
21503073

IS-sikring. Swapaftale. Rådgivning.

Klageren er en andelsboligforening, som blev stiftet i 1991, og som ved stiftelsen optog et støttet indekslån (IS) på 5.005.800 kr. hos det indklagede realkreditinstitut. I 2008 indgik foreningen en aftale om en såkaldt IS-sikring med instituttet og dets koncernforbundne pengeinstitut. Sidstnævnte skulle yde et anlægslån med en tilknyttet renteswap. For låneprovenuet skulle der opkøbes IS-obligationer. Formålet hermed var, at afkastet af obligationerne skulle dække udgifterne til anlægslånet, og at der ca. i 2015, når støtten på IS-lånet faldt bort, skulle ske indfrielse af dette ved indlevering af de købte obligationer, ligesom anlægslånet på det tidspunkt skulle erstattes af et CIBOR6 realkreditlån med den indgåede renteswap tilknyttet. Pengeinstituttet fremsendte månedligt markedsværdiopgørelser til foreningen vedrørende swapaftalen, som løbende udviste en negativ markedsværdi. Foreningen godkendte over årene årsrapporter, som indeholdt oplysninger om IS-sikringens enkelte dele, herunder den negative værdi af swapaftalen. Efter drøftelser med instituttet valgte foreningen i 2013 at foretage omlægning af anlægslånet og optagelse af størst muligt realkreditlån. I 2014 henvendte foreningens administrator sig til instituttet, fordi foreningens regnskab viste, at omlægningen havde ført til, at foreningens andele i snit faldt med over 200.000 kr. I juli 2014 fremsendte foreningens advokat en klage til instituttet over rådgivningen i 2008 og omlægningen i 2013. Instituttet afviste i oktober klagen.

Foreningen indbragte i marts 2015 sagen for Nævnet med påstand om, principalt at instituttet skulle stille foreningen, som om det oprindelige indekslån var fortsat uændret, subsidært som om lånet ikke var blevet indfriet i 2013, og mere subsidært give foreningen gunstigere finansieringsvilkår ud fra Nævnets skøn. Instituttet påstod principalt afvisning, subsidært frifindelse.

Nævnet fandt at kunne realitetsbehandle sagen. I relation til klagen over rådgivningen om finansieringsløsningen fra 2008 fandt Nævnet, at andelsboligforeningen i hvert fald på tidspunktet for generalforsamlingerne i 2009, 2010 og 2011, hvor regnskaberne for de foregående år blev forelagt og godkendt, havde eller burde have fået kendskab til fordringen, og at et eventuelt erstatningskrav hidrørende fra rådgivningen i sommeren 2008 derfor var forældet på tidspunktet for sagens indbringelse for Nævnet i marts 2015. Nævnet bemærkede, at det i 2008 var forudsat, at omlægningen skulle foretages i 2015, men at den efter aftale mellem parterne blev gennemført i 2013 med størst muligt lån efter ønske fra andelsboligforeningen. På grundlag af de fremkomne oplysninger om forløbet i 2013 og baseret på den af instituttet fremlagte oversigt over udviklingen af andelsboligforeningens ydelse og restgæld i perioden fra 1. juli 2008 og frem, fandt Nævnet ikke, at der var grundlag for at fastslå, at instituttet havde handlet ansvarspådragende i forbindelse med låneomlægningen i 2013. Som følge af det anførte blev realkreditinstituttet frifundet.

K E N D E L S E
afsagt den 8. august 2016

JOURNAL NR.: 2015-01-03-073-N

INSTITUT: Nykredit Realkredit A/S

KLAGEEMNE: IS-sikring. Swapaftale. Rådgivning.

DATO FOR NÆVNSMØDE: Den 29. juni 2016

SAGSBEHANDLER: Sekretariatschef Susanne Nielsen

NÆVNSMEDLEMMER, DER HAR DELTAGET I BEHANDLINGEN:

Henrik Waaben (formand)
Bent Olufsen
Anna Marie Ringive
Jacob Elverum
Per Englyst

SAGENS OMSTÆNDIGHEDER:

Klageren er en andelsboligforening, som efter det oplyste blev stiftet i 1991. I forbindelse med stiftelsen optog foreningen et indekslån med offentlig støtte (IS) hos det indklagede realkreditinstitut. IS-lånet havde en hovedstol på 5.005.800 kr.

Der blev den 10. juni 2008 afholdt et møde mellem foreningens bestyrelse og indklagede med henblik på at drøfte ejendommens finansiering. Til brug for mødet benyttedes et præsentationsmateriale, som var udarbejdet af indklagede, og som indeholdt en gennemgang af konsekvenserne ved og formålet med etablering af en såkaldt IS-sikring. Præsentationsmaterialet blev den 13. juni 2008 korrigeret for en fejl og genfremsendt til andelsboligforeningen. Ved IS-sikringen skulle der optages et CIBOR6 anlægslån med en tilknyttet renteswap hos det med indklagede koncernforbundne pengeinstitut, og der skulle med låneprovenuets opkøb af de indeksobligationer, der lå bag IS-lånet. Formålet hermed var, at afkastet af obligationerne skulle dække udgifterne til anlægslånet, og at der ca. i 2015, når støtten på IS-lånet faldt bort, skulle ske indfrielse af IS-lånet ved indlevering af de købte obligationer, ligesom anlægslånet på det tidspunkt skulle erstattes af et CIBOR6 realkreditlån med tilknytning af den indgåede renteswap.

Det koncernforbundne pengeinstitut fremsendte den 27. juni 2008 en rammeaftale til andelsboligforeningen, hvorefter følgende fremgår:

"1. Formål og omfang

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

...

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

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

...

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

...

3. Markedsværdiopgørelse

Da indgåelse og afvikling af valuta- og værdipapirforretninger finder sted på grundlag af en vurdering af nettomellemværender i bestående forretninger og af nettomellemværendet i lukkede, men ikke afviklede forretninger, kan banken

løbende opgøre samtlige indgåede forretningers samlede markedsværdi, opgjort efter princippet i pkt. 13 Slutafregning.

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.

...

15. Kundens ansvar

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

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

Andelsboligforeningen afholdt den 3. juli 2008 generalforsamling med henblik på en godkendelse af IS-sikringen. Til brug for generalforsamlingen havde indklagede udarbejdet et præsentationsmateriale, som i store træk var identisk med præsentationsmaterialet af den 13. juni 2008.

Andelsboligforeningen tiltrådte i forlængelse af generalforsamlingen den af det koncernforbundne pengeinstitut fremsendte rammeaftale samt følgende pantsætningsaftale:

"1. Pantet

Kunden pantsætter overfor banken til sikkerhed for enhver af kundens forpligtelser, der hidrører fra derivatforretninger indgået under rammeaftalen dateret 27. juni 2008 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 det 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.

...

7. Frigivelse af sikkerhedsstillelse

Såfremt en for kunden negativ markedsværdi ændrer sig, således at den for banken opståede risiko formindskes til under 35% 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."

Den 7. juli 2008 foretog det koncernforbundne pengeinstitut opkøb af indeksobligationer for et nominelt beløb på 2.153.666,49 kr. svarende til en kursværdi på 5.367.470,15 kr. Det samlede beløb til værdipapirhandlen udgjorde i alt 5.394.266,58 kr. inklusive handelsomkostninger.

Det koncernforbundne pengeinstitut fremsendte den 21. juli 2008 en handelsbekræftelse til andelsboligforeningen:

"Ordretype	:	Renteswap
Handelsdato	:	04-07-2008.(Handelstid kan oplyses på anmodning)

Handelssted : OTC-handel med ...(det koncernforbundne pengeinstitut)...

VARIABLE BELØB/Reference: ...

Startdato : 30-09-2008

Slutdato : 30-09-2038 i overensstemmelse med "Modified Following Business Day Convention"

Hovedstol : DKK 5.400.000,00

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

...

Startdato	Slutdato	Valuta	Hovedstol	Betalingsdato
30-09-2008	30-12-2008	DKK	5.400.000,00	30-12-2008
30-12-2008	31-03-2009	DKK	5.400.000,00	31-03-2009
...				
31-03-2038	30-06-2038	DKK	5.400.000,00	30-06-2038
30-06-2038	30-06-2038	DKK	5.400.000,00	30-09-2038

FASTE BELØB/Reference: ...

Startdato : 30-09-2008

Slutdato : 30-09-2038 i overensstemmelse med "Modified Following Business Day Convention"

Hovedstol : DKK 5.400.000,00

Betaler af faste beløb : ...(andelsboligforeningen)...

Faste rente : 5,270000% per annum

...

Startdato	Slutdato	Valuta	Hovedstol	Betalingsdato	Betaling
30-09-2008	30-12-2008	DKK	5.400.000,00	30-12-2008	70.756,23
30-12-2008	31-03-2009	DKK	5.400.000,00	31-03-2009	70.945,82
...					
31-03-2038	30-06-2038	DKK	5.400.000,00	30-06-2038	70.950,08
30-06-2038	30-06-2038	DKK	5.400.000,00	30-09-2038	71.729,75

..."

Andelsboligforeningen tiltrådte den 11. august 2008 en låneaftale med det koncernforbundne pengeinstitut vedrørende et lån på 5.400.000 kr. Af låneaftalen fremgår følgende:

"Afvikling af Cibor6 med afdragsfrihed

Lånet afvikles som et 30-årigt annuitetslån med kvartårlige ydelser, som fastsættes ved lånets udbetaling.

Ydelsen betales første gang den 30.09.2023.

Lånet henstår afdragsfrit indtil den 30.09.2023.

De tilskrevne renter betales løbende, første gang den 30.09.2008.

Lånet forventes færdigamortiseret senest den 30.06.2038.

Efter hver rentetilpasning ændres ydelsen, så den oprindelig aftalte afviklingsperiode overholdes.

Meddelelse om ny ydelse fremsendes til låntager umiddelbart efter fastsættelse af ny rentesats.

Rente

Lånet forrentes med 6-måneders CIBOR tillagt en marginal. Den samlede rente udgør p.t. 6,113% p.a. Marginalen kan til enhver tid ændres af banken med 3 måneders varsel.

Renten tilpasses hver 6. måned, ultimo juni og december. Renten fastsættes den 5. sidste bankdag i henholdsvis juni og december for den følgende renteperiode. Ved udbetaling af lånet fastsættes renten ud fra bankens pengemarkedsrente for perioden frem til første rentetilpasningstermin.

Renteberegningen sker på basis af et rentear på faktiske dage divideret med 360. Renten tilskrives hver den 31.03, 30.06, 30.09, og 31.12."

Det koncernforbundne pengeinstitut fremsendte månedligt markedsværdiopgørelser til andelsboligforeningen vedrørende swapaftalen, første gang den 1. august 2008 udvisende en negativ markedsværdi pr. 1. juli 2008 på 338.453 kr.

Det koncernforbundne pengeinstitut fremsendte endvidere hver termin betalingsnotaer og hvert halvår rentenotaer til andelsboligforeningen.

Andelsboligforeningens årsrapporter for 2008 og frem indeholder oplysninger om IS-sikringens enkelte dele, ligesom den negative værdi af swapaftalen samt beregninger af andelsværdien indgår i regnskaberne, om end efter forskellige principper. Regnskaberne blev løbende godkendt på andelsboligforeningens generalforsamlinger.

Andelsboligforeningen afholdt den 8. april 2010 generalforsamling. Af generalforsamlingsreferatet fremgår følgende:

"...(Administrator)... gennemgik forslaget til budgettet 2010. En regulering af boligafgiften mellem 16 – 71 kr. blev rettet for retfærdighedens skyld. Vi blev lovet en mere overskuelig opstilling af regnskabet næste år. ...(Administrator)... forsøgte endnu en gang at forklare os om swap-aftalen."

Andelsboligforeningen afholdt den 31. marts 2011 generalforsamling. Af referat herfra fremgår følgende:

"Ad 3 Forelæggelse af årsrapport v. Administrator

- # ...
- # ... har revideret og godkendt Årsrapporten
- # Herefter gennemgik ... Årsrapporten
- # ...
- # Salgsmuligheder:
En valuar vil sikkert prissætte lidt højere, men koster en del penge
Ansættes for 18 måneder.

Årsrapporten blev enstemmigt godkendt.

Ad 4 Forelæggelse af budget og evt. beslutning om ændring af boligafgiften

- # Budgettet blev gennemgået inklusive de små ændringer af boligafgiften.
- # Budgettet blev enstemmigt vedtaget."

Der blev den 2. marts 2012 afholdt et statusmøde mellem andelsboligforeningen og indklagedes storkundechef. Til brug for mødet havde indklagede udarbejdet et præsentationsmateriale, som blandt andet indeholder følgende konklusion:



Konklusion på andelsboligforeningens finansielle risiko

- Hvad betyder den aktuelle rentefølsomhed for udviklingen i markedsværdien i andelsboligforeningens finansieringssammensætning?
Stigende og faldende renter vil påvirke markedsværdien på renteswappen.
Beholdning af indeksobligationer i depot og indekslån opvejer hinanden tilnærmelsesvis – d.v.s. stiger kurs på lånerestgæld stiger kursværdi tilsvarende på depotbeholdningen.
- Hvad betyder rentefølsomheden for udviklingen i andelsboligforeningens renteudgifter?
Renteswappen giver en stabil boligafgift i årene frem.
Ting der vil påvirke renteudgiften:
Faldende offentlig støtte – forventes at være helt væk i 2015.
Ændringer i bidrag på kommende realkreditlån.
Ændring i tillæg på realkreditobligationer, der forventes at erstatte det nuværende banklån.
- Det er vigtigt, at I forholder jer til ovennævnte risici for sammen med revisor eller administrator at afgøre om risiciene giver anledning til ændring af finansieringssammensætningen for enten at...
- Reducere risikoen for væsentlige ændringer i andelsforeningens formue og dermed ændringer i andelsværdien for de enkelte andelshavere
- Reducere risikoen for væsentlige ændringer i boligafgiften.

Den 13. marts 2013 blev der på ny afholdt møde mellem indklagedes storkundechef og andelsboligforeningen. Til brug for mødet havde indklagede udarbejdet præsentationsmateriale, som blandt andet indeholder følgende dagsorden:

Dagsorden

- Overblik engagement
 - Overblik realkredit / renteswap / bank
- Hvorfor beslutning om IS-sikring ?
 - Gennemgang af IS-sikring af foreningens støttede lån
- Budget for IS-sikring frem til 30.06.2014
- Eventuel nedlukning af IS-sikring
- Bilag

Indklagede udarbejdede i forlængelse af mødet følgende referat:

"På mødet deltog bestyrelsen og fra ...(storkundechefen og kunderådgiver fra indklagede)...

Vi har gennemgået nedenstående oplæg med foreningen. Herudover har vi drøftet påvirkning af andelskronens værdi og opfordret foreningen til at søge rådgivning hos deres administrator/revisor. Bestyrelsen er indstillet på at lukke forretningen ned nu.

Bestyrelsen vil gerne at vi fremlægger det på GF den 8.4.2013.

Det er aftalt at vi fremsender materialet til foreningens formand som udleverer det til andelshaverne inden GF. Vi aftalte at tage udgangspunkt i nærværende oplæg minus plancher, der beskriver baggrunden for IS-sikring. Action ...(kunderådgiver 2)... ...(næste kunderådgiver)... sender kopi pr. mail til administrator.

...(Storkundechefen)... deltager på GF den 8.4.2013 kl. 15.00. ...(Kunderådgiveren)... er forhindret."

Til brug for foreningens generalforsamling den 8. april 2013 udarbejdede indklagede et præsentationsmateriale, som i store træk tog afsæt i samme oplysninger, som var givet til bestyrelsen den 13. marts 2013.

Af referatet af generalforsamlingen den 8. april 2013 fremgår følgende:

"Ad 3 Forelæggelse af årsrapport v. Administrator

- # Anskaffelssum bruges som vurderingsgrundlag af boligens værdi.
- # ...
- # Årsrapporten blev gennemgået af ...(Administrator)... og enstemmigt godkendt.
- # ...

Ad 4 Forelæggelse af budget og evt. beslutning om ændring af boligafgiften

- # Budgettet blev gennemgået inklusive de små ændringer af boligafgiften.
- # ...

Ad 5 Omlægning af Banklån til Realkreditlån?

...(Indklagedes storkundechef)... mødte frem kl. 15 og informerede interesserede om forslaget.

Alle andelshavere viste sig at være interesserede.

Økonomisk kan det lade sig gøre at lave omlægningen nu.

Kan den lille bidragssats mon forlænges mere end 3 år?

Det er ønskeligt at tage mest muligt hjem, så foreningen indstiller enstemmigt:

...(Storkundechefen)... skal på foreningens vegne tage størst muligt lån hjem

Lånet hjemtages pr.: 1/7-2013 og formanden kontakter ...(storkundechefen)..."

Indklagede fremsendte den 21. maj 2013 et lånetilbud til andelsboligforeningen vedrørende et CIBOR3 lån på 5.553.000 kr. Lånet forudsatte indfrielse af det støttede indekslån. Lånetilbuddet var vedlagt Standardiseret Europæisk Informationsblad, som indeholdt en beskrivelse af CIBOR3 lånets karakteristika. Det fremgik af såvel lånetilbud som Standardiseret Europæisk Informationsblad, at lånet blev ydet med afdragsfrihed frem til 31. december 2038. I Standardiseret Europæisk Informationsblad var endvidere indeholdt en amortisationsoversigt, som viste, at lånet ville være fuldt tilbagebetalt i juni termin 2043. Den for lånet udstedte Låne- og pantsætningsaftale samt den til lånet knyttede refinansieringsaftale indeholdt endvidere en beskrivelse af lånets karakteristika, herunder rentefastsættelse og refinansiering.

Der er i sagen fremlagt et "Rådgivningsskema til realkredit Andelsboligforeninger", som alene er udfyldt med oplysninger om det nye lån samt følgende:

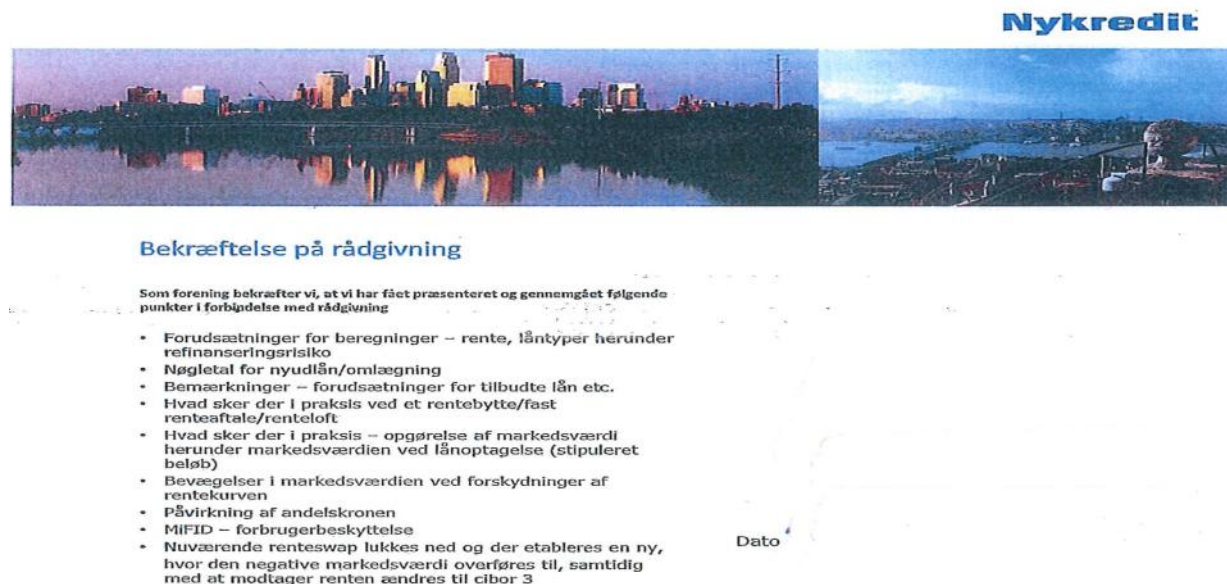
"

Øvrige råd:	F.eks. atypiske valg eller årsag til fravalg af rådgivning
	Indgår i løsning med IS-sikring hvor index obl. blev opkøbt i 2008 og lagt i depot.
	Banklån lægges nu til realkreditlån CIBOR3 således det følger indgået renteswap.

"

Den 22. maj 2013 fremsendte indklagede en vejledende beregning til andelsboligforeningen vedrørende et 3 pct., 30-årigt obligationslån på 5.672.000 kr. med delvis afdragsfrihed.

Der blev samme dag afholdt et møde mellem indklagedes kunderådgivere og to medlemmer af foreningens bestyrelse med henblik på at gennemgå de praktiske opgaver i forbindelse med nedlukning af IS-sikringen. Til brug for mødet havde indklagede udarbejdet et præsentationsmateriale, som blandt andet indeholder følgende bekræftelse på rådgivning:



Indklagede udarbejdede efter mødet følgende referat:

"Vi gennemgik praktik ifm nedlukning af IS sikring, vi tilbød at gennemgå oplæg, som blev præsenteret på FG igen, mente bestyrelsen ikke var nødvendigt, vi har gennemgået mifid, risikomærkning, lånedokumenter og god skik, hvor de er præsenteret for et alternativ, som er en fiktiv idet denne løsning ikke er en mulighed.

Vi afventer underskrifter på bekræftelse af rådgivning og lånedokumenter."

Bekræftelsen på rådgivning blev tiltrådt af andelsboligforeningens bestyrelse den 24. maj 2013.

Som led i en ændring af swapaftalens variable ben fra CIBOR6 til CIBOR3 fremsendte det koncernforbundne pengeinstitut den 31. maj 2013 en indfrielsesnota til andelsboligforeningen vedrørende CIBOR6 swapaftalen. Notan blev efterfølgende tiltrådt af andelsboligforeningens formand. Samme dag fremsendte det koncernforbundne pengeinstitut endvidere en bekræftelse til andelsboligforeningen vedrørende CIBOR3 renteswappen:

"Handelsdag og -tidspunkt	31. maj 2013, CET 13:38
Startdag	28. juni 2013
Slutdag	30. september 2038
Hovedstol	DKK 5.400.000,00
...(Andelsboligforeningen)... modtager beløb	

til brug for opsigelse af anden finansiel
aftale med ...(det koncernforbundne
pengeinstitut)... samtidig hermed
Valørdag

DKK 2.996.035,95
28. juni 2013

...(Andelsboligforeningen)... betaler fast rente

Betalingsdag 31. kvartalsvis, første gang 30.
september 2013
For efterfølgende betalingsdag se
bilag.
Fast rente 5,23000 % p.a.
Renteberegningsmetode FAKTISK/FAKTISK

...(Det koncernforbundne pengeinstitut)... betaler variabel rente

Betalingsdag 31. kvartalsvis, første gang 30.
september 2013
For efterfølgende betalingsdag se
bilag.
Referencerente DKK-CIBOR-CIBOR=
Periode til brug for rentefastsættelse 3 måneder
Rente for første periode Fastsættes 24. juni 2013
Renteberegningsmetode FAKTISK/360

Renteperiode		Rentedage	Hovedstol	Rentesats	Rentebeløb	Betalingsdag
Startdag	slutdag		DKK	%	DKK	
28-06-2013	30-09-2013	94	5.400.000,00	5,23000	72.732,82	30-09-2013
30-09-2013	30-12-2013	91	5.400.000,00	5,23000	70.411,56	30-12-2013
...						
31-03-2038	30-06-2038	91	5.400.000,00	5,23000	70.411,56	30-06-2038
30-06-2038	30-09-2038	92	5.400.000,00	5,23000	71.185,32	30-09-2038

”

Bekræftelsen blev tiltrådt af andelsboligforeningens bestyrelse
den 1. juli 2013.

Indklagede fremsendte den 3. juli 2013 følgende kontoudskrifter
til andelsboligforeningen vedrørende henholdsvis
udbetalingskontoen og banklånet:

Udbetalingskonto
Kontonr.
Maksimum 20.000,00
IBAN nr.

KONTOUDSKRIFT

Dato	Tekst	Rte. Fra	= Indsat - = Havet	Saldo - = Debet
10.06.2013	Startsaldo udskrift nr. 1			0,00
10.06.2013	Tinglysningsafgift	10.06	1.400,00-	1.400,00-
11.06.2013	Tinglysningsafgift	11.06	1.400,00-	2.800,00-
28.06.2013	Rente	01.07	11,40-	2.811,40-
02.07.2013	Nykredit lån	03.07	5.535.600,47	5.532.789,07
03.07.2013	Indfrielse af Nykredit	03.07	2.050,40-	5.530.738,67
03.07.2013	Rente	03.07	1,12-	5.530.737,55
03.07.2013	Ophævet	03.07	0,00	5.530.737,55
03.07.2013	Konto opgjort	03.07	5.530.737,55-	0,00
Gældende satser p.a.	Pålydende	Nominel	Tilskrevet i år	
Debet	7,250%	7,450%	12,52-	

Erhvervslån
Kontonr.
IBAN nr.

KONTOUDSKRIFT

Dato	Tekst	Rte. Fra	= Indsat - = Havet	Saldo - = Debet
28.06.2013	Overført fra seneste udskrift			5.400.000,00-
03.07.2013	Rente	03.07	503,10-	5.400.503,10-
03.07.2013	Ophævet	03.07	5.400.503,10	0,00
Gældende satser p.a.	Pålydende	Nominel	Tilskrevet i år	
Debet	1,118%	1,138%	30.308,32-	

Renteændringer siden sidste kontoudskrift

Dato	Pålydende	Nominel
01.07.2013 Debet	1,118%	1,138%

Den 5. juli 2013 fremsendte indklagede følgende fondsnota vedrørende indeksobligationer til foreningen:

FONDSNOTA OBLIGATIONER

KØBT AF DEM

ORDRETTYPE : MARKEDSORDRE
FONDSKODE : 973432 ISIN :
PAPIRNAVN : 2,50% NYKREDIT 798 BA 2044
TERMINER : 2 PR. ÅR
NÆSTE GANG : 01.01.2014

OBLIGATIONSNOTA
Notant:
Registreringsdato 05.07.2013
Handelsdato 05.07.2013
Valeldato 10.07.2013
Kundenummer
Skatteindberetning INDBERET
Ekspedient 8117 000 6632

KURSVÆRDI : NOM 5.413,60 KURS 117,7500000 16.914,84
KURTAGE : 150,00-
RENTE : 2,50000% I 9 DAGE 8,78
I ALT 16.773,62

AFREGNING : PÅ VALØRDAGEN INDSETTES BELØBET PÅ DERES KONTO : 8117 1888328
PAPIRERNE BLIVER ODTAGET AF DERES DEPOT : 08117045375
HANDLEN ER INDBERET TIL VP SECURITIES A/S

SPECIFIKATION : SAMLEDE HANDELSOMKOSTNINGER (DKK) 150,00

HANDELSSTED: CTC.
NOM 5.413,60 KURS 117,7500000 KL. 10.41.00
NYKREDIT BANK INDTRÆDER SOM MODPART I HANDLEN. DA DENNE HANDEL IKKE ER FORTAGET PÅ EN MÅDE ELLER ET ANDET REGULERET MARKED HENVISES TIL AFSPRÅK OM NYKREDIT BANKS ORDREUDFØRELSESPOLITIK I GUIDE FOR HANDEL MED VÆRDIPAPIRER.
HANDLEN ER GENNEMFØRT, UDEN AT DU HAR MODTAGET PERSONLIG RÅDGIVNING (EXECUTION ONLY)
DU ER HANDELT ET INVESTERINGSPRODUKT, DER ER MÆRKET GRØN EFTER REGLENE OM RISIKOMÆRKNING AF INVESTERINGSPRODUKTER. DU KAN LÆSE MERE OM RISIKOMÆRKNING PÅ WWW.NYKREDIT.DK/RISIKOMÆRKNING.

DE VIL IKKE MODTAGE YDERLIGERE OPLYSNINGER OM DENNE HANDEL. EVENTUEL REKLAMATION RETTES TIL NYKREDIT BANK.

Det koncernforbundne pengeinstitut fremsendte den 9. juli 2013 en posteringsoversigt til andelsboligforeningen vedrørende foreningens erhvervskonto.

Andelsboligforeningens administrator fremsendte den 3. februar 2014 følgende brev til indklagedes storkundechef:

"... er nu færdig med at lave regnskab for ...(foreningen)..., og vi er noget i chok - deres andele falder til mellem kr. 102.000 og kr. 133.000 - De falder i snit med over kr. 200.000 pga. låneomlægningen - jeg er slet ikke med - deres gæld er øget "huslejerne er steget" og andelene er raslet ned.

Har I talt med foreningen om konsekvenserne ved deres låneomlægning - jeg vil rigtig gerne høre fra dig i morgen tirsdag - inden vi sender regnskabet til deres revisor.

Det vi kan se der går så galt er, at de har et depot med en kursværdi på kr. 5.458.182,14 opgjort pr. 1. juli 2013 - så sker der en udtrækning den 3. juli 2013 med kr. 1.748.669,37 og så har depotet en beholdning på 5.431,60 - og den 16.07 er der et kontantbeløb tilbage på kr. 2.050,40.

Som vi ser det, så er der et mega stort kurstab, og det skal udgiftsføres.

Hører jeg lige fra dig."

Af generalforsamlingsreferatet af foreningens generalforsamling den 6. marts 2014, hvor regnskabet for 2013 var til behandling, fremgår følgende:

"ad 3 Årsregnskabet v. administrator ...
Årsregnskabet præsenteres nu på en ny måde.
HT påpegede, at underskuddet på 1,4 mio. (side 9) påvirker andelsværdien, så husene er betydeligt mindre værd.
Se også side 13 med låneomlægning 2013 på 1,566 mio.
#Note 13 side 15 om egenkapital er et nyt punkt, som nu kræves
#Note 16 side 17 Nøgletal er primært henvendt til købere
#Ang. Låneomlægningen håber vi som minimum, at bidragene låses fast, så ...(indklagede)... ikke kan skrue på dette håndtag, som de lyster.
#Herefter blev årsregnskabet enstemmigt godkendt.

ad 4 **Budgetforslag og eventuel beslutning om ændring af boligafgiften**
ved administrator ...
#Der var enighed i forsamlingen om *ikke* at regulere huslejen.
Herefter blev Budgettet godkendt."

Indklagede fremsendte den 14. april 2014 følgende brev til foreningen:

"Som aftalt på vores møde den 2. april 2014 har vi efterfølgende drøftet fastholdelse af jeres bidragssats i ...(indklagede)... for jeres realkreditlån nr. ... med hovedstol kr. 5.553.000.

Vi kan tilbyde et bidrag på 0,50% pr. år i perioden frem til 30.06.2016.

Efter denne dato er bidraget igen variabelt og skal genforhandles ved udløb af den aftalte periode."

Den 12. maj 2014 blev der afholdt møde mellem indklagede og andelsboligforeningen og dennes pengeinstitut i sin egenskab af administrator. Til brug for mødet havde indklagede udarbejdet et præsentationsmateriale, som blandt andet indeholder følgende:

Nykredit

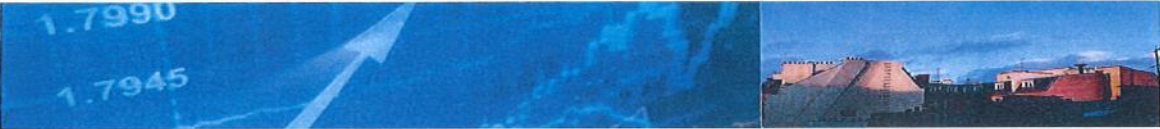


Agenda

- Nykredits renteforventninger
- Status på finansiering
- Bilag

21-05-2014 3

Nykredit



Påvirkning af andelskronen

Bemærk følgende:

- Hvis andelskronen fastsættes ved metode A (anskaffelsessum) værdireguleres finansielle produkter ikke
- Hvis andelskronen fastsættes ved metode B eller C (offentlig vurdering eller valuarvurdering) SKAL finansielle produkter værdireguleres (ligesom realkreditgælden)*

Det anbefales, at foreningen søger rådgivning om påvirkning af andelskronen hos foreningens revisor.



21-05-2014 9

I forlængelse af mødet udarbejdede indklagede følgende mødereferat:

"Baggrund for mødet var at drøfte konsekvenser af nedlukning af I/S Sikring.

...(Foreningens pengeinstituts)... revisor vil ikke acceptere at kurstab på indfriet indexlån afskrives over løbetid på nyt lån. Kurstabet skal tages nu og det betyder et kurstab på 1,5 mio. som forringer andelskronens værdi.

...(Foreningens pengeinstitut)... har tidligere over for kunden oplyst at kurstabet kunne afskrives over det nye låns løbetid, senest på GF i maj 2013. Dette

bekræftes af ...(foreningens pengeinstitut)... på mødet den 12.5.2014. ...(Foreningens pengeinstitut)... mener at det ikke betyder det store, idet kurstabet jo alligevel vil komme.

Vi redegjorde for baggrunden for at lave IS Sikring i 2007/2008. Udviklingen i renten har i dag gjort at rente swappen har en neg, mv. på ca. 3 mio. Vi har givet dem status på deres nuværende finansiering.

...(Foreningens pengeinstitut)... nævnte, at regnskabet evt. allerede fra 2008 burde have indeholdt låneomlægningen – således ny restgæld skulle have været indregnet fra indgåelse af IS-sikringen.

Konklusionen på mødet blev, at der ikke er noget at gøre ved den aktuelle omlægning og beregning af andelsværdi i regnskabet."

Andelsboligforeningens advokat fremsendte den 7. juli 2014 følgende klage til indklagede:

"Som advokat for ...(andelsboligforeningen)... retter jeg henvendelse til Dem i forbindelse med den finansiering, min klient har i ...(indklagede)...

Jeg har forstået på min klient, der er en støttet andelsboligforening, som blev opført i starten af 1990'erne, at foreningen oprindeligt var finansieret med et indekslån med delvis støtte.

I 2008 foreslog ...(indklagede)..., at dette lån skulle indfries, når støtten udløb i 2013. Den model ...(indklagede)... anbefalede, og som blev accepteret af min klient, har jeg forstået som følger:

- Foreningen købte i 2008 obligationer, der modsvarede obligationsrestgælden på de eksisterende indekslån.
- Obligationslånet blev finansieret med et 30 årigt afdragsfrit anlægslån i ...(det koncernforbundne pengeinstitut)... Renten blev fastlagt via en 30 årig swapaftale på 5,27%. Swapaftalen er inkonvertibel i 30 år.
- I 2013 indfries det støttede lån. Lånet indfries ved salg af de obligationer, der var købt i 2008, og der oprettes et nyt realkreditlån. Bidraget på dette lån er af ...(indklagede)... fastsat til 0,50% i 2013 og frem til 30. juli 2014, hvorefter bidraget vil stige med 0,050% om året frem til 2017. Efter 2017 er bidraget variabelt og vil kunne ændres af ...(indklagede)...

Når jeg ser på den finansiering, som De har anbefalet, og konsekvenserne af denne, er det min opfattelse, at min klient er stillet væsentligt dårligere med denne finansiering end den oprindelige finansiering på følgende punkter:

- Min klient kan ikke forvente at blive gældfri indenfor de næste 50-60 år. Med indekslånet ville foreningen højest sandsynligt være gældfri i 2037.
- Der afdrages ikke på lånet i 30 år, og dette tilgodeser på ingen måde de vedligeholdelsesopgaver, der snart må påregnes at skulle påbegyndes på ejendommen.
- Indekslånet havde et fast bidrag under 0,50%. Nu stiger bidragssatsen løbende efter 2014, ligesom det faktuelle bidrag, der skal betales, stiger, idet lånet er steget betragteligt. Deres løfte om en kendt og fast årlig ydelse, er derfor ikke realiseret.
- Der lides et enormt kurstab på kr. 1.566.571 i 2013, der er finansieret ved ny låneoptagelse med deraf følgende forøgede renteudgifter.

- Foreningen er bundet af en inkonvertibel swapaftale i 30 år, hvis markedsværdi i 2012 var negativ med kr. 3.279.126.

Det er først efter indfrielsen af indeksslånet, at min klient er blevet klar over konsekvenserne af de finansielle aftaler, der er truffet med Dem, hvilket er baggrunden for, at jeg nu retter henvendelse til Dem. Jeg beder Dem oplyse, hvordan den af Dem foreslåede finansiering kunne være en fordel for foreningen, selv i sommeren 2008. Jeg beder Dem endvidere oplyse baggrunden for opkøbet af obligationer 5 år før indfrielsen af indeksslånet, samt fremsende en prognose på indeksslånets udvikling i 2008. Videre beder jeg Dem oplyse bidragssatsen på indeksslånet i 2008 til indfrielsen.

Jeg er bekendt med, at De har holdt møder med min klient, men at disse møder ikke er mundet ud i en for min klient fornuftig løsning, idet De alene har tilbudt at fastholde bidragssatsen i et par år.

Efter en gennemgang af det materiale De har udarbejdet til min klient i 2008 og frem, er det min opfattelse, at De på ingen måde har opfyldt Deres rådgivningsforpligtigelse, og har således efter min opfattelse overtrådt bekendtgørelse om god skik for finansielle virksomheder, hvoraf det bl.a. fremgår, at en finansiell virksomhed ikke må anvende vildledende eller urigtige angivelser eller udelade væsentlige informationer, hvis dette er egnet til mærkbart at forvride kundernes økonomiske adfærd på markedet.

Det fremgår endvidere af bekendtgørelsen, at rådgivningen skal tilgodese kundens interesser og give kunden et godt grundlag for at træffe sin beslutning. Rådgivningen skal være relevant, retvisende og fyldestgørende. Den finansielle virksomhed skal orientere om de risici, der er relevante for kunden. Bestyrelsen for foreningen har på ingen måde forstået det produkt, De rådgav om og anbefalede, ligesom min klient først nu er blevet bevidst om de risici, der var forbundet med produktet. Videre er det min umiddelbare opfattelse, at De ikke på fornøden vis afdækkede foreningens situation og risikovillighed, inden produktet blev anbefalet.

Jeg imødeser Deres besvarelse af mine spørgsmål, ligesom jeg vil opfordre til, at De tillige fremkommer med et for min klient holdbart løsningsforslag, der som et minimum stiller min klient på samme måde, som prognosen for det oprindelige indeksslån."

Indklagede besvarede den 13. oktober 2014 henvendelsen:

"I forlængelse af email af 12. september og som svar på dit brev af 7. juli skal jeg herved vende tilbage til sagen og redegøre for forløbet set med ...(indklagedes)... øjne.

...(Indklagede)... deltog i juni måned 2008 på bestyrelsesmødet hos ...(andelsforeningen)..., hvor modellen blev præsenteret for og drøftet med bestyrelsen. Modellen blev efterfølgende vedtaget på generalforsamling i juli 2008.

Årsagen til at ...(indklagede)... i 2008 viste modellen til en række udvalgte andelsboligforeninger; herunder ...(klageren)... var primært, at indeksslånene hos mange andelsboligforeninger var "en torn i øjet" for andelsbolighaverne. Lånene var optaget i 1990-erne og indeksering og kursstigninger på indeksobligationerne gjorde, at foreningerne i mange tilfælde havde større gæld, end da lånet blev optaget. Det samme var tilfældet for ...(klageren)... Der var usikkerhed om afviklingen af indeksslånet og foreningen ville ved høj inflation få en endog

meget lang løbetid på lånet og en stigende ydelse i takt med, at den offentlige støtte blev nedtrappet og ydelsen indekseret.

Modellen går ud på, at de bagvedliggende indeksobligationer blev købt og lagt i depot. Købet af obligationen blev finansieret med et banklån. Afkast og udtræk fra depotet ville dermed modsvare låneydelse på indeksslånet. Statsstøtten til indeksydelsen blev fortsat bevaret frem til ca. 2016.

På daværende tidspunkt var rentekurven flad. Det vil sige, at ...(klageren)... kunne sikre sin rente i mange år frem til en rente, der ikke adskilte sig væsentligt fra den variable rente. Indeksslånet blev forrentet med 2,5% + indekseringen. Foreningen valgte samtidig med købet af indeksobligationerne at indgå en lang renteswap med fast rente på 5,27% frem til 30.09.2038.

Planen, der i 2008 blev præsenteret for og vedtaget af ...(klagerne)..., var, at når den offentlige støtte på indeksslånet var aftaget så meget, at det ikke var rentabelt at bevare dobbeltfinansieringen, så skulle indeksslånet indfries med beholdningen af indeksobligationer fra depotet. Samtidig skulle banklånet omlægges til nyt realkreditlån, der fortsat matchede den indgåede renteswap i rente og afdragsfri periode (frem til ultimo 2038). Dermed havde foreningen opnået en meget lang periode med tilnærmelsesvis kendt boligafgift samtidig med, at usikkerheden omkring inflation og stigende ydelse var væk. Man gik fra, at inflationen var en usikkerhed til, at inflationen arbejdede med foreningen ved en "udhuling" af restgælden (det stående lån).

Den lave belåningsgrad i ejendommen skulle samtidig være med til at sikre, at der fortsat var rum til vedligeholdelsesarbejder.

Efterfølgende viste det sig som bekendt, at renten og inflationen faldt markant i 2009 og frem til i dag. Dette var ikke forventningen i 2008, da starten af forretningen blev indgået og renten fastsat på renteswappen. Det store fald i renteniveauet har derfor bevirket de generelt meget lave markedsværdier på swapaftaler indgået i den pågældende periode.

I 2013 var den offentlige støtte faldet til et niveau, hvor en omlægning af indeksslån, banklån og depot til nyt realkreditlån var relevant. ...(Indklagede)... havde allerede drøftet muligheder med ...(klagerne)... i 2012, hvor der i marts blev afholdt statusmøde med foreningen.

Foreningen valgte i 2013 at omlægge finansieringen som planlagt og der etableredes nyt realkreditlån til erstatning af det midlertidige banklån.

Det er korrekt, at bidragssatsen på indeksslånet var fast og lav; naturligt begrundet i den bagvedliggende statsgaranti, mens den nuværende finansiering med Cíbor lån og renteswap er uden offentlig garanti. Netop derfor fik foreningen en favorabel bidragssats i starten af finansieringsperioden.

Kurstabet ved omlægningen var kendt på daværende tidspunkt og blev drøftet med foreningens administrator ...(lokalt pengeinstitut)..., ...(Administrator)... anvendte dengang den bogføringspraksis, at kurstabet kunne afskrives over det nye låns løbetid (her 30 år) og dermed ikke belaste regnskabet fuldt ud i 2013, men alene med 1/30-del årligt. Ved årsskiftet 2013 til 2014 ændrede ...(administrator)... imidlertid den praksis efter et revisorskifte, således at kurstabet skal udgiftsføres i det enkelte år. Det deraf følgende væsentlige fald i andelsværdierne fra 2013 til 2014 gav anledning til flere møder med ...(andelsboligforeningen)... i foråret i år, hvor ...(indklagede)... redegjorde for forløbet og også ...(administrator)... deltog i et enkelte af møderne.

Efter gennemgang af sagen og diverse rådgivningsmateriale etc. er jeg på ingen måde enig i, at ...(indklagede)... ikke har overholdt sin rådgivningsforpligtelse. Rådgivningen har efter min opfattelse været hele vejen rundt om de relevante forhold. Jeg medgiver gerne, at ...(klagerens)... finansiering i dag er meget præget af det store rentefald siden sommeren 2008 og den ændrede regnskabspraksis hos ...(administrator)... Ingen af delene kan dog lægges ...(indklagede)... til last."

Andelsboligforeningen indbragte den 23. marts 2015 sagen for Realkreditankenævnet.

PARTERNES PÅSTANDE:

Andelsboligforeningen påstår indklagede tilpligtet, principalt at stille foreningen, som om det oprindelige indekslån var fortsat uændret, subsidiært at stille foreningen som om lånet ikke var blevet indfriet i 2013, og mere subsidiært at give foreningen gunstigere finansieringsvilkår ud fra Realkreditankenævnets skøn.

Indklagede påstår principalt afvisning, subsidiært frifindelse.

KLAGERENS FREMSTILLING:

Andelsboligforeningens advokat oplyser, at ejendommen blev opført som et støttet byggeri i starten af 1990'erne og oprindeligt var finansieret med et indekslån med delvis støtte.

I 2008 foreslog indklagede, at indekslånet skulle indfries, når støtten udløb i 2013. Den model, indklagede anbefalede, og som blev accepteret af foreningen, var som følger (herefter "Finansieringen"):

- Foreningen købte i 2008 obligationer, der modsvarede obligationsrestgælden på de eksisterende indekslån.
- Obligationslånet blev finansieret med et 30-årigt afdragsfrit anlægslån i det koncernforbundne pengeinstitut. Renten blev fastlagt via en 30-årig swapaftale på 5,27 pct. Swapaftalen er inkonverterbar i 30 år.
- I 2013 indfriedes indekslånet ved salg af de obligationer, der var købt i 2008, og der blev oprettet et nyt realkreditlån. Bidraget på dette lån blev af indklagede fastsat til 0,50 pct. i 2013 og frem til 30. juni 2014, hvorefter bidraget ville stige med 0,05 pct. om året frem til 2017. Efter 2017 er bidraget variabelt og vil kunne ændres af indklagede.

Når Finansieringen og konsekvenserne af Finansieringen vurderes, kan det lægges til grund, at foreningen er stillet væsentligt

dårligere med Finansieringen end det oprindelige indekslån på følgende punkter:

- Foreningen kan ikke forvente at blive gældfri inden for de næste 50-60 år. Med indekslånet ville foreningen højst sandsynligt være gældfri i 2037.
- Der afdrages ikke på Finansieringen i 30 år, og dette tilgodeser på ingen måde de vedligeholdelsesopgaver, der snart må påregnes at skulle påbegyndes på ejendommen.
- Indekslånet havde et fast bidrag under 0,50 pct. Nu stiger bidragssatsen løbende efter 2014, ligesom det faktuelle bidrag, der skal betales, stiger, idet Finansieringen er steget betragteligt. Indklagedes løfte om en kendt og fast årlig ydelse er derfor ikke realiseret.
- Der lides i 2013 et enormt kurstab på 1.566.571 kr., der er finansieret ved ny låneoptagelse med deraf følgende forøgede renteudgifter.
- Foreningen er bundet af en inkonverterbar swapaftale i 30 år, hvis markedsværdi i 2012 var negativ med 3.279.126 kr.

På baggrund af det materiale, indklagede har udarbejdet til foreningen i 2008 og frem, gøres det gældende, at indklagede ikke har opfyldt sin rådgivningsforpligtigelse, idet det først er efter indfrielsen af indekslånet, at foreningen er blevet klar over konsekvenserne af de finansielle aftaler, der er truffet med indklagede.

I den forbindelse fremsendte foreningens advokat et brev til indklagede den 7. juli 2014. Indklagede besvarede denne henvendelse ved brev af 13. oktober 2014.

Særlig skal det fremhæves, at foreningen i forbindelse med omlægningen i 2013 ikke blev rådgivet om konsekvensen ved omlægningen, herunder at der ville opstå et betydeligt kurstab. Dertil skal det fremhæves, at det er uden betydning, at regnskabspraksis er ændret, som anført i indklagedes brev af 13. oktober 2014. Kurstabets størrelse er upåvirket af den valgte regnskabspraksis. Såfremt indklagede havde rådgivet herom, var omlægningen selvsagt ikke gennemført.

Henset til, at parterne ikke har kunnet finde en mindelig løsning, er klagen indbragt for Nævnet.

- 0 -

Til indklagedes udtalelse har foreningens advokat følgende bemærkninger:

I relation til indklagedes afvisningspåstand fastholdes det, at foreningen ikke er en erhvervskunde. I den forbindelse henvises i sin helhed til Realkreditankenævnets praksis, hvor andelsboligforeninger i almindelighed ikke betragtes som erhvervskunder. Eksempelvis henvises til Realkreditankenævnets afgørelse i sagsnummer 21009118, hvor indklagede tillige havde påstået afvisning under henvisning til samme forhold, men hvor Realkreditankenævnet fastslog, at sagen skulle realitetsbehandles.

Vedrørende forældelse bemærkes det, at flere af de afgørelser, som indklagede henviser til som præcedens for indtrådt forældelse, er anket til landsretten. Det gælder følgende afgørelser:

- København Byrets dom af 3. juni 2014 i sag BS 3A-1660/2013
- Sø- og Handelsrettens dom af 14. august 2014 i sag H-36-12
- København Byrets dom af 23. december 2014 i sag BS 14A-3566/2013

Retspraksis på området er således fortsat uafklaret.

Såfremt Realkreditankenævnet vurderer, at spørgsmålet om forældelse er relevant for sagens afgørelse, opfordrer klageren til, at Realkreditankenævnet venter med at afsige afgørelse i sagen, indtil landsretterne har fastlagt retsstillingen på området.

Under alle omstændigheder er ansvaret pådraget i forbindelse med dispositionerne foretaget i 2013 ikke forældet, hvorfor Realkreditankenævnet under alle omstændigheder skal realitetsbehandle denne del af klagen.

I relation til rådgiveransvar er spørgsmålet ligeledes (foreløbig) uafklaret, idet adskillige afgørelser herom, afsagt af byretterne, er anket til landsretterne. Følgende afgørelser er anket til landsretterne.

- Udtrykt dom fra Retten i Sønderborg af 14. december 2012 i sag nr. BS C7-121772011
- Udtrykt dom fra Københavns Byret af 30. januar 2014 i sagsnr. BS 39B-2417/2011
- Udtrykt dom fra Retten i Roskilde af 13. juni 2014 i sagsnr. BS 7A-296/2013
- Udtrykt dom fra Københavns Byret af 29. august 2014 sagsnr. BS 13A-5614/2012

ANBRINGENDER:

Til støtte for den nedlagte påstand gøres følgende gældende:

Detailkunder

Foreningen skal i henhold til MiFID-reglerne og investorbeskyttelsesbekendtgørelsens § 4 klassificeres som detailkunder og har derfor retskrav på at opnå den beskyttelse, der ligger heri.

Investerings erfaring og investeringskendskab.

Foreningen havde ikke på tidspunktet for rådgivningen tilstrækkelig erfaring og kendskab til valutaswapaftaler, således at den kunne forstå Finansieringens særlige karakteristika og risici.

Indklagede har ikke dokumenteret, at indklagede har indhentet oplysninger om investeringserfaring mv. vedrørende foreningen, som påkrævet i investorbeskyttelsesbekendtgørelsens § 16, MiFID direktivets (2004/39) artikel 19, stk. 4, og gennemførelsesdirektivets (2206/73) artikel 35 og 37, jf. tillige Kommissionens udtalelser med ID 149, 230, 354 og 831 samt Østre Landsrets dom af 12. oktober 2011, B-2624-10 side 84.

Indklagede har heller ikke som påkrævet i MiFID-reglerne fået foreningen til i 2008 at udfylde spørgeskemaer med henblik på at afklare investeringsprofil og risikoprofil.

Rådgivningsforpligtelse

Indklagede var underlagt en individuel og skærpet rådgivningsforpligtelse over for foreningen vedrørende Finansieringen, herunder swaftalen og refinansieringen i 2013, idet foreningen ikke havde det fornødne kendskab til swapprodukterne ud fra tidligere investeringserfaring og vidensniveau, da swaftaler er komplicerede investeringsprodukter, jf. investorbeskyttelsesbekendtgørelsens § 19 og artikel 38, stk. 1, litra a, i direktiv 2006/37, jf. artikel 19, stk. 6, og punkt 4-10 i afsnit C i bilag I til direktiv 2004/39.

Finansieringen, herunder swaftalen, krævede ydelse af særlig rådgivning, herunder i særdeleshed om de ikke-uvæsentlige risici, der er forbundet med investering heri, jf. bl.a. Kommissionens udtalelse med ID 445 og Østre Landsrets dom af 12. oktober 2011, B-2640-10, side 83 nederst.

Mangelfuld og ansvarspådragende rådgivning

Indklagede bærer bevisbyrden for, at den ydede rådgivning var fyldestgørende, herunder at swaftalerne opfyldte foreningens risiko- og investeringsformål, ligesom indklagede bærer bevisbyrden for, at foreningen blev rådgivet korrekt og på tilstrækkelig vis ved omlægningen i 2013. Indklagede har ikke

løftet denne bevisbyrde. Den omvendte bevisbyrde skal ses i lyset af kompleksiteten af de finansielle produkter, samt det forhold at foreningen skal betragtes som en forbruger i forbindelse med denne tvist.

Der er direkte sammenhæng mellem den rådgivning, indklagede ydede/manglende rådgivning og det forhold, at andelene nu er usælgelige som følge af finansieringen af andelsboligforeningen. Som følge heraf har andelsboligforeningen og andelshaverne lidt et direkte tab. Tabet kan som minimum opgøres til 1.875.307 kr., svarende til anskaffelsessummen på 2.946.529 kr. fratrukket den aktuelle værdi på 1.071.213 kr.

Ud over nedlukningen af IS-sikringen i 2013 på baggrund af indklagedes anbefaling og rådgivning er der ikke indtruffet andre begivenheder af betydning, som kunne påvirke andelskronen på tilsvarende vis. Der er derfor direkte årsagssammenhæng mellem tabet på andelskronen og den rådgivning, indklagede ydede i 2013, hvorfor foreningen skal stilles, som om finansieringsaftalerne med indklagede ikke var indgået.

Endvidere gøres det gældende, at andelsboligforeningen i forbindelse med omlægningen i 2013 ikke blev rådgivet om konsekvensen ved omlægningen, herunder at der ville opstå et betydeligt kurstab. Denne rådgivning skal derfor under alle omstændigheder vurderes særskilt i relation til forældelse, passivitet og ansvar.

Uanset indklagedes henvisning til den omfattende praksis vedr. forældelse og passivitet, og uanset hvad Realkreditankenævnet måtte finde i relation til rådgivningen i 2008, ses det ikke, at indklagedes rådgivning/mangel på samme i 2013 kan være forældet.

Indklagede har redegjort for, at der er ydet rådgivning herom, men der er ikke redegjort for, hvorfor indklagede anbefalede foreningen nedlukning af IS-sikringen.

INDKLAGEDES FREMSTILLING:

Indklagede oplyser, at foreningen blev stiftet i 1991 og oprindeligt var finansieret med et Indeksloan IS 35 hos indklagede.

2008

Den 10. juni 2008 blev der afholdt møde mellem foreningens bestyrelse og indklagede. Mødet tog udgangspunkt i en præsentation udarbejdet af indklagede. I forbindelse med mødet blev der konstateret en fejl i præsentationen, hvorfor foreningen den 13. juni 2008 modtog en revideret version. På mødet blev foreningens

aktuelle finansiering gennemgået. På daværende tidspunkt havde indekseringen af IS35 lånet og kursstigninger på de bagvedliggende obligationer medført, at kursværdien af foreningens gæld var større, end da lånet blev optaget. Lånets tinglyste hovedstol var 5.005.800 kr., mens kursværdien i juni 2008 var ca. 5.400.000 kr. Der var usikkerhed om afviklingen af indekslånet, og foreningen ville ved høj inflation få en meget lang løbetid på lånet og en stigende ydelse i takt med, at lånets offentlige støtte blev nedtrappet, og ydelsen blev indekseret.

Efter gennemgang af den aktuelle finansiering gennemgik indklagede en finansieringsløsning i form af en såkaldt IS-sikring. Løsningen indebar, at foreningen skulle optage et banklån på 5,4 mio. kr. til brug for køb af den type obligationer, som svarede til foreningens daværende IS 35 lån. På den måde kunne den støtte, som blev modtaget for lånet, bevares samtidig med, at foreningen undgik ulemperne ved indekslånet. De modtagne renter fra de købte obligationer kunne således anvendes til betaling af renterne på IS 35 lånet. Som følge af statsstøtten medførte denne løsning et overskud, og en del af dette overskud skulle anvendes til betaling af renten på banklånet.

Det var hensigten, at IS-sikringen skulle fortsætte, så længe statsstøtten var større end marginalen på banklånet. Når det ikke længere var tilfældet, skulle obligationerne sælges, og banklånet indfries. Samtidig skulle IS 35 lånet omlægges til et variabelt forrentet CIBOR6 realkreditlån, der passede sammen med den samtidigt indgåede renteswap, jf. nedenfor, hvilket forventedes at skulle ske ca. i år 2015. Det fremgik af den tidslinje, der var en del af præsentationsmaterialet fra juni 2008.

Banklånet ville være variabelt forrentet, og for at kende renten på banklånet (og det realkreditlån, som senere skulle erstatte banklånet) i mange år fremover blev det foreslået, at foreningen indgik aftale om enten en traditionel renteswap eller en rentetrappe.

Præsentationen indeholdt en gennemgang af løsningen, herunder en beskrivelse af en renteswap/rentetrappe inklusive vilkårene om markedsværdi og sikkerhedsstillelse. Det fremgik blandt andet af præsentationen, at renten på renteswapaftalen ville være inkonverterbar. Det fremgik endvidere, at faldende rente ville få markedsværdien til at være negativ, og følsomheden for henholdsvis en 20-årig og 30-årig aftale var eksemplificeret. Endelig var der en beskrivelse af den daværende opfattelse af markedsværdiens påvirkning af andelskronen.

Den 13. juni 2008 sendte indklagede som nævnt den reviderede version af præsentationen til foreningen. Foreningens bestyrelse

ønskede at arbejde videre med den foreslåede IS-sikring, og efter aftale med bestyrelsen sendte indklagede endvidere et forslag til oplæg til runddeling inden foreningens kommende generalforsamling.

Den 3. juli 2008 blev der afholdt generalforsamling i foreningen. Indklagede deltog på generalforsamlingen, og med udgangspunkt i en præsentation gennemgik indklagede forslaget til omlægning for generalforsamlingen. Generalforsamlingen vedtog den foreslåede omlægning af finansieringen, jf. det af foreningen fremlagte generalforsamlingsreferat.

Samme dag underskrev foreningen rammeaftale og pantsætningsaftale vedrørende finansielle instrumenter med det koncernforbundne pengeinstitut.

Den 4. juli 2008 indgik foreningen aftale med det koncernforbundne pengeinstitut om en renteswap til afdækning af banklånet (og det realkreditlån, der forventedes optaget senere). Aftalen indebar, at foreningen skulle betale en fast rente på 5,27 pct. i 30 år og modtage en variabel rente baseret på CIBOR6, som skulle anvendes til betaling af renten på banklånet.

Den 7. juli 2008 købte foreningen med valør den 1. september 2008 de ovenfor omtalte obligationer.

Den 11. august 2008 blev de indgåede aftaler endnu en gang gennemgået med foreningens bestyrelse på et møde. På samme møde underskrev foreningen aftalen med det koncernforbundne pengeinstitut om lån af 5.400.000 kr. til køb af obligationerne.

2009

Indklagede henviser til den af foreningen fremlagte årsrapport for 2009 samt referatet af foreningens ordinære generalforsamling, der blev afholdt i 2009 foreningens.

2010

På generalforsamlingen den 8. april 2010 deltog foreningens nye administrator fra foreningens pengeinstitut. Det fremgår af referatet, at administrator forklarede om swapaftalen.

I foreningens årsrapport for 2010 fremgik den negative markedsværdi af renteswapaftalen, som på daværende tidspunkt udgjorde 1.491.024 kr.

2011

I foreningens årsrapport for 2011 fremgik den negative markedsværdi af renteswappen, som på daværende tidspunkt udgjorde 3.044.463 kr.

2012

Den 2. marts 2012 blev der afholdt statusmøde med foreningen. Mødet tog udgangspunkt i en præsentation udarbejdet af indklagede. På mødet gennemgik indklagede foreningens finansiering. Blandt andet blev følgende oplysninger vedrørende foreningens finansiering gennemgået, hvilket bekræftes af mødepræsentationen:

- Stigende og faldende rente ville påvirke markedsværdien på renteswappen.
- Beholdning af indeksobligationer i depot og indekslån opvejede hinanden tilnærmelsesvis - dvs. steg kurs på lånerestgæld, steg kursværdien tilsvarende på depotbeholdningen.
- Renteswappen ville give en stabil boligafgift i årene frem.
- Ting, der ville påvirke renteudgiften:
 - o Faldende offentlig støtte - forventedes at være helt væk i 2015
 - o Ændringer i bidrag på kommende realkreditlån
 - o Ændringer i tillæg på realkreditobligationer, der forventedes at erstatte nuværende banklån.

Endvidere fremgik det, at det var vigtigt, at foreningen forholdt sig til de nævnte risici for sammen med revisor eller administrator at afgøre, om risiciene gav anledning til ændringer i finansieringssammensætningen. Den negative markedsværdi af foreningens renteswap var angivet til 2.270.105 kr.

Endvidere indeholdt præsentationen en række generelle oplysninger om finansiering, herunder om regnskabsmæssig behandling af finansielle produkter, der ligeledes opfordrede foreningen til at søge rådgivning herom hos revisor.

Den 13. marts 2012 blev der afholdt generalforsamling. Det fremgik af referatet, at bestyrelsen havde deltaget i det nævnte møde den 2. marts 2013. Det fremgik i forbindelse med omtalen af mødet den 2. marts 2013, at *"han [indklagedes storkundechef] fortalte os lidt om vores renteswap. Den kan vi ikke komme af med, det bliver alt for dyrt. Vi blev enige om at vente 2 år mere, inden vi ændrer på vores lån. Der er et overskud i indklagede på ca. 45.000 kr., som vi kan disponere over, hvis vi ønsker det"*.

I foreningens årsrapport for 2012 fremgik den negative markedsværdi af renteswapaftalen, som på daværende tidspunkt udgjorde 3.279.126 kr.

2013

Den 13. marts 2013 deltog indklagede i et bestyrelsesmøde i foreningen. Med udgangspunkt i en præsentation udarbejdet af indklagede gennemgik indklagede foreningens finansiering. Det

fremgik blandt andet, at markedsværdien af foreningens renteswap på daværende tidspunkt var 2.988.798 kr. i det koncernforbundne pengeinstituts favør.

Der blev endvidere foretaget en gennemgang af baggrunden for indgåelsen af IS sikringen og mulighederne for en nedlukning heraf på daværende tidspunkt. Det fremgik blandt andet, at foreningen ville miste en besparelse på 5.898 kr. årligt i det første år ved en nedlukning på daværende tidspunkt. Indklagede var indstillet på at fastsætte bidraget på det nye realkreditlån til 0,50 pct. det første år (i stedet for marginalen på 0,60 pct., som foreningen på daværende tidspunkt betalte på banklånet hos det koncernforbundne pengeinstitut), hvorefter bidragssatsen ville stige med 0,05 pct. årligt de efterfølgende tre år, så den mistede besparelse ikke ville ramme foreningen.

Endvidere fremgik det af præsentationen, at nedlukning af IS sikringen ville indebære en omlægning af banklånet til et realkreditlån. Realkreditlånet ville være et CIBOR3-lån, og derfor skulle renteswapaftalen tilpasses hertil, hvilket forventedes at give en besparelse i den faste rente på 0,04 pct. Endvidere ville omlægningen medføre risiko for rentetillæg på realkreditlånet. Rentetillægget udgjorde på daværende tidspunkt 0,04 pct. Det forventedes, at realkreditlånet kunne udbetales til kurs 99,95. Samlet set ville omkostningerne stige med 1.218 kr. årligt (i 2013/2014).

Endvidere fremgik forudsætningerne for beregningerne af præsentationen, hvilket var følgende:

- Omkostninger ca. 15.000 kr. og kurstab på ca. 30.000 kr. skulle tillægges hovedstolen på det nye lån.
- Bidrag skulle starte på 0,50 pct. frem til 30.06.2014.
- Antagelse om, at ændring af renteswap fra CIBOR6 til CIBOR3 på renteswap reducerede den faste rente med 0,04 pct.
- CIBOR3 realkreditlån forventedes udbetalt til kurs 99,95.
- Bidraget var variabelt i lånets løbetid og kunne derfor ændres af indklagede.
- Hovedstolen på renteswappen ville være ca. 45.000 kr. mindre end det nye realkreditlån, hvorfor dette beløb vil være variabelt forrentet. I beregningerne var en antagelse om en rente på 1 pct. i variabel rente.
- Omlægningen ville påvirke andelskronens værdi.

Det fremgår af det af indklagede udarbejdede referat, at oplægget blev gennemgået med foreningen. Endvidere blev påvirkning af andelskronens værdi drøftet, og foreningen blev opfordret til at søge rådgivning hos administrator/revisor. Dette fremgik også af præsentationen.

Bestyrelsen var indstillet på at lukke forretningen og ville fremlægge forslag herom på den kommende generalforsamling den 8. april 2013. Det blev aftalt, at man ville tage udgangspunkt i oplægget fra dette møde med undtagelse af de plancher, der vedrørte baggrunden for IS-sikringen.

Efter aftale sendte indklagede kopi af materialet til foreningens administrator den 18. marts 2013.

Den 8. april 2013 deltog indklagede på foreningens generalforsamling. Med udgangspunkt i en præsentation udarbejdet af indklagede blev foreningens finansiering gennemgået. Præsentationen var en forkortet og opdateret udgave af præsentationen fra den 13. marts 2013. Den omlægning, der blev gennemgået på mødet den 13. marts 2013, blev ligeledes gennemgået på generalforsamlingen, og generalforsamlingen vedtog omlægningen, dog således at størst muligt lån skulle hjemtages.

Den 22. maj 2013 blev der afholdt møde mellem bestyrelsen og indklagede. Mødet tog udgangspunkt i en præsentation udarbejdet af indklagede. Her blev praktikken i forbindelse med omlægningen af finansieringen gennemgået. Foreningens bestyrelse bekræftede i forlængelse heraf med sine underskrifter at have modtaget rådgivning. Omlægningen indebar som beskrevet ovenfor, at de købte obligationer blev anvendt til at indfri indeksslånet. Herefter blev der optaget et nyt realkreditlån med en hovedstol på 5.553.000 kr., som med udgangspunkt i indklagedes værdiansættelse af ejendommen var det størst mulige realkreditlån. Banklånet blev indfriet med provenuet fra realkreditlånet.

Samtidig skete den beskrevne ændring af renteswapaftalen, så den fik samme modtagerrente som det nye realkreditlån (CIBOR3), hvilket som forventet medførte, at den faste rente blev reduceret med 0,04 pct.

Af foreningens årsrapport for 2013 fremgik under posten "Låneomlægning 2013" en omkostning på 1.566.571 kr. Endvidere fremgik markedsværdien af renteswapaftalen af årsrapporten, og den udgjorde -4.022.685 kr.

2014

Den 3. februar 2014 rettede foreningens administrator henvendelse til indklagede i forbindelse med udarbejdelsen af foreningens regnskab for 2013. Administrator spurgte til et påstået kurstab for foreningen svarende til posten "Låneomlægning" beskrevet ovenfor.

Den 6. marts 2014 blev der afholdt generalforsamling. Det fremgår af referatet, at foreningen "endelig" fik afsluttet låneomlægningen, men at foreningen ikke var helt tilfreds med resultatet.

Den 2. april 2014 deltog indklagede i et bestyrelsesmøde, hvor det påståede kurstab blev drøftet. Endvidere fremsatte foreningen ønske om en fast bidragssats.

Den 14. april 2014 meddelte indklagede foreningen, at indklagede kunne tilbyde en fast bidragssats på 0,50 pct. på foreningens lån frem til 30. juni 2016.

Den 12. maj 2014 deltog indklagede i et møde med foreningens bestyrelse. Foreningens administrator var ligeledes repræsenteret på mødet. Mødet tog udgangspunkt i en præsentation udarbejdet af indklagede. På mødet blev foreningens finansiering gennemgået. Endvidere var der en drøftelse af kurstabet i forbindelse med omlægningen i 2013. Af indklagedes referat fremgår de drøftede problemstillinger i forhold til den regnskabsmæssige behandling af kurstabet samt konklusionen:

"Konklusionen på mødet blev, at der ikke er noget at gøre ved den aktuelle omlægning og beregning af andelsværdi i regnskabet."

Foreningens advokat rettede den 7. juli 2014 henvendelse til indklagede med nogle indsigelser vedrørende foreningens finansiering. Indklagede besvarede henvendelsen ved brev af 13. oktober 2014.

Herefter indgav foreningen klage til Realkreditankenævnet. Klagen er dateret 23. marts 2015.

-0-

Foreningen har hver eneste måned modtaget en opgørelse over markedsværdien af forretningen. Endvidere har foreningen hvert kvartal modtaget en rentenota og en betalingsnota vedrørende betalingerne på renteswapaftalen.

Anbringender

Principal påstand

Det er indklagedes opfattelse, at sagen bør afvises, jf. Realkreditankenævnets vedtægter § 2, stk. 2 eller stk. 3, idet relationen mellem andelsboligforeningen og indklagede ikke er et privat kundeforhold, og idet klagen adskiller sig væsentligt fra en klage vedrørende et privat kundeforhold. Andelsboligforeningen er således erhvervskunde, og

låneomlægningen og den indgåede renteswapaftale 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 foreningen er en juridisk person med et klart defineret erhvervsmæssigt formål, nemlig at lade opføre private 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.
- 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 der ikke er handlet ansvarspådragende i forbindelse med det beskrevne forløb. Foreningen er både i 2008 og 2013 efter datidens forhold blevet informeret om de væsentligste karakteristika og risici ved den indgåede finansiering, hvilket i væsentligt omfang kan dokumenteres ved hjælp af de udarbejdede mødepræsentationer.

Endvidere har IS-sikringen levet op til sit formål, nemlig en mindre ydelsesbesparelse og fjernelse af usikkerhederne vedrørende IS35-lånet. Renteswapaftalen har ligeledes levet op til sit formål, nemlig afdækning af renterisikoen på foreningens finansiering.

Indgåelse af IS-sikring i 2008

Foreningen omlagde sin finansiering i 2008 efter en grundig gennemgang af den daværende finansiering og de dermed forbundne usikkerheder. Endvidere blev foreningen rådgivet om den nye finansiering, herunder den indgåede renteswapaftale, hvilket i vidt omfang bekræftes af de fremlagte mødepræsentationer. Det fremhæves især, at følgende er blevet gennemgået for foreningen:

- IS-sikringens konstruktion.
- Det forventede tidsmæssige forløb.
- Beskrivelse af de forskellige elementer i finansieringen, herunder oplysning om, at en renteswap er inkonvertibel.

- Forventet ydelse med og uden IS-sikring, herunder at foreningen kunne forvente en ydelsesbesparelse på ca. 8.320 kr. i 2008 og ca. 23.358 kr. i 2018.
- Vilkår for sikkerhedsstillelse for evt. negativ markedsværdi i forbindelse med renteswapaftale.
- Hvordan markedsværdien for en renteswap påvirkes af faldende renter.
- Daværende opfattelse af, hvordan markedsværdien af en renteswap ville påvirke andelskronen.

Indklagede henviser til Realkreditankenævnets kendelse i j.nr. 2010-01-09-113. Sagen omhandler en andelsboligforening, der indgik aftale med indklagede om en lignende finansiering i 2007/2008, og som modtog rådgivning, der stort set ligner rådgivningen i denne sag, og hvor indklagede blev frifundet.

Nedlukning af IS-sikring i 2013

Foreningens IS-sikring blev nedlukket i 2013 efter en grundig gennemgang af den daværende finansiering og konsekvenserne af en nedlukning. Det bekræftes i væsentligt omfang af de fremlagte mødepræsentationer. Det fremhæves især, at følgende er blevet gennemgået for foreningen:

- Foreningen ville miste en besparelse ved at gennemføre nedlukningen.
- Konsekvenserne for bidragssatsen, herunder oplysning om, at bidragssatsen er variabel og kan ændres af indklagede.
- Konsekvenserne for renteswappen.
- Risikoen for rentetillæg.
- Konsekvenserne for ydelsen på foreningens finansiering.
- Omkostninger og kurstab.
- Påvirkning af andelskronens værdi.

Indklagede foreslog at nedlukke IS-sikringen i 2013, fordi fordelene ved at have denne løsning var ved at falde bort. Statsstøtten var aftagende, så foreningen nærmede sig et tidspunkt, hvor det ikke længere kunne betale sig at have omkostninger til "dobbeltfinsiering" i form af omkostninger til både bidragssats på realkreditlånet og marginal på banklånet. Foreningen ville ved en omlægning også opnå en mere enkel finansiering, hvilket også var foreningens ønske.

Foreningens bestyrelse har via sine underskrifter på mødepræsentationen fra den 22. maj 2013 bekræftet, at de har modtaget rådgivning i forbindelse med nedlukningen.

Foreningen er endvidere ved flere lejligheder blevet opfordret til at søge rådgivning hos sin revisor vedrørende påvirkningen af andelskronen.

Foreningens synspunkter om konsekvenserne af finansieringen

Foreningen har i sin sagsfremstilling anført en række påståede konsekvenser af foreningens finansiering.

Foreningen anfører, at den ikke kan forvente at blive gældfri inden for de næste 50-60 år, og at foreningen formentlig ville være gældfri i 2037, hvis den havde bibeholdt det oprindelige lån. Hertil bemærkes, at foreningen fuldt ud har kendt konsekvenserne af det lån, som foreningen omlagde til i 2013, herunder at der var tale om et afdragsfrit lån frem til 2038. Afdragsfriheden fremgik af lånetilbud, Standardiseret Europæisk Informationsblad og låne- og pantsætningsaftalen. Endvidere bemærkes det, at det er udokumenteret af foreningen, at foreningen "formentlig ville være gældfri i 2037". Tværtimod fremgår det af indklagedes præsentation fra 2008, at den forventede restløbetid var 33 år. Hvis inflationen blev højere, kunne restløbetiden risikere at blive endnu længere, jf. præsentationen, hvor konsekvensen af forskellige scenarier for inflationen var anført. Endvidere ville foreningens restgæld stort set være den samme i dag, hvis den havde fortsat med IS-lånet, jf. nedenfor under tabsopgørelse.

Derudover anfører foreningen, at der ikke afdrages på foreningens finansiering i 30 år, hvilket på ingen måde tilgodeser de vedligeholdelsesopgaver, der snart må påregnes at skulle påbegyndes på ejendommen. Det gentages, at afdragsfriheden tydeligt fremgik af lånedokumentationen, og at konsekvenserne af afdragsfrihed i forhold til at betale afdrag under alle omstændigheder må antages at være foreningen bekendt.

Foreningen nævner endvidere, at indekslånet havde et fast bidrag på 0,50 pct., mens at bidragssatsen på det nye lån stiger løbende, ligesom der betales bidrag af en højere hovedstol. Det er korrekt, at foreningen havde en fast bidragssats på IS35-lånet, hvilket skyldtes, at lånet var statsstøttet og indebar et element af garanti fra stat/kommune. Foreningen blev imidlertid forud for omlægningen i 2013 informeret om, at bidragssatsen kunne ændres, hvilket bekræftes af mødepræsentationen, ligesom vilkårene for bidragssatsen, herunder mulighederne for at ændre denne, fremgik af Standardiseret Europæisk Informationsblad og låne- og pantsætningsaftalen. Foreningen blev i øvrigt allerede informeret herom på mødet i marts 2012, hvilket bekræftes af mødepræsentationen.

Det bestrides i øvrigt, at indklagede som anført af foreningen har afgivet et løfte om en kendt og årlig ydelse. Tværtimod har indklagede generelt gjort opmærksom på, at fx bidragssatsen og rentetillæg kan ændre sig. Endelig bemærkes det, at den højere

hovedstol hovedsagelig skyldtes foreningens ønske om at få udbetalt det højest mulige lån, jf. referatet fra generalforsamlingen i 2013.

Der henvises i øvrigt til Realkreditankenævnets afgørelse i henholdsvis j.nr. 2012-01-09-111 og j.nr. 2012-01-10-142. I begge sager var der tale om andelsboligforeninger, der i 2008 havde omlagt deres finansiering fra IS35-lån med fast bidragssats til andre typer lån med mulighed for at ændre bidragssatsen, og i begge sager blev indklagede frifundet. Disse sager er relevante i forbindelse med vurderingen af, om indklagede allerede i 2008 burde have informeret om de ændrede vilkår for fastsættelsen af bidraget, som foreningen ville få i forbindelse med den forventede senere omlægning af IS35-lånet. Ved den reelle omlægning i 2012 blev foreningen informeret om, at bidragssatsen fremover ville være variabel.

Foreningen anfører utilfredshed med et påstået kurstab på 1.566.571 i 2013. Som nævnt ovenfor fremgår beløbet af årsrapporten for 2013. Det påståede kurstab er ikke et beløb, som foreningen skulle betale, men alene en ændring af regnskabsmæssig karakter, så foreningen har ikke lidt noget tab i forbindelse hermed. Det fremgår ikke af årsrapporten eller af foreningens klage, hvordan beløbet på 1.566.571 kr. er opgjort.

I øvrigt fremgår det flere steder, at foreningen blev opfordret til at søge rådgivning hos revisor om påvirkningen af andelskronen.

Foreningen anfører, at den er bundet af en inkonverterbar renteswapaftale. Hertil bemærkes, at foreningen i 2008 er blevet gjort opmærksom herpå, jf. ovenfor under afsnittet om etableringen af IS-sikringen i 2008, hvor foreningen både fik oplyst om inkonverterbarheden og en eksemplificering af følsomheden. Foreningen er i øvrigt ved flere lejligheder efterfølgende blevet gjort opmærksom herpå, jf. nedenfor om forældelse og passivitet.

Investorbeskyttelsesregler

Foreningen har en række anbringender om det koncernforbundne pengeinstituts overholdelse af investorbeskyttelsesreglerne, særligt § 16 og § 18 vedrørende egnethedstest og indhentelse af oplysninger til brug herfor.

Det bestrides, at IS-sikringen og renteswapaftalen ikke var egnede for foreningen ved indgåelsen i 2008, og at renteswapaftalen ikke var egnet for foreningen ved omlægningen i 2013. Indklagede rådgav i begge tilfælde foreningen grundigt, hvilket var medvirkende årsag til, at renteswapaftalen for så vidt angår kendskab og

erfaring var egnet for foreningen. Foreningen havde endvidere en økonomi, der gjorde foreningen egnet, hvilket blev vurderet af både den kundeansvarlige og indklagedes kreditafdeling.

Indklagede havde forud for indgåelsen via det løbende kundeforhold og sin kreditvurdering indhentet de relevante oplysninger, som investorbeskyttelsesbekendtgørelsen krævede.

For så vidt angår oplysninger om risikoprofil/risikovillighed, fremgik det af investorbeskyttelsesbekendtgørelsens § 16, stk. 3, at oplysninger herom skulle indhentes, når det var relevant. Da renteswapaftalen blev indgået med renteafdækning til formål, var risikoprofilens relevans begrænset. Under alle omstændigheder ville foreningen formentlig have indgået samme forretning, selv om indklagede havde indhentet yderligere oplysninger om risikoprofil, og der er derfor ikke årsagssammenhæng mellem manglende oplysninger om risikoprofil og foreningens påståede tab.

Foreningen henviser til nogle direktiver og en række udtalelser fra Kommissionen, men foreningen argumenterer ikke yderligere for disses relevans. Indklagede fastholder, at investorbeskyttelsesreglerne har været overholdt, og de i klagen nævnte direktiver og udtalelser ændrer ikke herpå.

Endelig henviser foreningen til Østre Landsrets dom af 12. oktober 2011. Sagen omhandler et selskabs investering i en hedgeforening, hvor Østre Landsret efter en konkret vurdering af sagen når frem til, at rådgivningen af selskabet ikke har været tilstrækkelig. Sagen er ikke sammenlignelig med denne sag, og det er vanskeligt at se relevansen af henvisningen, der omhandler det forhold, at foreningen investerede for lånte midler, og at der i foreningens vedtægter var fastsat risikorammer, der medførte, at foreningen var nødsaget til at sælge obligationer med tab til følge, når risikorammerne blev nået.

Det bemærkes endvidere, at eventuel manglende overholdelse af investorbeskyttelsesbekendtgørelsen, der er offentligtretlig regulering, ikke i sig selv medfører, at indklagede har handlet ansvarspådragende. De sædvanlige betingelser om ansvarsgrundlag, årsagssammenhæng og adækvans skal være opfyldt, for at indklagede er erstatningsansvarlig, hvilket ikke er tilfældet i denne sag.

Forældelse og passivitet

Selv om foreningen skulle have et krav mod indklagede i anledning af rådgivningen i forbindelse med omlægningen af finansieringen i 2008, herunder indgåelsen af renteswapaftalen, må et sådant krav under alle omstændigheder være forældet og/eller bortfaldet som følge af passivitet.

Forældelse

Forældelsesfristen for erstatningskrav som følge af et påstået rådgiveransvar er tre år, jf. forældelseslovens § 3, stk. 1. Forældelsesfristen regnes fra det tidligste tidspunkt, hvor fordringshaveren kunne kræve at få fordringen opfyldt, jf. forældelseslovens § 2, stk. 1. Det følger af forarbejderne (betænkning nr. 1460, s. 440) til forældelseslovens § 2, stk. 3, der vedrører erstatning i kontrakt, at ved krav i anledning af fejlagtig rådgivning og lignende vil begyndelsestidspunktet normalt være det tidspunkt, da fejlen/det fejlagtige råd gives. Det medfører, at forældelsesfristen regnes fra tidspunktet for indgåelsen af renteswapaftalen i juli 2008 (eller for tidspunktet for rådgivningen i forbindelse hermed).

I henhold til forældelseslovens § 3, stk. 2, kan forældelsesfristen være suspenderet indtil det tidspunkt, hvor kreditor har eller burde have fået kendskab til kravet. Ukendskab til fordringen skal forstås som ukendskab til fordringens eksistens og grundlag. Der stilles ikke krav om, at man har den fulde viden, men derimod alene, at man er bekendt med, at man ikke har den fulde viden, jf. Bo von Eybens kommentar til forældelsesloven. Hvis der har været indtrådt suspension, er suspensionsperioden afsluttet langt tidligere og under alle omstændigheder senest den 23. marts 2012 (tre år før klagens datering og tidligst mulige modtagelsesdato i Realkreditankenævnet), hvilket begrundes i en række forhold, der har medført, at foreningen havde eller burde have haft kendskab til det påståede krav. Det drejer sig om følgende forhold:

- Aftalegrundlaget vedrørende renteswap med følgebrev og underskriftskort. I rammeaftalen kunne læses om markedsværdiopgørelse, sikkerhedsstillelse, misligholdelse, slutafregning, herunder om opgørelse af markedsværdi og potentielle risici ved handel med finansielle instrumenter. Af pantsætningsaftalen fremgik det, at pantet i givet fald omfattede indestående på sikringskonto, og at det koncernforbundne pengeinstitut under visse betingelser ved negativ markedsværdi kunne kræve yderligere indbetaling til sikkerhed. Endelig fremgik det af fuldmagten, at underskriftskortet drejede sig om handel med værdipapirer/finansielle instrumenter.

De ovenfor nævnte oplysninger har i en dom fra Københavns Byret af 3. juni 2014, været medvirkende årsag til, at suspensionsperioden i en anden sag vedrørende en andelsboligforenings indgåelse af renteswapaftaler måtte anses for ophørt.

- Præsentationsmaterialet fra møderne forud for indgåelsen af forretningerne. Møderne forud for indgåelsen af renteswappen, herunder præsentationsmaterialet har ligeledes medført, at foreningen vidste eller burde vide, at den havde et krav.
- De månedlige markedsværdiopgørelser. Foreningen har hver eneste måned modtaget en opgørelse over markedsværdien. Disse oplysninger har ligeledes medvirket til, at foreningen havde eller burde have kendskab til det påståede krav.
- Årsrapporter. Markedsværdien af renteswapaftalen er omtalt i alle foreningens årsrapporter i hvert fald fra 2010 og frem.
- Generalforsamlinger. Det kan ses af generalforsamlingsreferatet fra 2010 og 2012, at renteswapaftalen har været drøftet.
- Efterfølgende møder. Der har været afholdt møder med foreningen, efter at renteswapaftalen er indgået. Oplysningerne på disse møder har ligeledes medvirket til, at foreningen kendte eller burde kende det påståede krav. Der henvises blandt andet til mødet den 3. marts 2012, hvor foreningens finansiering blev gennemgået med udgangspunkt i en præsentation udarbejdet af indklagede, jf. sagsfremstillingen ovenfor.

Ovenstående er i henhold til praksis fra Realkreditankenævnet, Pengeinstitutankenævnet og domstolene tilstrækkelige informationer til, at foreningen vidste eller burde vide, at den havde et krav, hvorfor suspensionen er afbrudt senest i marts 2012. Til støtte herfor henviser indklagede til en række afgørelser fra de anførte instanser, som alle hovedsagelig omhandler sager, hvor der er tale om renteswapaftaler, men hvor der ikke er nogen IS-sikring. Det forhold, at der er indgået en IS-sikring, ændrer imidlertid ikke herved. Der henvises til, at foreningens anbringender vedrørende indgåelsen i 2008 relaterer sig til renteswapaftalen, da foreningens påstande alle omhandler scenarier, hvor IS35-lånet skulle fortsætte. Endvidere henvises til afgørelsen i sag nr. 172/2012 fra Pengeinstitutankenævnet, hvor der ligeledes var tale om en IS-sikring, men hvor Pengeinstitutankenævnet også nåede frem til, at foreningens påståede krav var forældet.

Passivitet

De samme forhold som anført under forældelse gøres gældende i forhold til indklagedes anbringende om, at foreningens påståede krav er bortfaldet som følge af passivitet.

Tabsopgørelse

Det bestrides, at foreningen har lidt et tab.

Foreningens principale påstand går ud på, at foreningen skal stilles, som om dens oprindelige lån var fortsat uden ændringer, og foreningens subsidiære påstand går ud på, at foreningen skal stilles, som om IS-sikringen ikke var blevet nedlukket i 2013.

Som følge heraf er det relevant at se på, hvordan henholdsvis foreningens ydelse og restgæld har udviklet sig i perioden fra 1. juli 2008 og frem, jf. skemaet under "Oplysninger m.v. fra Nævnsekretariatet".

Ydelsen

Foreningen har i den nævnte periode betalt 2.275.957,85 kr. i ydelse (jf. sammentællingen af kolonnen med overskriften "Debitor nettobetaling"). Hvis foreningen havde fortsat med det oprindelige IS-35 lån, havde foreningen betalt 2.350.236,42 kr. (jf. sammentællingen af kolonnen med overskriften "Debitor-ydelse").

I skemaet kan der ses en fiktiv betalingsoversigt baseret på, at IS-sikringen var fortsat. I så fald havde foreningen betalt 2.282.506,96 kr. (jf. sammentællingen af kolonnen "Debitor-netto betaling").

Foreningen har således haft en lavere ydelse med IS-sikringen sammenlignet med en situation, hvor den havde fortsat med det oprindelige lån. Besparelsen udgør ca. 75.000 kr., hvilket fordelt på de syv år giver godt 10.000 kr. pr. år. Der henvises til, at foreningen blev stillet en ydelsesbesparelse på 8.320 kr. i udsigt det første år i præsentationsmaterialet.

Restgæld

Foreningens restgæld med den nuværende løsning udgør 5.553.000 kr. svarende til hovedstolen på det lån, som foreningen optog i 2013. Ud af denne restgæld udgør ca. 108.000 kr. yderligere belåning, fordi foreningen ønskede at låne det højest mulige beløb i 2013. Det reelle lånebehov var alene 45.000 kr. højere end hovedstolen på banklånet, jf. præsentationen fra 22. maj 2013, så den reelle restgæld til brug for en sammenligning vil være 5.445.000 kr.

Såfremt foreningen var fortsat med det oprindelige IS35 lån (uden IS-sikring), havde kursværdien af restgælden været 5.371.939,28 kr. (jf. kolonnen "kursværdi på lån"). Hvis foreningen ikke havde nedlukket IS-sikringen, ville restgælden være 5.400.000 kr. (hovedstolen på banklånet).

Det kan således konkluderes, at forskellene på den nuværende restgæld ved de tre scenarier ikke er særligt store. Når der sammenholdes med, at der er betalt en lavere ydelse, er forskellen på konsekvenserne af de tre scenarier minimal. Til gengæld har foreningen elimineret de usikkerheder, der var forbundet med IS35-lånet og afdækket renterisikoen på sin finansiering.

Det bestrides, at det har betydning for sagen, om andelene som påstået af foreningen er usælgelige. Foreningen har ikke redegjort for, med hvilken hjemmel dette anbringende skulle føre til, at foreningen skal stilles, som om finansieringsaftalerne ikke var indgået.

Foreningen har endvidere ikke dokumenteret, at andelene ikke kan sælges, og at det som påstået af foreningen skyldes foreningens finansiering.

Foreningen har besvaret indklagedes opfordring om at redegøre for det påståede tab ved at sammenligne den regulerede egenkapital i årsrapporten fra 2012 med andelskronen i udkastet til årsrapport for 2015. De relevante beløb er for overskuelighedens skyld gengivet her:

(Alle beløb i DKK)	2012	2015
Egenkapital, jf. balancen	-453.541	-773.040
Markedsværdi swap	3.279.126	3.636.917
Kursregulering indekslån	1.913.599	
Værdiregulering ejendom	<u>1.792.664</u>	<u>1.792.664</u>
Reguleret egenkapital	2.946.520	1.071.213

Den regulerede egenkapital benyttes til at angive andelskronen, når anskaffelsesprisen, jf. andelsboligforeningslovens § 5, stk. 2, anvendes som værdiansættelsesmetode. Ved beregningen tages udgangspunkt i den egenkapital, der fremgår af balancen, hvorefter der foretages følgende reguleringer:

- 1) Den aktuelle markedsværdi af renteswapaftalen medregnes ikke. Dette er i overensstemmelse med Erhvervs- og Byggestyrelsens notat af 12. februar 2010 herom.
- 2) Opgørelse af prioritetsgæld, dvs. indekslånet, sker til pantebrevs-restgælden (og ikke til kursværdien), jf. andelsboligforeningslovens § 5, stk. 4.
- 3) Værdien af ejendommen reguleres til anskaffelsesprisen, jf. andelsboligforeningslovens § 5, stk. 2.

Det kan ses, at kursregulering af indeksslånet påvirker den regulerede egenkapital positivt med 1.913.599 kr. i 2012. Årsagen hertil kan ses i årsrapporten for 2012, note 6, hvoraf det fremgår, at den nominelle værdi af lånet var 3.859.024 kr., mens kursværdien var 5.772.623 kr. Den regulerede egenkapital var således i 2012 i væsentlig grad påvirket af, at overkursen på indeksslånet ikke skulle medregnes ved opgørelsen af den regulerede egenkapital. Indeksslånet blev indfriet i 2013 til den daværende kursværdi. Foreningens nye lån blev optaget tæt på kurs 100 og er ikke særlig kursfølsomt. Derfor påvirkes den regulerede egenkapital fra 2013 og frem ikke af overkursen på indeksslånet, hvilket er den væsentligste årsag til forskellen på den regulerede egenkapital i 2012 og 2015.

Forskellen er således ikke udtryk for et reelt økonomisk tab, men i stedet et udtryk for, at der på foreningens nuværende realkreditlån ikke er en overkurs, som foreningen kan undlade at medregne ved opgørelsen af den regulerede egenkapital.

I øvrigt gøres opmærksom på, at foreningen i 2013 blev rådgivet om, at omlægningen af finansieringen ville påvirke andelskronen, og foreningen blev opfordret til at søge rådgivning om påvirkningen af andelskronen hos revisor.

Endelig gøres for fuldstændighedens skyld opmærksom på, at hvis man vil sammenligne foreningens økonomiske situation i 2012 og 2015, bør det være den egenkapital, der fremgår af balancen (og ikke den regulerede egenkapital), der skal tages udgangspunkt i. Her når man frem til en forskel på 319.499 kr., hvilket svarer til, at renteswapaftalens markedsværdi er blevet mere negativ med nogenlunde samme beløb.

Det bestrides, at der skulle gælde en omvendt bevisbyrde. Udgangspunktet i dansk ret er, at det er skadelidte, der har bevisbyrden for sit krav, og foreningen har ikke dokumenteret, at der skulle gælde noget andet i denne sag.

OPLYSNINGER M.V. FRA NÆVNSSEKRETARIATET:

Indklagede har fremlagt følgende oversigt over udviklingen af andelsboligforeningens ydelse og restgæld i perioden fra 1. juli 2008 og frem:

Skema 1- Faktisk betalingsoversigt med indfrielse af IS lån i 2013

A/B's betaling hvis ikke der var indgået IS Sikring					A/B's betaling efter indgåelse af IS Sikring			
Termin	Debitor- ydelse	Offentlig støtte	Samlet ydelse	Heraf bidrag	Obligations- afkast ¹⁾	SWAP ydelse ³⁾	Debitor netto- betaling ⁴⁾	Forskel i A/B's favør
01.07.2008	150.212,02	15.704,01	165.916,03	3.093,63			150.212,02	-
01.01.2009	151.381,93	14.732,95	166.114,88	3.097,33	2) 81.508,78	78.856,23	148.729,38	2.652,55
01.07.2009	153.819,39	14.466,59	168.285,98	3.137,82	165.148,16	158.095,90	146.767,13	7.052,26
01.01.2010	153.915,12	13.207,29	167.122,41	3.116,12	164.006,29	158.679,83	148.588,66	5.326,46
01.07.2010	155.328,20	12.664,57	167.992,77	3.132,35	164.860,42	158.100,16	148.567,94	6.760,26
01.01.2011	155.518,72	11.410,38	166.929,10	3.112,52	163.816,58	158.879,83	150.581,97	4.936,75
01.07.2011	156.913,60	10.660,42	167.574,02	3.124,54	164.449,48	158.100,16	150.564,28	6.349,32
01.01.2012	157.385,58	9.443,39	166.828,97	3.110,65	163.718,32	158.879,83	152.547,09	4.838,49
01.07.2012	158.370,72	9.353,86	167.724,58	3.127,35	164.597,23	157.716,72	151.490,21	6.880,51
01.01.2013	158.370,72	7.892,51	166.263,23	3.100,10	163.163,13	157.712,46	152.920,05	5.450,67
01.07.2013	159.051,40	7.366,77	166.418,17	3.102,99	163.315,18	158.091,64	153.827,86	5.223,54
01.01.2014	159.234,26	6.071,67	165.305,93	3.082,25		156.644,38	156.644,38	2.589,88
01.07.2014	159.910,16	5.007,73	164.917,89	3.075,01		155.096,88	155.096,88	4.813,28
01.01.2015	159.910,16	3.589,21	163.499,37	3.048,57		154.323,12	154.323,12	5.587,04
01.07.2015	160.914,44	2.387,79	163.302,23	3.044,89		155.096,88	155.096,88	5.817,56
	2.350.236,42						2.275.957,85	74.278,57

Skema 2- Fiktiv betalingsoversigt som om IS lånet fortsat bestod

Termin	Debitor-ydelse	Offentlig støtte	Samlet ydelse	Heraf bidrag	Obligations- afkast	SWAP ydelse	Debitor netto- betaling	Forskel i A/B's favør
01.07.2008	150.212,02	15.704,01	165.916,03	3.093,63			150.212,02	-
01.01.2009	151.381,93	14.732,95	166.114,88	3.097,33	1) 81.508,78	78.856,23	148.729,38	2.652,55
01.07.2009	153.819,39	14.466,59	168.285,98	3.137,82	165.148,16	158.095,90	146.767,13	7.052,26
01.01.2010	153.915,12	13.207,29	167.122,41	3.116,12	164.006,29	158.679,83	148.588,66	5.326,46
01.07.2010	155.328,20	12.664,57	167.992,77	3.132,35	164.860,42	158.100,16	148.567,94	6.760,26
01.01.2011	155.518,72	11.410,38	166.929,10	3.112,52	163.816,58	158.879,83	150.581,97	4.936,75
01.07.2011	156.913,60	10.660,42	167.574,02	3.124,54	164.449,48	158.100,16	150.564,28	6.349,32
01.01.2012	157.385,58	9.443,39	166.828,97	3.110,65	163.718,32	158.879,83	152.547,09	4.838,49
01.07.2012	158.370,72	9.353,86	167.724,58	3.127,35	164.597,23	157.716,72	151.490,21	6.880,51
01.01.2013	158.370,72	7.892,51	166.263,23	3.100,10	163.163,13	157.712,46	152.920,05	5.450,67
01.07.2013	159.051,40	7.366,77	166.418,17	3.102,99	163.315,18	158.091,64	153.827,86	5.223,54
01.01.2014	159.234,26	6.071,67	165.305,93	3.082,25	162.223,68	160.439,18	157.449,76	1.784,50
01.07.2014	159.910,16	5.007,73	164.917,89	3.075,01	161.842,88	158.100,16	156.167,44	3.742,72
01.01.2015	159.910,16	3.589,21	163.499,37	3.048,57	160.450,80	158.879,83	158.339,19	1.570,97
01.07.2015	160.914,44	2.387,79	163.302,23	3.044,89	160.257,34	155.096,88	155.753,98	5.160,46
	2.350.236,42						2.282.506,96	67.729,46

¹⁾Obligationsafkastet er beregnet som lånets samlede ydelse fratrullet bidrag

²⁾IS obligationerne er købt med valør den 01.09.2008. Frem til SWAP start pr. 01.10.2008 er obligationskøbet finansieret med Anlægs lån uden SWAP. Af overskueligheds årsager er der derfor ikke taget højde for afkastet i september måned 2008. Obligationsafkastet er beregnet som det fulde afkast for andet halvår 2008 - nemlig $163.017,55 / 2 = 81.508,78$

³⁾SWAP-ydelsen er foreningens betaling af den faste rente under renteswapaftalen + marginalen på banklån (før omlægning i 2013) og bidrag på realkreditlån (efter omlægningen i 2013)

⁴⁾Debitor nettobetaling er beregnet som:
Debitor ydelse - Obligationsafkast + SWAP ydelse

Skema 3 - Faktisk gæld med indfrielse af IS lån i 2013

Kontrestgæld hvis ikke der var indgået IS Sikring			Kontrestgæld efter indgåelse af IS Sikring		
Termin	Kontant restgæld	Obligations-restgæld	Kurs ¹⁾	Kursværdi på lån (Gæld)	Restgæld på lån til køb af IS obligationer
01.07.2008	4.193.968,83	5.069.623,28	105,50	5.348.452,56	5.400.000,00
01.01.2009	4.155.621,60	5.023.269,58	106,89	5.369.516,38	5.400.000,00
01.07.2009	4.189.826,36	5.064.615,92	108,39	5.489.681,90	5.400.000,00
01.01.2010	4.110.059,66	4.968.194,81	109,89	5.459.691,23	5.400.000,00
01.07.2010	4.104.670,51	4.961.680,47	111,39	5.526.957,64	5.400.000,00
01.01.2011	4.027.238,61	4.868.081,65	112,89	5.495.716,46	5.400.000,00
01.07.2011	4.008.005,27	4.844.832,61	114,39	5.542.142,45	5.400.000,00
01.01.2012	3.938.934,50	4.761.340,63	115,89	5.518.053,69	5.400.000,00
01.07.2012	3.953.936,02	4.779.474,30	117,39	5.610.761,44	5.400.000,00
01.01.2013	3.859.024,21	4.640.857,08	118,89	5.517.647,58	5.400.000,00
01.07.2013	3.839.261,57	4.640.857,08	120,39	5.587.260,43	5.400.000,00
01.01.2014	3.759.011,69		121,89	-	5.553.000,00
01.07.2014	3.704.193,24		123,39	-	5.553.000,00
01.01.2015	3.612.062,61		124,89	-	5.553.000,00
01.07.2015	3.555.253,61		125,00	-	5.553.000,00

¹⁾ Kurskolonnen er beregnet som interpolation mellem de to kendte kurser - nemlig købskursen for IS obligationerne i 2008 og den kurs Nykredit idag anslår som markedskursen. **Bemærk** kursen idag er anslået! Den faktiske kurs ved indfrielsen af lånet pr. 05.07.2013 udgjorde 117,75.

Skema 4 - Fiktiv gæld som om IS lånet fortsat bestod

Termin	Kontant restgæld	Obligations-restgæld	Kurs	Kursværdi på lån (Gæld)	Restgæld på lån til køb af IS obligationer
01.07.2008	4.193.968,83	5.069.623,28	105,50	5.348.452,56	5.400.000,00
01.01.2009	4.155.621,60	5.023.269,58	106,89	5.369.516,38	5.400.000,00
01.07.2009	4.189.826,36	5.064.615,92	108,39	5.489.681,90	5.400.000,00
01.01.2010	4.110.059,66	4.968.194,81	109,89	5.459.691,23	5.400.000,00
01.07.2010	4.104.670,51	4.961.680,47	111,39	5.526.957,64	5.400.000,00
01.01.2011	4.027.238,61	4.868.081,65	112,89	5.495.716,46	5.400.000,00
01.07.2011	4.008.005,27	4.844.832,61	114,39	5.542.142,45	5.400.000,00
01.01.2012	3.938.934,50	4.761.340,63	115,89	5.518.053,69	5.400.000,00
01.07.2012	3.953.936,02	4.779.474,30	117,39	5.610.761,44	5.400.000,00
01.01.2013	3.859.024,21	4.664.745,94	118,89	5.546.049,73	5.400.000,00
01.07.2013	3.839.261,57	4.640.857,08	120,39	5.587.260,43	5.400.000,00
01.01.2014	3.759.011,69	4.543.851,92	121,89	5.538.630,93	5.553.000,00
01.07.2014	3.704.193,24	4.477.587,99	123,39	5.525.023,75	5.553.000,00
01.01.2015	3.612.062,61	4.366.221,50	124,89	5.453.098,78	5.553.000,00
01.07.2015	3.555.253,61	4.297.551,42	125,00	5.371.939,28	5.553.000,00

Indklagede har endvidere i sagen fremlagt kopi af andelsboligforeningens vedtægter.

Den investorbeskyttelsesbekendtgørelse, som var gældende i sommeren 2008 (bekendtgørelse nr. 809 af 29. juni 2007), indeholder blandt andet følgende bestemmelser:

"Kapitel 6

Kend din kunde-principper

Egnethedsstest

§ 16. Når en værdipapirhandler udøver investeringsrådgivning eller porteføljepleje, skal værdipapirhandleren indhente de nødvendige oplysninger om en kundes kendskab til og erfaring på det investeringsområde, som er relevant for den specifikke type produkt eller tjenesteydelse samt for kundens

finansielle situation og investeringsformål, så værdipapirhandleren kan anbefale kunden den værdipapirhandel og de finansielle instrumenter, der egner sig for vedkommende.

Stk. 2. Ved udøvelse af porteføljepleje og investeringsrådgivning skal værdipapirhandleren på baggrund af de i stk. 1 indhentede oplysninger under hensyntagen til den leverede tjenesteydelses art og omfang sørge for, at den specifikke transaktion, der anbefales eller udføres, opfylder følgende kriterier:

1) Den opfylder kundens investeringsformål.

2) Kunden er finansielt i stand til at bære de med handlen forbundne investeringsrisici, der er i overensstemmelse med den pågældendes investeringsformål.

3) Kunden har den nødvendige erfaring og det nødvendige kendskab til at kunne forstå risiciene ved transaktionen eller porteføljeplejen.

Stk. 3. Hvis en værdipapirhandler udøver porteføljepleje eller investeringsrådgivning, jf. stk. 1, for en professionel kunde, kan værdipapirhandleren lægge til grund, at kunden har den nødvendige erfaring og det nødvendige kendskab, jf. stk. 2, nr. 3, i forbindelse med de produkter, transaktioner og tjenesteydelser, hvormed kunden er klassificeret som professionel. Hvis værdipapirhandleren består i levering af investeringsrådgivning til en professionel kunde, der er omfattet af bilag 1, afsnit a, kan værdipapirhandleren lægge til grund, at kunden finansielt er i stand til at bære eventuelle tab som følge af investeringen.

Stk. 4. Hvis en værdipapirhandler ikke får de oplysninger, der kræves i henhold til stk. 1, må værdipapirhandleren ikke rådgive kunden om investeringsvalg eller porteføljepleje.

Hensigtsmæssighedstest

§ 17. Når en værdipapirhandler udfører eller formidler ordrer for en detailkunde uden at yde investeringsrådgivning eller porteføljepleje, skal værdipapirhandleren udbede sig oplysninger fra kunden om dennes kendskab til og erfaring på det investeringsområde, som er relevant for den type produkt eller tjenesteydelse, der udbydes eller efterspørges. På baggrund af oplysningerne skal værdipapirhandleren vurdere, om det påtænkte produkt eller den påtænkte tjenesteydelse er hensigtsmæssig for kunden, jf. dog § 19. Værdipapirhandleren skal herunder afgøre, om kunden har den nødvendige erfaring og viden til at forstå de risici, der er forbundet med den specifikke type produkt eller tjenesteydelse, der tilbydes eller anmodes om.

Stk. 2. Finder værdipapirhandleren på grundlag af de oplysninger, som er modtaget i medfør af stk. 1, at produktet eller tjenesteydelsen ikke er hensigtsmæssig for kunden, skal kunden gøres udtrykkeligt opmærksom herpå. Denne information kan gives i en standardiseret form.

Stk. 3. Hvis kunden giver utilstrækkelige oplysninger om sit kendskab og sine erfaringer, jf. stk. 1, skal kunden gøres udtrykkeligt opmærksom på, at værdipapirhandleren på grund af den mangelfulde information ikke kan afgøre, om produktet eller tjenesteydelsen er hensigtsmæssig for vedkommende. Denne information kan gives i en standardiseret form.

Oplysninger til brug for egnetheds- og hensigtsmæssighedstest

§ 18. Når en værdipapirhandler i medfør af § 16 og § 17 indhenter eller udbeder sig oplysninger om en kundes kendskab til og erfaring på investeringsområdet, skal oplysningerne vedrøre følgende forhold:

- 1) De typer tjenester, transaktioner og finansielle instrumenter, som kunden er bekendt med.
- 2) Arten, antallet og hyppigheden af kundens transaktioner i finansielle instrumenter og den periode, hvori de er blevet gennemført.
- 3) Kundens uddannelsesniveau, beskæftigelse eller tidligere relevante beskæftigelse.

Stk. 2. Når en værdipapirhandler i medfør af § 16 indhenter oplysninger om en kundes finansielle situation, skal kundeoplysningerne, når det er relevant, indeholde information om indtægtsforhold, aktiver, herunder likvide aktiver, investeringer og fast ejendom samt kundens normale finansielle forpligtelser.

Stk. 3. Når en værdipapirhandler i medfør af § 16 indhenter oplysninger om en kundes investeringsformål, skal kundeoplysningerne, når det er relevant, indeholde information om investeringshorisont, risikovillighed, risikoprofil og formålet med investeringen.

Stk. 4. En værdipapirhandler må ikke opfordre en kunde til at undlade at give de oplysninger, som kræves i medfør af §§ 16 og 17."

ANKENÆVNETS BEMÆRKNINGER:

Nævnet finder, at sagen kan behandles i realiteten, og kan derfor ikke give indklagede medhold i påstanden om afvisning.

Finansieringsløsningen fra 2008:

Klagesagen omhandler indklagedes rådgivning i forbindelse med andelsboligforeningens etablering af en IS-sikring, herunder med indgåelse af swapaftale, i sommeren 2008.

Indklagede har efter det oplyste hver måned siden august 2008 tilsendt andelsboligforeningen opgørelser over (den negative) markedsværdi af swapaftalen.

Det fremgår af såvel regnskaber som generalforsamlingsreferater, at foreningen løbende og allerede i regnskabet for 2008 har forholdt sig til swapaftalen og dens negative værdi, ligesom der løbende har været kontakt mellem andelsboligforeningen og indklagede om foreningens finansiering.

Andelsboligforeningen indgav klage til Realkreditankenævnet den 23. marts 2015.

Forældelsesfristen er efter § 3, stk. 1, i forældelsesloven 3 år fra rådgivningstidspunktet. Efter § 3, stk. 2, gælder det dog, at hvis fordringshaveren ikke havde kendskab til fordringen, skal fristen regnes fra den dag, da fordringshaveren fik eller burde have fået kendskab til kravet.

Nævnet finder, at andelsboligforeningen i hvert fald på tidspunktet for generalforsamlingerne i 2009, 2010 og 2011, hvor regnskaberne for de foregående år blev forelagt og godkendt, har eller burde have fået kendskab til fordringen. Et eventuelt erstatningskrav hidrørende fra rådgivningen i sommeren 2008 var derfor forældet på tidspunktet for sagens indbringelse for Nævnet den 23. marts 2015.

Allerede derfor kan Nævnet ikke give andelsboligforeningen medhold i dette klagepunkt.

Omlægningen i 2013:

I 2008 var omlægningen forudsat foretaget i 2015, men blev efter aftale mellem parterne gennemført i 2013 med største muligt lån efter ønske fra andelsboligforeningen. På grundlag af de fremkomne oplysninger om forløbet i 2013 og baseret på den af indklagede fremlagte oversigt over udviklingen af andelsboligforeningens ydelse og restgæld i perioden fra 1. juli 2008 og frem, jf. "OPLYSNINGER M.V. FRA NÆVNSSEKRETARIATET", finder Nævnet ikke, at der er grundlag for at fastslå, at indklagede har handlet ansvarspådragende i forbindelse med den låneomlægning, der gennemførtes i 2013.

Som følge af det anførte

b e s t e m m e s

Indklagede, Nykredit Realkredit A/S, frifindes.

Henrik Waaben / Susanne Nielsen