånet.

Tillæg til Cibor rentesatsen og/eller renteloftet ændres i forbindelse med refinansieringen.

...(Indklagede)... fastsætter, hvilke obligationer en refinansiering skal ske på basis af og fastsætter i øvrigt vilkårene for refinansieringen. Der kan herunder refinansieres med en obligation i en anden serie med dertil hørende nye lånevilkår. ...(Indklagede)... kan blandt andet fastsætte, at refinansiering sker ved salg af obligationer til en kurs der er lig med eller overstiger kurs pari, og at tillæggets størrelse og/eller renteloft fastsættes under hensyntagen hertil. I så fald beregnes lånets rentesats på grundlag heraf frem til den førstkomende regulering af rentesatsen. Herefter beregnes rentesatsen frem til næste refinansiering ud fra Cibor renten med tillæg, jf. ovenstående afsnit om Betalinger på lånet.

På debtors foranledning, og forudsat ...(indklagedes)... accept og debtors underskrift, kan der i øvrigt i forbindelse med en refinansiering etableres/ophæves afdragsfrihed, ændres rentereguleringsmetode og/eller renteindeks, ændres løbetid på de bagvedliggende obligationer, ligesom der kan ske til/frafald af renteloft. ...(Indklagede)... fastsætter, hvilke af disse ændringer, der kan indgås aftale om. Aftalen er betinget af, at den indgås inden de af ...(indklagede)... fastsatte frister.

...(Indklagede)... kan - med minimum 2 måneders varsel til et refinansieringstidspunkt - bestemme, at refinansieringstidspunktet, som for tiden er 1. oktober, ændres til en anden dato. Ændring af refinansieringstidspunktet kan ske således, at den førstkomende renteperiode enten bliver kortere eller længere. Herefter vil lånet blive refinansieret med samme interval som anført på pantebrevets forside. ...(Indklagede) kan dog senere på ny - med samme varsel - træffe bestemmelse om ændring af refinansieringstidspunktet..."

Ligeledes den 10. november 2009 tiltrådte andelsboligforeningen en refinansieringsaftale med følgende indhold:

"Refinansieringsaftale

Hovedstol: kr. 20.055.000

Undertegnede og ...(indklagede)... har aftalt følgende om lånets refinansiering og renteregulering. Aftalen supplerer låne- og pantsætningsaftalens bestemmelser om "Refinansiering" og "Betalinger på lånet".

Er der uoverensstemmelse mellem denne aftale og låne- og pantsætningsaftalen/realkreditpantebrevet bestemmelser, gælder denne aftale.

Renteregulering

Rentesatsen reguleres hvert kvartal med udgangspunkt i Nationalbankens dagligt noterede 3-måneders Cibor rentesats (Copenhagen InterBank offered Rate) den 5. sidste bankdag i henholdsvis marts, juni, september og december. Cibor rentesatsen den pågældende bankdag tillægges 0,0000 procentpoint og ganges derefter med 365/360 som følge af forskelle i renteberegningsmetoder. Rentesatsen vil fra 1. januar, 1. april, 1. juli og 1. oktober være lånets rente for de efterfølgende 3 måneder. Lånets rente beregnes af ...(indklagede)... med bindende virkning for låntager.

...(Indklagede)... kan ved lånets refinansiering med virkning fra den 1. oktober 2011 og ved de evt. efterfølgende refinansieringer beregne lånets rente ud fra andre måneder og på andre bankdage end de angivet i låne- og pantsætningsaftalen/realkreditpantebrevet. Ligeledes kan ...(indklagede)... fastsætte lånets rente med udgangspunkt i Cibor renten samt tillæg på en given bankdag. ...(Indklagede)... kan endvidere ændre rentereguleringsfrekvens (i antal måneder).

En ændring bliver meddelt låntager senest to måneder før denne træder i kraft.

Refinansiering

Lånet er et obligationslån, der er baseret på obligationer med udløb pr. 30. september 2011. Pr. denne dato skal lånet refinansieres ved salg af nye obligationer, som ...(indklagede)... kan fastsætte vilkår for og løbetid på. ...(Indklagede)... kan herunder fastsætte kuponrente og tillægget til rentesatsen, og at refinansiering sker ved salg af obligationer til en kurs, der er lig med eller overstiger kurs pari.

Senest 2 måneder før refinansieringstidspunktet vil låntager blive informeret om refinansieringen, dens forløb, tidsfrister, vilkår og eventuelle muligheder for valg af refinansieringsobligation mv. Reagerer låntager ikke herpå, vil ...(indklagede)... refinansiere lånet ved salg af nye variabelt forrentede obligationer med vilkår og løbetid, som er fastsat af ...(indklagede)...

...(Indklagede)... kan endvidere beslutte, at refinansieringen skal ske med kortere eller længere mellemrum end angivet i låne- og pantsætningsaftalen/realkreditpantebrevet. Låntager vil i givet fald få meddelelse herom senest 2 måneder før hvert refinansieringstidspunkt. Ved ændring af renteberegningsmetode kan ...(indklagede)... endvidere ændre brøken 365/360...

Ændring af aftalen

Denne aftale gælder hele lånets løbetid, så længe der ikke kan tilbydes ny aftale i forbindelse med en refinansiering.

Låntagers accept

Låntager erklærer sig indforstået med, at denne aftale - der ikke tinglyses - afviger fra låne- og pantsætningsaftalen/realkreditpantebrevet særlige bestemmelser om "Refinansiering" og "Betaling på lånet". Dette indebærer, at denne aftale har forrang. De øvrige vilkår i lånepantsætningsaftalen/realkreditpantebrevet, gælder fortsat..."

Indklagede fremsendte den 29. december 2009 en handelsbekræftelse til andelsboligforeningen, hvoraf det fremgik, at kilden til rentefastsættelsen på swap-aftalen var ændret fra CIBOR6 til CIBOR3. Andelsboligforeningen tiltrådte ved sin underskrift handelsbekræftelsen.

Låneomlægningen blev efter det oplyste gennemført den 30. marts 2010.

Den 30. september 2011 fremsendte indklagede en refinansieringsmeddelelse til andelsboligforeningen, hvoraf følgende fremgår:

"...Nye vilkår på CIBOR-lån

...(Indklagede)... har refinansieret nedenstående lån med virkning fra 1. oktober 2011.

Refinansieringen indebærer, at de eksisterende obligationer, der udløber 30. september 2011, erstattes med nye obligationer med et nyt rentetillæg.

Rentetillægget er 0,0800 %-point. Rentetillægget er fastsat 12. september 2011 på auktion over de nye obligationer og gælder frem til 1. oktober 2013.

Låntype	Rest Løbetid I år	Oprindelig hovedstol i kr.	Refinan- sieret beløb i kr.	Rente i procent pr. år	Næste års ydelse i kr.
Obligationslån	28,50	20.055.000	20.055.00	1,4752	416.181

a) Renten er inkl. tillæg. Renten gælder fra 1. oktober 2011 og frem til næste renteregulering 1. januar 2012.

b) Ydelsen er beregnet som et gennemsnit af lånets ydelser 1. år efter refinansieringen på baggrund af renten pr. 1. oktober 2011...

At lånet refinansieres til kurs 100 betyder, at der er en uændret restgæld efter refinansieringen...

Lånets restgæld refinansieres næste gang med virkning pr. 1. oktober 2013..."

Andelsboligforeningen fremsendte primo 2012 følgende klage til indklagede:

"1. Der blev ikke leveret den aftalte finansiering, som blev aftalt på stiftende generalforsamling den 25. september 2007.

2. Der blev ikke på den ekstraordinære generalforsamling den 17. februar 2009, hvor alle andelshavere var samlet første gang, orienteret om den rentetrappe, der var aftalt den 25. september 2007 og hvad den rentetrappe indebar for andelsforeningen i fremtiden.

3. Der er ikke i købsmaterialet af andele gjort opmærksom på hvad det vil betyde for andelskronen med rentetrappen. Kun det, at man vil stige i boligydelse 10 år i træk, og så have fast ydelse i 10 år derefter.

4....(Indklagede)... undlader at informere om, at en rentetrappeordning er en dårlig løsning i forbindelse med finansiering af en andelsboligforening, da det giver problemer med at handle andele.

5....(Indklagede)... undlader at informere om, at et rentetillæg i forbindelse med refinansiering ikke opsnappes af rentetrappen, men i stedet tillægges boligydelsen.

6....(Indklagede)... undlader at informere om, hvilken bank der står bag rentetrappen.

7. Bestyrelsen mener derfor, at rentetrappen skal tilbagerulles og indskuddet tilbagebetales.

Desuden mener vi at den bestyrelse, der blev indsat på den stiftende generalforsamling, ikke var kompetent til at godkende en så vigtig beslutning som finansieringen af andelsboligforeningen, da den ene person var "stråmand" fra byggefirmaet med ...(indklagedes)... samtykke.

Andelsboligforeningen håber på forståelse for ovenstående problemer, og en snarlig løsning af samme..."

Der var efterfølgende e-mailkorrespondance mellem parterne med henblik på at finde frem til en forligsmæssig løsning.

Indklagede fremsendte den 31. januar 2012 følgende redegørelse til andelsboligforeningen:

"...Finansiering af ...(andelsboligforeningen)..."

I fortsættelse af vores seneste korrespondance skal jeg indledningsvis beklage den alt for lange ekspeditionstid.

Jeg har nu haft lejlighed til at gennemgå alle sagens dokumenter fra 2007 og til i dag.

Det fremgår af sagen, at ...(andelsboligforeningen)... i september 2007, efter et møde med foreningens administrator og ...(indklagede)..., underskrev en handelsbekræftelse, hvorefter foreningen fra ...(det koncernforbundne pengeinstitut)... over en 20 årig periode på en hovedstol på kr. 20.030.000 skulle modtage en variabel rente fastsat i henhold til Cibor6 og betale en fast rente startende med 4% p.a., der gradvis skulle stige til 5,95% p.a. På mødet blev formueeffekten af finansieringen, herunder påvirkningen af andelskronen drøftet og foreningen blev opfordret til at afstemme dette med foreningens administrator eller revisor.

Det var samtidigt intentionen, at foreningen skulle optage et realkreditlån i ...(indklagede)..., jf. lånetilbud af 21. december 2007 på kr. 20.030.000. Lånet skulle forrentes med en rente svarende til Cibor6. Det fremgik af lånetilbuddet, at lånets aktuelle Ciborrente udgjorde 4,5490% p.a., hvilket således var højere end startrente på den tilhørende renteaftale og dermed en fordel for foreningen. Som det også fremgik af lånetilbuddet skulle der - som det er helt sædvanligt ved realkreditlån - betales et bidrag på 0,35%.

I fortsættelse heraf underskrev foreningen v/den daværende bestyrelse bestående af ... i juni måned 2008 et pantebrev stort kr. 20.030.000. Af pantebrevet fremgår det blandt andet:

"Bidrag

Som den del af ydelserne betales et bidrag, hvis størrelse og beregningsmåde fastsættes af ...(indklagede)... Bidragets størrelse oplyses i forbindelse med udbetalingen af lånet.

Bidraget beregnes af lånets restgæld. Beregningsprincip og størrelsen af bidrag kan ændres efter ...(indklagedes)... beslutning, jf. de for lånet gældende lånevilkår. Ud over denne generelle adgang forbeholder ...(indklagede)... sig ret til med en måneds varsel at forhøje bidraget for nærværende lån. ...(Indklagede)... kan desuden fastsætte specielle bidragssatser og/eller beregningsprincipper for særlige lån eller grupper af lån. Meddelelse om ændringer i bidraget og/eller beregningsprincipperne herfor kan gives i en terminsopkrævning. Ændres bidraget, ændres terminsydelsen i forhold hertil. "

"Refinansiering

Lånets restgæld refinansieres første gang med virkning den 1. januar 2018 og herefter hvert 10. år.

Lånet refinansieres som et lån med en variabel rente frem til næste refinansiering, jf. afsnittet om betalinger på lånet.

Tillæg til Cibur rentesatsen og/eller renteloftet ændres i forbindelse med refinansieringen.

...(Indklagede)... fastsætter, hvilke obligationer en refinansiering skal ske på basis af og fastsætter i øvrigt vilkårene for refinansieringen. Der kan herunder refinansieres med en obligation i en anden serie med dertilhørende nye lånevilkår. ...(Indklagede)... kan blandt andet fastsætte, at refinansieringen sker ved salg af obligationer til en kurs der er lig med eller overstiger kurs pari, og at tillæggets størrelse og/eller renteloft fastsættes under hensyntagen hertil. I så fald beregnes lånets rentesats på grundlag heraf frem til førstkommande regulering af rentesatsen. Herefter beregnes rentesatsen frem til næste refinansiering ud over Cibur renten med tillæg, jf. ovenstående afsnit om betalinger på lånet."

Herudover underskrev ...(andelsboligforeningen)... en selvstændig refinansieringsaftale, hvor refinansieringen var beskrevet og hvori det var anført, at lånet blev refinansieret første gang med virkning fra den 1. januar 2018.

Lånet blev aldrig udbetalt, da foreningen besluttede at lånet først skulle hjemtages når hele byggeriet var afsluttet.

I begyndelsen af 2009 viste det sig, at den forudsatte finansiering ikke kunne etableres, da Cibur 6 obligationerne pga. den helt ekstraordinære situation i forbindelse med finanskrisen ikke kunne afsættes til en for foreningen hensigtsmæssig kurs. Efter forslag fra ...(indklagede)... besluttede foreningen i stedet at optage et realkreditlån med et-årig rentetilpasning - et såkaldt F1 lån. På den ekstraordinære generalforsamling den 17. februar 2009 blev foreningen gjort opmærksom på, at renten i henhold til renteaftalen (Cibur 6) og renten på realkreditlånet (F1) ikke korresponderede 100%.

Denne potentielle skævhed blev bragt til ophør i oktober 2009, da foreningen omlagde realkreditlånet til et lån stort kr. 20.055.000. Lånet blev forrentet med en rente svarende til Cibur 3. Samtidigt blev renteaftalen, jf. handelsbekræftelse af 29. december 2009 ændret således, at foreningen fra ...(det koncernforbundne pengeinstitut)... betalte en rente svarende til Cibur 3 og foreningen fortsat betalte en rente startende med 4% p.a., der gradvis skulle stige til 5,95% p.a.

Af låne- og pantsætningsaftalen fremgik det, at lånets restgæld første gang skulle refinansieres den 1. oktober 2011, jf.

"Refinansiering

Lånets restgæld refinansieres første gang med virkning den 1. oktober 2011 og herefter hvert 2. år.

Også ved denne omlægning underskrev den daværende bestyrelse udover låne- og pantsætningsaftalen og handelsbekræftelsen, en refinansieringsaftale hvorefter det første refinansieringstidspunkt 1. oktober 2011 var anført.

Pr. 1. oktober 2011 blev foreningens lån refinansieret. Refinansieringstillægget udgjorde 0,08% af hovedstolen. For god ordens skyld skal jeg gøre opmærksom på, at ...(indklagede)... ikke opnår en ekstragevinst ved refinansieringstillægget, idet dette betales til obligationsejerne.

Når foreningen nu har oplevet, at den samlede ydelse er steget skyldes det dels, at ...(indklagede)... med hjemmel i aftalegrundlaget har hævet bidraget og dels ovennævnte refinansieringstillæg.

For så vidt angår bidraget har ...(indklagede)... ikke lagt skjul på, at dette skulle betales udover renten. Bidragssatsen har i samtlige præsentationer og dokumenter været angivet særskilt. I den stipulerede ydelse udmålt i kroner har det til enhver tid værende bidrag været indregnet sammen med renten.

...(Indklagedes)... hjemmel til at ændre bidraget fremgår af aftalegrundlaget. Retten til at ændre bidragets størrelse er i øvrigt en væsentlig del af grundlaget for det danske realkreditsystem, som samtlige realkreditinstitutter altid har forbeholdt sig. Det ville besværliggøre muligheden for at indgå op til 30-årige låneaftaler, hvis dette ikke var muligt for långiver. Derfor har det også altid været renten - og ikke bidraget, der har været i fokus, når der sondres mellem en fast rente og en variabel rente.

Endelig er rentetillægget hjemlet i pantebrevene og de særskilte refinansieringsaftaler, hvis primære indhold netop er ...(indklagedes)... mulighed for refinansiering og muligheden for at opkræve refinansieringstillæg.

Grundlæggende har foreningen også opnået en hensigtsmæssig finansiering, idet renten der blev opnået via renteaftalen var lavere end renten på de daværende traditionelt fastforrentede lån, ligesom startrenten endda lå under den variable rente, der var gældende på tidspunktet for indgåelsen af den oprindelige aftale tilbage i 2007.

Efter gennemgang af foreningens oprindelige henvendelse og sagsforløbet har jeg imidlertid forståelse for de udfordringer som foreningen står over for. Foreningen har blandt andet anført, at ...(indklagede)... ikke har leveret den aftalte finansiering. Dette har absolut ikke været med ...(indklagedes)... gode vilje, at lånet, der oprindeligt blev stillet i udsigt ikke kunne udbetales. Dette skyldtes som nævnt ovenfor udefrakommende forhold i form af finanskrisen og ...(indklagedes)... deraf følgende manglende mulighed for at afsætte de oprindeligt aftalte Ciborobligationer. Men jeg må imidlertid konstatere, at foreningen ikke i første omgang opnåede den forventede finansiering.

Dette har betydet, at lånet allerede blev refinansieret pr. 1. oktober 2011 og ikke som oprindeligt planlagt med virkning pr. 1. januar 2018.

Man kan diskutere om det er ...(indklagede)..., der skal bære risikoen for, at obligationerne ikke kunne sælges til en for foreningen hensigtsmæssig kurs. Men på ovennævnte baggrund og sagens konkrete omstændigheder er jeg indstillet på at finde en løsning og - pr. kulance - at godtgøre foreningen det nu tillagte refinansieringstillæg på 0,08 med virkning fra 1. oktober 2011 og samtidig indestå for, at foreningen ikke belastes af eventuelle refinansieringstillæg frem til 1. januar 2018. Eventuelle refinansieringsfradrag vil som følge heraf heller ikke komme foreningen til gode.

Ad administrative årsager foreslår jeg, at refinansieringstillægget fragår foreningens nuværende bidragsbetaling..."

Ved e-mail af 10. februar 2012 foreslog andelsboligforeningens formand, at sagen blev løst ved, at renten på trappen blev nedsat med 2 pct., hvilket indklagede samme dag afviste.

Andelsboligforeningen indbragte herefter sagen for Realkreditankenævnet.

PARTERNES PÅSTANDE:

Andelsboligforeningen påstår indklagede tilpligtet at tilbagerulle rentetrappen og at tilbagebetale de indbetalinger, der er foretaget vedrørende rentetrappen.

Indklagede påstår principalt afvisning, subsidiært frifindelse.

KLAGERENS FREMSTILLING:

Andelsboligforeningen oplyser, at sagen startede på foreningens ekstraordinære generalforsamling den 17. februar 2009. Her meddelte indklagede, at man ikke kunne levere det tilbudte lån. Det gav en del forvirring fremadrettet, og det fik den nyvalgte bestyrelse til at se tilbage i sagens akter. Det var ved gennemgang af alle dokumenter, foreningen fik mistanke om, at den var blevet dårlig rådgivet af indklagede/byggefirmaet.

Der blev på stiftende generalforsamling den 25. september 2007 fremsat 5 finansieringsforslag. Indklagede støttet af byggefirmaet fremhævede forslag nr. 5 til at være det bedste for andelsboligforeningen. Forslag nr. 5 var et afdragsfrit lån med tilhørende rentetrappe - som var inkonvertibel - og havde en løbetid på 20 år. Den eneste information om finansieringen var Finansielt Fokus - det af indklagede udarbejdede præsentationsmateriale - og hele mødet med indklagede varede ca. 15-20 min. Gennemgangen viser, **efter foreningens opfattelse**, at byggefirmaet og indklagede forud havde bestemt, hvordan finansieringen skulle sælges til de 2 egentlige andelshavere. Der var indsat en "stråmand" fra byggefirmaet i bestyrelsen, med indklagedes samtykke.

De har siden talt med indklagede flere gange, om der var en vej ud af rentetrappen, men kun fået det svar, at det ville koste mellem 3 - 5 millioner kroner. Andelsboligforeningen sendte en klage til indklagede den 7. oktober 2011. Indklagede svarede først på klagen den 31. januar 2012 (ca. 3 måneder efter). Svaret ændrede ikke foreningens opfattelse af forløbet, og foreningen mener stadig:

At rentetrappen skal tilbagerulles, og at indskuddet skal tilbagebetales.

At indklagede på stiftende generalforsamling den 25. september 2007 undlod at informere tilstrækkeligt om ulemperne ved en rentetrappe, og at det er en dårlig løsning for en andelsboligforening. Og der blev heller ikke på de 2 ekstraordinære generalforsamlinger i 2008-2009 rådgivet om konsekvenserne af rentetrappen, og der blev heller ikke informeret om eventuelt rentetillæg ved refinansiering.

At den "overgangsbestyrelse", der blev valgt på stiftende generalforsamling den 25. september 2007, ikke var kompetent til at tage en så vigtig beslutning, som det er at finansiere en andelsboligforening med en inkonvertibel løsning, der løber i 20 år.

At "de 2 egentlige andelshavere" - på blot 15-20 minutter - er blevet pålagt at tage stilling til en så stor mængde information. **Det ikke er tilstrækkelig rådgivning fra indklagedes side.**

Foreningen har følgende bemærkninger til indklagedes udtalelse:

Indklagedes udtalelse ændrer ikke foreningens opfattelse af sagen, og foreningen fastholder derfor det ovenfor anførte.

Indklagede anfører i sin udtalelse, at andelsboligforeningen i hele forløbet fik bistand af en byggeadministrator.

Det er ikke deres opfattelse, da byggeadministratoren var salgsmedarbejder hos byggefirmaet på daværende tidspunkt.

Indklagede påstår i sin udtalelse at have informeret om rentetrappen på den ekstraordinære generalforsamling den 17. februar 2009.

Som det fremgår af referatet fra samme, blev der kun informeret om de problemer, der var med Cibor6 lånet, og foreningen forstår ikke, at indklagede ikke kurssikrede lånet.

Indklagede anfører i sin udtalelse, at de generelle vilkår for rentetrappen fremgik af en rammeaftale og pantsætningsaftale, som foreningen forinden havde indgået med det koncernforbundne pengeinstitut.

Det er ikke foreningens opfattelse, da de 2 egentlige andelshavere ikke havde kendskab til aftalerne og ikke havde haft kontakt med indklagede forud for den stiftende generalforsamling. Og

foreningen forstår ikke, hvordan bestyrelsen kan underskrive aftalerne dagen før, de blev valgt på den stiftende generalforsamling.

Indklagede anfører i sin udtalelse, at den stiftende generalforsamling rent faktisk fandt sted den 24. september 2007.

Som man imidlertid kan se af de fremlagte bilag, er renteaftalen indgået den 25. september 2007. Det fremgår af generalforsamlingsprotokollatet vedrørende den stiftende generalforsamling den 25. september 2007. Protokollatet er udfærdiget af dirigenten, som er fra et advokatfirma.

Med hensyn til datoerne 24./25. september er det ikke af afgørende betydning for sagen, men foreningen mener, at det har betydning for rammeaftalen og pantsætningsaftalen, da foreningen stadig er af den opfattelse, at indklagede og byggefirmaet forud for den stiftende generalforsamling havde aftalt, at det var tilbud nr. 5, som de ville forsøge at sælge til foreningen.

INDKLAGEDES FREMSTILLING:

Indklagede oplyser, at der i september 2007 blev afholdt stiftende generalforsamling i foreningen. På generalforsamlingen deltog blandt andet repræsentanter fra byggefirmaet (der stod for byggeprojektet), advokat, ejendomsmægler og indklagede. Her blev foreningens finansiering drøftet. Med udgangspunkt i en præsentation udarbejdet af indklagede blev fem forskellige muligheder gennemgået, og foreningen valgte en finansieringsmodel med et variabelt forrentet realkreditlån kombineret med en rentetrappe. Det er beskrevet på følgende måde i referatet fra generalforsamlingen:

"Efter drøftelse valgte generalforsamlingen enstemmigt at acceptere ...(indklagedes)... tilbud om et 30 årigt Cibor6 lån kr. 20.030.000 med tilknyttet renteaftale om fast rente i 20 år. Generalforsamlingen besluttede ligeledes at ...(indklagede)... har fuldmagt til, tirsdag den 25. september 2007 at låse renten på renteaftalen med mindre renten er steget med mere end 0,08% i forhold til de af ...(indklagede)... foreviste plancher, hvor gældende kurser for torsdag den 20. september 2007 fremgik."

I forlængelse heraf indgik foreningen aftale om en rentetrappe som beskrevet i præsentationsmaterialet og generalforsamlingsreferatet. Aftalen indebar, at foreningen med start den 30. september 2008 skulle betale en på forhånd kendt stigende rente af en hovedstol på 20.030.000 kr. og samtidig

modtage en variabel rente af samme hovedstol baseret på referencerenten CIBOR6.

De generelle vilkår for rentetrappen fremgik af en rammeaftale og pantsætningsaftale, som foreningen forinden havde indgået med det koncernforbundne pengeinstitut.

Den 28. januar 2008 underskrev foreningen pantebrev og refinansieringsaftale vedrørende det forudsatte CIBOR6-lån med hovedstol stor 20.030.000 kr.

Den 3. juli 2008 var der ekstraordinær generalforsamling i foreningen. Her skulle der tages stilling til, hvornår realkreditlånet skulle hjemtages, og der blev opstillet tre forskellige muligheder, som alle fremgår af generalforsamlingsreferatet. Af referatet fremgik følgende som mulighed nr. 3:

"Lånet kan alternativt udbetales, når alle etaper er færdigmeldt til indflytning. Indtil den endelige færdigmelding vil byggekreditten fortsætte, så renteindtægterne fra renteswappen samt de løbende huslejeindtægter vil gå ind på byggekreditten. Således minimeres udbetalingsomkostningerne. Samtidig vil det betyde, at etape I får en lavere husleje i længere tid end de øvrige etaper. Hele andelsboligforeningen stiger dog først et trin i år 2010.

Det sidste alternativ blev enstemmigt vedtaget."

På generalforsamlingen blev endvidere fremlagt en præsentation, som beskrev den rentetrappe, som foreningen tidligere havde indgået.

I begyndelsen af 2009 nærmede færdiggørelsen af byggeriet sig, og den 17. februar 2009 var der ekstraordinær generalforsamling i foreningen. Det var nu hensigten, at den af foreningen optagne byggekredit skulle indfries ved udbetaling af det realkreditlån, som hele tiden havde været tanken.

På daværende tidspunkt kunne CIBOR6 obligationer ikke udstedes til en attraktiv kurs, så derfor ville en udbetaling af lånet medføre et stort kurstab for foreningen. Denne problemstilling blev drøftet på generalforsamlingen, og det blev besluttet i stedet at optage et F1-lån. Af referatet fra generalforsamlingen fremgår følgende:

"Her blev ordet givet til ...(medarbejder hos indklagede) ..., der refererede til den stiftende generalforsamling i september 2007, hvor andelsboligforeningens belåning blev valgt. Da foreningen nu

er i drift, skal lånet udbetales, således provenu fra lånet kan erstatte byggekreditten.

Det har imidlertid vist sig, at kursen på det Cibor6 lån, som på daværende tidspunkt blev valgt, og som er tinglyst på ejendommen, er meget lav, hvorfor det vil påføre foreningen et stort kurstab, såfremt man vælger at udbetale lånet.

Som alternativ hertil foreslog ...(indklagede)... et F1 lån med en hovedstol på kr. 19.930.000, som kan udbetales til ca. kurs 100. herved får andelsboligforeningen ved udbetaling lige netop det beløb, der skal erstatte byggekreditten, jfr. 5 siders bilag fra ...(indklagede)...

Imidlertid oplyser ...(indklagede)..., at F1 lån ikke på samme måde som Cibor6 lån "arbejder" sammen med den rentetrappe, som foreningen i sin tid valgte og stadig er gældende, hvorved der vil opstå en mindre difference. Som det er p.t. er renten på F1 lånet lavere end renten på Cibor6 lånet, hvorved foreningen får en mindre gevinst.

Når renten igen til december 2009 skal fastsættes på F1 lånet, vil man se på, om kursen nu er fordelagtig på Cibor 6 lånet. Såfremt den er det, skal der ske en låneomlægning til den oprindelig valgte finansiering, således at rentetrappen og kreditforeningslånet kan "arbejde sammen" som oprindeligt forudsat.

Andelshaverne havde en del opklarende spørgsmål bl.a. til omkostningerne ved låneomlægningen til december. Hertil svarede ...(indklagede)..., at der alene må forventes gebyr samt kurtage til ...(indklagede)..., da stempelomkostninger på ca. kr. 300.000 allerede er betalt. Der må forventes omkostninger på ca. kr. 25.000.

Ved afstemning godkendte generalforsamlingen enstemmigt at hjemtage et F1 lån med en hovedstol på kr. 19.930.000. Endvidere blev det aftalt at få lånet udbetalt straks til erstatning af byggekreditten."

Den beskrevne drøftelse tog udgangspunkt i en præsentation udarbejdet af indklagede.

Samme dag underskrev foreningen pantebrev vedrørende det optagne F1-lån.

Den 21. oktober 2009 var det igen muligt at optage lån baseret på en CIBOR referencerente til en attraktiv kurs. Der blev derfor afholdt møde mellem foreningens bestyrelse og indklagede. Mødet tog udgangspunkt i en præsentation udarbejdet af indklagede.

Det blev efterfølgende besluttet at omlægge det optagne F1-lån til et CIBOR3-lån med en hovedstol på 20.055.000 kr. Der henvises til den fremlagte låne- og pantsætningsaftale underskrevet den 10. november 2009 og tilhørende refinansieringsaftale underskrevet samme dag.

Samtidig blev den oprindeligt indgåede rentetrappe ændret, således at den variable rente blev baseret på et CIBOR3-lån i stedet for et CIBOR6-lån.

Den 30. september 2011 modtog foreningen besked om, at CIBOR3-lånet var blevet refinansieret med virkning fra 1. oktober 2011. Refinansieringen indebar et rentetillæg på 0,08 pct.

Foreningen klagede i oktober 2011 til indklagede. Der har efterfølgende været drøftelser om en løsning af sagen, uden at det er lykkedes parterne at finde en løsning, hvilket har resulteret i, at foreningen har klaget til Realkreditankenævnet.

Anbringender

Principal påstand

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

- At en forening er en juridisk person med et klart defineret erhvervsmæssigt formål, nemlig at erhverve, opføre, eje og administrere andelsboliger, jf. foreningens vedtægters § 2,
- at en andelsboligforening fra lovgivningens side er pålagt en række forpligtelser, herunder at håndtere pantsætningsekspeditioner, afregne store overdragelsessummer, foretage udregning af andelsværdi, foretage bogføring og udarbejde regnskab,
- at en andelsboligforening typisk administrerer meget store værdier og omsætninger, og

- at en andelsboligforening ikke kan drives, hvis administrationen ikke er i besiddelse af egenskaber langt ud over, hvad der kræves for at eje eksempelvis en ejerbolig.

Subsidiær påstand

Det er indklagedes opfattelse, at foreningen efter datidens forhold har fået de nødvendige informationer om rentetrappen i overensstemmelse med dagældende retningslinjer. Det er endvidere indklagedes opfattelse, at foreningen gennem hele forløbet har modtaget de informationer, som efter forholdene på det pågældende tidspunkt var nødvendige og i overensstemmelse med de retningslinjer, der var gældende på det givne tidspunkt.

Aftalen om rentetrappen blev indgået den 25. september 2007. Det skete blandt andet på baggrund af en præsentation udarbejdet til foreningen, der indeholdt fem forskellige finansieringsformer. Foreningen er således blevet præsenteret for flere forskellige alternativer som baggrund for at træffe sin beslutning.

Det bestrides, at foreningen ikke er blevet præsenteret for ulemperne i forbindelse med indgåelsen af rentetrappen.

Foreningen kan ikke have været i tvivl om, at der var tale om stigende rente. Det fremgår af side 19, 20 og 22 i præsentationen fra mødet.

Det fremgår endvidere flere steder i præsentationen, at der er tale om en inkonvertibel løsning. Det kan ses på side 14, 20, 21, 22 og 25.

Endvidere er vilkårene for markedsværdien af finansielle forretninger beskrevet i præsentationen. Det kan ses på side 24-27, hvor der blandt andet er eksempler på, hvor meget markedsværdien ændres ved en ændring af renten på 0,01 pct. (side 25) og 2,5 pct. (side 27).

Endelig er datidens opfattelse af finansielle forretningers påvirkning af andelskronen beskrevet på side 28. Der er efterfølgende kommet udtalelser fra henholdsvis Erhvervs & Selskabsstyrelsen og Erhvervs- & Byggestyrelsen, der fortolker reglerne herom i andelsboligloven og årsregnskabsloven anderledes. Disse udtalelser kom imidlertid først i henholdsvis efteråret 2009 og begyndelsen af 2010, og der kunne derfor ikke tages højde for disse i 2007. Det bemærkes endvidere, at Realkreditankenævnet i sag nr. 21009118 har fundet den tilsvarende planche tilstrækkelig ud fra datidens forhold.

Det er således indklagedes opfattelse, at foreningen er blevet tilstrækkeligt informeret om vilkår og ulemper for rentetrappen i forbindelse med indgåelsen i september 2007.

Foreningen anfører, at der er tale om en dårlig løsning for en andelsboligforening. Efter indklagedes opfattelse har rentetrappen sine fordele og ulemper ligesom alle andre finansielle løsninger. Det er naturligvis klart, at set i bagklogskabens klare lys var det uhensigtsmæssigt at aftale en fast rente, når renteniveauet efterfølgende generelt er faldet. Foreningen har imidlertid valgt en løsning, hvor den kender til det fremtidige renteniveau i stedet for en variabelt forrentet løsning, der ville medføre usikkerhed for renteniveauet fremover. Rentetrappen er endvidere en billigere løsning end et traditionelt fastforrentet realkreditlån, hvilket blandt andet skyldes, at løsningen er inkonvertibel. Det er indklagedes opfattelse, at foreningen på tidspunktet for indgåelsen af aftalen kendte til og havde forstået disse forhold.

Foreningen fremfører en række klagepunkter i sin oprindelige klage fra ultimo 2011 til indklagede, som i det følgende vil blive kommenteret.

Foreningen anfører som pkt. 1, at der ikke blev leveret den finansiering, som blev aftalt på den stiftende generalforsamling i september 2007.

Det er korrekt, at foreningen oprindeligt ikke fik det CIBOR-lån, som foreningen blev stillet i udsigt, hvilket skyldtes ekstraordinære forhold under finanskrisen. Foreningen havde derfor i en periode et F1-lån. Omkostningerne til dette lån vurderes at have været i nogenlunde samme størrelsesorden, som hvis foreningen havde haft det CIBOR6-lån, som var forventet, og der har derfor ikke været noget væsentligt tab for foreningen.

Som pkt. 2 anfører foreningen, at der ikke på den ekstraordinære generalforsamling den 17. februar 2009, hvor alle andelshavere var samlet første gang, blev orienteret om den indgåede rentetrappe, og hvad den indebar for foreningen for fremtiden.

Det er ikke korrekt, da rentetrappen er beskrevet i den præsentation, der blev gennemgået på generalforsamlingen. I den forbindelse bemærkes det i øvrigt, at indklagede ikke har nogen pligt til at orientere foreningens enkelte medlemmer om vilkårene for en forretning, og endvidere ikke har nogen pligt til at orientere foreningen om vilkårene, efter at forretningen er indgået. Efterfølgende manglende orientering kan derfor ikke være ansvarspådragende for indklagede.

Som pkt. 3 anfører foreningen, at der ikke i købsmaterialet vedrørende køb af andele er gjort opmærksom på, hvad rentetrappen vil betyde for andelskronen.

Hertil bemærkes, at indklagede ikke har noget ansvar for indholdet af købsmaterialet. Aftale om køb af andele indgås mellem køber og sælger, uden at indklagede er involveret heri.

Som pkt. 4 anfører foreningen, at indklagede ikke har informeret om, at en rentetrappe er en dårlig løsning i forbindelse med finansiering af en andelsboligforening, da det giver problemer med at handle andele.

Hertil bemærkes, at rentetrappen ikke er til hinder for, at der kan handles andele. En potentiel køber må forventes at vurdere foreningens finansiering (herunder de fordele og ulemper, der er ved en rentetrappe) sammen med alle andre aspekter af købet af andelen. Det har i den seneste tid generelt været vanskeligt at handle alle typer boliger, hvilket der kan være mange årsager til. Indklagede kan ikke forudse udviklingen på boligmarkedet, når der indgås aftale om finansiering af andelsboligforeninger, og der findes ingen pligt for et realkreditinstitut til at forudse omsætteligheden af andele i forbindelse med finansiering af en andelsboligforening.

I pkt. 5 anfører foreningen, at indklagede undlader at informere om, at et evt. rentetillæg i forbindelse med refinansiering ikke opsnappes af rentetrappen, men i stedet tillægges boligydelsen.

Som nævnt underskrev foreningen i begyndelsen af 2008 pantebrev og refinansieringsaftale vedrørende et CIBOR6-lån, som imidlertid aldrig blev hjemtaget. Endvidere omlagde foreningen i slutningen af 2009 sin finansiering til et CIBOR3-lån.

I forbindelse med begge lån har foreningen underskrevet refinansieringsaftaler, hvor vilkårene for refinansiering af CIBOR-lån er beskrevet. Endvidere fremgår det af præsentationen fra oktober 2009, at der kommer et løbende rentetillæg, hvis kursen på refinansieringen er under kurs 100 (side 10).

Foreningen er således blevet informeret om og har kendt til vilkårene for refinansiering af CIBOR-lån.

Det fremgik af begge handelsbekræftelser for rentetrappen, at det koncernforbundne pengeinstitut skulle betale et beløb til foreningen, der svarede til en rente af lånets hovedstol, der var baseret på CIBOR-renten med en renteperiode på 6 måneder. Endvidere fremgik det, at foreningen betalte en fast rente af samme beløb til det koncernforbundne pengeinstitut.

Det fremgik ikke af aftalegrundlaget, at rentebeløbet, som foreningen modtager fra rentetrappen, fuldstændigt skulle svare til det rentebeløb, som foreningen betalte på realkreditlånet.

På både pantebreve og handelsbekræftelsen vedrørende rentetrappen er den variable rentesats anført som CIBOR fastsat for en 6 måneders/3 måneders periode. Tillægget er alene nævnt i pantebrevet og ikke i handelsbekræftelsen. Det fremgår derfor af aftalegrundlaget, at der alene modtages et beløb baseret på CIBOR for en 6 måneders/3 måneders periode.

Det fremgår ingen steder i aftalegrundlaget, at det modtagne beløb på rentetrappen fuldstændigt svarer til det beløb, der skal betales på realkreditlånet.

Foreningen har derfor på baggrund af aftalegrundlaget vidst, at tillægget kan ændre sig, og at det alene er renten baseret på CIBOR fastsat for en 6 måneders/3 måneders periode, der er afdækket via rentetrappen.

I den forbindelse er det væsentligt, at tillægget er noget andet end CIBOR-renten. CIBOR-rentesatsen er et udtryk for den variable rente, som er fastsat på baggrund af rapportering fra danske banker, og som derfor afspejler det generelle renteniveau. Det er ændringer i den rente, som er afdækket via rentetrappen.

Tillægget afspejler den eventuelle ekstra betaling, som købere af realkreditobligationer i markedet vil have, fordi CIBOR-rentesatsen efter deres opfattelse ikke afspejler det afkast, som de vil have, hvis de investerer i en realkreditobligation baseret på CIBOR-rentesatsen. Tillægget kan derfor være nødvendigt for at udstede obligationerne til kurs 100. Der har gennem længere tid stort set ikke været noget tillæg, men efter finanskrisens indtog, ses det jævnlige, at obligationerne bliver nødt til at have et tillæg for at kunne sælges til investorerne til kurs 100. Tillægget afspejler således ikke renten og er derfor ikke afdækket via rentetrappen.

Som pkt. 6 anfører foreningen, at indklagede har undladt at informere om, hvilken bank der står bag rentetrappen.

Hertil bemærkes, at det fremgår af rammeaftale, pantsætningsaftale og handelsbekræftelse, at det er det koncernforbundne pengeinstitut, der er aftalepart. Endvidere er det koncernforbundne pengeinstitut opført på samtlige sider af præsentationen fra mødet i september 2007.

Som pkt. 7 anfører foreningen, at bestyrelsen mener, at rentetrappen skal tilbagerulles, og indskuddet tilbagebetales. Det vil blive kommenteret nedenfor.

Endelig mener foreningen ikke, at bestyrelsen i september 2007 havde kompetence til at indgå rentetrappen. Det fremgår af generalforsamlingsreferatet, at generalforsamlingen enstemmigt valgte den indgåede løsning, og bestyrelsens bemyndigelse er derfor i orden.

Når indklagede og alle andre indgår aftaler med foreningen, er det den til enhver tid siddende bestyrelse, der tegner foreningen i henhold til tegningsreglerne. Bestyrelsesmedlemmernes motiver for at sidde i bestyrelsen er ikke relevante.

Endelig bør det nævnes, at foreningen gennem hele forløbet fik bistand fra en byggeadministrator, der også talte for, at renten skulle være fast og således var enig i den løsning, som foreningen valgte.

Foreningen har anført som sit krav, at rentetrappen skal tilbagerulles og indskuddet tilbagebetales.

På baggrund af ovenfor anførte anbringender mener indklagede ikke, at der er handlet ansvarspådragende, og foreningen har derfor ikke krav på, at rentetrappen annulleres eller lukkes uden omkostninger for foreningen.

Spørgsmålet om tilbagebetaling af indskud vedrører de enkelte andelshavere og ikke foreningen. Realkreditankenævnet kan ikke på baggrund af en klage vedrørende foreningens engagement pålægge indklagede at betale erstatning eller på anden måde pålægge indklagede at betale godtgørelse e.l. til de enkelte medlemmer af foreningen. Såfremt medlemmerne mener, at de har et krav mod indklagede, må de selv forfølge et sådant krav.

-0-

Foreningen anfører i klagen til Ankenævnet, at der på den stiftende generalforsamling ikke blev informeret tilstrækkeligt om ulemperne ved rentetrappen. Som anført ovenfor er det indklagedes opfattelse, at der efter datidens forhold med udgangspunkt i præsentationsmaterialet er informeret tilstrækkeligt om rentetrappen. I tilknytning hertil bemærkes det, at det blandt andet fremgår af referatet fra den stiftende generalforsamling, at renten stiger hvert år i aftalens løbetid indtil 10 år, hvorefter der er en fast rente i yderligere 10 år, og at renten er inkonvertibel - det vil sige, at der ikke er nogen

konverteringsret på renteaftalen, hvilket tilkendegiver, at disse forhold er blevet drøftet på generalforsamlingen.

Foreningen anfører endvidere, at der på de to ekstraordinære generalforsamlinger i 2008 og 2009 ikke blev rådgivet om konsekvenserne af rentetrappen. Hertil bemærkes, at på daværende tidspunkt var rentetrappen allerede indgået, og det forhold, at der kommer andre bestyrelsesmedlemmer og andelshavere, medfører ikke, at indklagede er forpligtet til at informere yderligere om rentetrappen. Herudover gøres opmærksom på, at rentetrappen er nævnt i indklagedes præsentationer fra generalforsamlingerne den 3. juli 2008 og 17. februar 2009, så en vis information herom har andelshaverne alligevel modtaget.

Foreningen anfører, at den ikke forstå, hvorfor indklagede ikke kurssikrede lånet. Hertil bemærkes, at det som udgangspunkt ikke kunne lade sig gøre, da man i lang tid ikke kendte udbetalingsdatoen for lånet. Endvidere bemærkes det, at det ikke er normalt at foretage kurssikring i en sag som denne, da kurssikring sker for at sikre en bestemt rente, og renten var i dette tilfælde fastlagt som følge af rentetrappen. Derudover skal det nævnes, at det generelt ikke er kutyme at kurssikre variabelt forrentede realkreditlån, da sådanne lån under normale omstændigheder kan afregnes omkring kurs 100, og en lang kurssikring, som der ville have været behov for her, havde kostet et væsentligt fradrag i afregningskursen.

Det er endvidere anført af foreningen, at "de 2 egentlige andelshavere" ikke kendte til aftalegrundlaget og ikke havde haft kontakt med indklagede forud for den stiftende generalforsamling. Hertil bemærkes, at indgåelsen af fastrenteaftalen, hvor rammeaftale og pantsætningsaftale udgør en del af aftalegrundlaget, blev gyldigt besluttet på generalforsamlingen og aftaledokumenterne efterfølgende underskrevet i henhold til foreningens tegningsregler. Det er ikke relevant, om de på tidspunktet værende andelshavere har haft kendskab til aftalerne eller i øvrigt har haft kontakt med indklagede forinden.

Foreningen anfører, at den ikke forstår, at bestyrelsen kunne underskrive ramme- og pantsætningsaftale dagen før, at de blev valgt på den stiftende generalforsamling. Hertil bemærkes, at der er fejl i angivelsen af datoen i referatet af den stiftende generalforsamling, idet generalforsamlingen rent faktisk fandt sted den 24. september 2007. Til bekræftelse heraf henvises til foreningens vedtægter, som ifølge referatet blev underskrevet på generalforsamlingen, og som er underskrevet den 24. september 2007. Endvidere er der på referatets forside på øverste halvdel i højre side anført datoen 24. september 2007.

Det er korrekt, at rentetrappen er indgået den 25. september 2007.

Foreningen opfordres til at præcisere, om den mener, at det har betydning for sagen, om generalforsamlingen fandt sted den 24. eller 25. september 2007.

ANKENÆVNETS BEMÆRKNINGER:

Der er enighed om, at sagen kan realitetsbehandles i Realkreditankenævnet.

2 medlemmer – Per Englyst og Lars K. Madsen – ønsker imidlertid at tilføje, at det forhold, at klagen konkret er behandlet efter bestemmelsen i § 2, stk. 2, i vedtægterne for Realkreditankenævnet, efter deres opfattelse ikke er udtryk for, at en andelsboligforening som klageren generelt kan anses for privatkunde eller forbruger.

Nævnet udtaler herefter:

Nævnet finder, at det af andelsboligforeningen anførte om "overgangsbestyrelsens" kompetencer ikke kan føre til, at de indgåede aftaler med henvisning hertil tilsidesættes. Bestyrelsen er lovligt valgt og har i overensstemmelse med tegningsreglerne underskrevet de relevante dokumenter vedrørende finansieringen.

Nævnet finder endvidere, at andelsboligforeningens kritik af salgsmaterialet ikke kan rettes mod indklagede, der ikke var været involveret i salget eller i salgsforberedelserne.

Nævnet finder anledning til at understrege, at indklagedes rådgivning skal bedømmes på grundlag af forholdene i 2007, da indklagedes rådgivning fandt sted.

Nævnet lægger herved vægt på, at der på daværende tidspunkt var forventninger om en stigende kort rente, hvilket ville have direkte effekt på et variabelt lån, herunder den af andelsboligforeningen valgte CIBOR finansiering. Præsentationsmaterialet fra generalforsamlingen indeholder en række beregninger af den driftsmæssige effekt af rentetrappen, ligesom det flere steder er anført, at renteaftalen er inkonverterbar. Det fremgår derudover af præsentationsmaterialet, at der på rentetrappen foretages en løbende værdimæssig opgørelse, ligesom der er foretaget reservation i forhold til den regnskabsmæssige effekt af rentetrappen.

Nævnet finder, at præsentationsmaterialet indeholder en efter datidens forhold fyldestgørende gennemgang af de nævnte finansieringsmuligheder, herunder såvel den driftsmæssige som den værdimæssige effekt af rentetrappen. Som følge heraf og da det, som andelsboligforeningen i øvrigt har anført, ikke kan føre til et andet resultat, kan Nævnet ikke give andelsboligforeningen medhold i, at rentetrappen skal tilbagerulles, og at indklagede skal tilbagebetale de foretagne indbetalinger vedrørende denne.

3 nævnsmedlemmer - Henrik Waaben, Per F. Møller og Bent Olufsen - udtaler herefter i spørgsmålet om rentetillægget på det CIBOR3 lån, som andelsboligforeningen optog i 2009:

Der var ikke samtidighed i indgåelsen af aftalen om rentetrappen og aftalen om realkreditfinansieringen. Aftalen om rentetrappen blev således indgået i 2007, medens realkreditfinansieringen af andelsboligerne var forudsat gennemført med et CIBOR6 lån med refinansiering hvert 10. år - første gang den 1. januar 2018 - efter færdiggørelsen af byggeriet eller etaper heraf.

Da finansieringen ønskedes gennemført i starten af 2009 viste det sig, at det ikke var muligt at optage det forudsatte CIBOR6-lån med refinansiering hvert 10. år. I stedet blev der den 20. marts 2009 optaget et F1 lån, som i november 2009 blev omlagt til et CIBOR3-lån baseret på korte obligationer med deraf følgende løbende refinansiering og eventuelt rentetillæg.

Efter vores opfattelse er indklagede under de givne omstændigheder og som den professionelle part den nærmeste til at bære risikoen for, at der ikke i 2009 kunne optages et CIBOR6 lån med refinansiering hvert 10. år - første gang den 1. januar 2018.

Vi finder, at indklagede frem til 1. januar 2018 - uanset indholdet af låne- og pantsætningsaftale af 10. november 2009 og refinansieringsaftalen af samme dato - er afskåret fra at afkræve andelsboligforeningen et eventuelt rentetillæg i forbindelse med refinansieringen af CIBOR3 lånet, ligesom et eventuelt fradrag i renten ved refinansiering af dette lån ikke tilkommer andelsboligforeningen.

Hvis foreningen har betalt en merrente som følge af "mismatchet" mellem F1-lånet og rentetrappen frem til omlægningen sidst i 2009, finder vi tillige, at indklagede bør tilbagebetale foreningen denne merrente.

2 medlemmer - Per Englyst og Lars K. Madsen - udtaler:

Årsagen til, at der i 2009 ikke kunne optages det forudsatte CIBOR6 lån med refinansiering hvert 10. år - første gang den 1.

januar 2018, er nogle helt usædvanlige markedsforhold, som indklagede dels var uden indflydelse på, dels ikke havde kunnet forudse. Vi finder, at indklagede har ydet en finansiering, som stiller andelsboligforeningen på den bedst tænkelige måde under de givne markedsforhold, og at andelsboligforeningen ikke kan have krav, der rækker herudover. Vi finder derfor, at indklagede i overensstemmelse med pantsætnings- og refinansieringsaftalerne, som andelsboligforeningen har tiltrådt, kan kræve et eventuelt rentetillæg betalt - ud over den aftalte faste rente på rentetrappen. Vi stemmer derfor for at frifinde indklagede i dette klagepunkt.

Afgørelsen træffes efter stemmeflertallet.

Som følge heraf

b e s t e m m e s

Indklagede, Nykredit Realkredit A/S, tilpligtes at anerkende, at indklagede frem til 1. januar 2018 er afskåret fra at afkræve andelsboligforeningen et eventuelt rentetillæg i forbindelse med refinansieringen af CIBOR3 lånet, ligesom et eventuelt fradrag i renten ved refinansiering af dette lån ikke tilkommer andelsboligforeningen. Indklagede, Nykredit Realkredit A/S, frifindes for samtlige øvrige klagepunkter.

Henrik Waaben / Susanne Nielsen