

HØJESTERETS DOM

afsagt tirsdag den 12. september 2017

Sag 48/2016

(1. afdeling)

A/B Engskoven

(advokat Thomas Schioldan Sørensen, beskikket)

mod

Jyske Bank A/S

(advokat Philip Baruch)

I tidligere instanser er afsagt dom af Retten i Viborg den 12. februar 2014 og af Vestre Landsrets 6. afdeling den 19. november 2015.

I pådømmelsen har deltaget syv dommere: Marianne Højgaard Pedersen, Poul Dahl Jensen, Lars Hjortnæs, Oliver Talevski, Jan Schans Christensen, Kurt Rasmussen og Anne Louise Bormann.

Påstande

Appellanten, A/B Engskoven, har principalt nedlagt påstand om, at indstævnte, Jyske Bank A/S, skal anerkende, at den med foreningen indgåede aftale om renteswap med tilknyttet serviceaftale er uforbindende for foreningen. Subsidiært skal Jyske Bank anerkende, at foreningen den 22. juni 2016 berettiget har ophævet aftale om renteswap med tilknyttet serviceaftale, og at retsvirkningen af ophævelsen er, at foreningen er blevet frigjort fra aftalen, og de udvekslede rentebetalinger som konsekvens af ophævelsen skal tilbageføres mellem parterne. Mere subsidiært skal Jyske Bank betale erstatning til foreningen med 22.868.704,32 kr. med procesrente fra sagens anlæg, subsidiært fra den 28. juli 2017.

Jyske Bank har påstået stadfæstelse.

Anbringender

Parterne har i det væsentlige gentaget deres anbringender for så vidt angår spørgsmålene om ugyldighed, ophævelse og rådgiveransvar.

A/B Engskoven har præciseret sit anbringende om, at banken har lovet en fast boligafgift, således at bankens løfte alene angår den del af boligafgiften, der bestod af prioritetsydelse.

Med hensyn til spørgsmålet om erstatning har Engskoven supplerende anført bl.a., at hvis den mere subsidiære påstand om erstatning måtte blive aktuel, vil foreningen ikke være blevet frigjort fra renteswapaftalen, og erstatningen skal derfor fastsættes på baggrund af en verserende renteswap.

Tabopgørelsen er kompleks, og de stillede spørgsmål til skønsmændene indebærer, at skønsmændene har sammenlignet to scenarier. Det ene scenarie var foreningens omkostninger i henhold til den nuværende finansiering, og det andet scenarie er foreningens omkostninger ved alternative finansieringer uden afdækning med renteswappen, hvorefter skønsmændene har beregnet en difference, som udgør et økonomisk tab for foreningen.

Påstandsbeløbet består af de udvekslede nettorenter samt den realiserede negative markedsværdi pr. 22. juni 2016. Foreningen skal stilles, som om renteswapaftalen ikke var indgået, således at de udvekslede ydelser skal tilbageføres, ligesom markedsværdien som en naturlig konsekvens heraf skal bortfalde uden retlige og økonomiske forpligtelser parterne imellem.

Det vil være urimeligt, hvis Jyske Bank i et retsforhold af denne art og karakter, hvor markedsværdien er en værdiansættelse af parternes aftale, og hvor banken har ydet utilstrækkelig og ufyldstgørende rådgivning, kunne kræve betaling af den negative markedsværdi.

Foreningens tab kan derfor principalt opgøres til:

Udvekslede renteydelser pr. 31.12.2014	4.486.492,55 kr.
Realiseret negativ markedsværdi	<u>18.382.211,80 kr.</u>
I alt	22.868.704,35 kr.

Subsidiært skal foreningen stilles, som om den havde indladt sig på det oprindelige lånetilbud i form af et konvertibelt rentetilpasningslån og et konvertibelt fastforrentet kontantlån, og således at foreningen havde konverteret det fastforrentede lån til et variabelt lån.

Såfremt banken havde ydet en fyldestgørende og tilstrækkelig rådgivning, ville foreningen ikke have indgået renteswapaftalen. Det må lægges til grund, at foreningen havde optaget de lån, der allerede var tilbudt foreningen med en tilpasset hovedstol.

Mere subsidiært skal foreningen stilles, som om den havde indladt sig på det oprindelige lånetilbud i form af et konvertibelt rentetilpasningslån og et konvertibelt fastforrentet kontantlån, og således at foreningen havde konverteret det fastforrentede lån til et nyt fastforrentet lån.

Alternativt skal foreningen stilles, som om den i stedet for de aktuelle kreditforeningslån med tilknyttet renteswap havde optaget et fastforrentet kreditforeningslån med fast rente uden tilknyttet renteswap på den fulde hovedstol, helt eller delvist afdragsfrit.

Mest subsidiært skal foreningens økonomiske tab fastsættes efter Højesterets skøn.

Foreningen har endvidere uddybet sine anbringender om passivitet.

Jyske Bank har vedrørende spørgsmålet om den stigende boligafgift supplerende anført bl.a., at den del af stigningen, der skyldes større afdrag, var relativt beskeden, og de udgør en opsparing.

Med hensyn til erstatning har Jyske Bank supplerende anført bl.a., at forskellen mellem F1-renten og Cibor12-renten hidtil har været til fordel for Engskoven, og Jyske Bank har afgivet en bindende proceserklæring om at friholde Engskoven for rentedifferencen, hvis den måtte udvikle sig til ugunst for Engskoven.

Banken har uddybet sine anbringender om passivitet.

Supplerende sagsfremstilling

Det er oplyst, at den månedlige boligafgift i A/B Engskoven har været følgende:

2007	7.206,00 kr.
2008	7.382,00 kr.
2009	7.382,00 kr.
2010	8.275,00 kr.
2011	8.455,00 kr.
2012	8.863,33 kr.
2013	7.200,00 kr. (begge lån afdragsfrie)
2014	7.200,00 kr. (begge lån afdragsfrie)

I byggeregnskabet var boligafgiften for 2006 budgetteret til 5.497 kr. Dette tal byggede på mindre lån end dem, der senere blev optaget, og en lavere variabel rente.

Det er oplyst, at Engskovens forventede afdrag i henhold til lånetilbuddene fra november 2006 i forhold til de faktisk betalte afdrag i årene 2007-2012 var som følger:

	Kolonne 1	Kolonne 2
	Forventede afdrag	Faktisk betalte afdrag
2007	287.554 kr.	177.286 kr.
2008	299.012 kr.	246.265 kr.
2009	310.927 kr.	229.966 kr.
2010	323.320 kr.	424.751 kr.
2011	336.210 kr.	433.565 kr.
2012	349.617 kr.	464.562 kr.

Ved brev af 22. juni 2016 meddelte Engskoven Jyske Bank, at foreningen med øjeblikkelig virkning ophævede renteswappen af de grunde, som foreningen har gjort gældende under den verserende retssag. Subsidiært blev aftalen opsagt med det kortest mulige varsel.

Den 27. juni 2016 svarede Jyske Bank, at der efter bankens opfattelse intet grundlag var for at ophæve aftalen, men at banken ikke ville modsætte sig, at Engskoven trådte ud af aftalen mod at betale den negative markedsværdi.

Af Finanstilsynets rapport om markedsføringsmateriale til detailkunder om swapaftaler fra 2016 fremgår det bl.a.:

”3. Aftalens ”markedsværdi”.

Et nøgletal i swapaftalers konstruktion er swapaftalens ”markedsværdi”. Markedsværdien definerer den aktuelle værdi af swapaftalen set i forhold til de aktuelle markedsforhold, samt markedets forventninger til den fremtidige udvikling i aftalens variable referencerente. Udsving i markedsværdien kan have konsekvenser for kunden. Det er f.eks. ofte et aftalevilkår, at pengeinstituttet kan kræve yderligere sikkerhedsstillelse, hvis markedsværdien er negativ under et aftalt niveau. Udsving i markedsværdien kan også have indflydelse på kundens mulighed for at indfri swapaftalen før udløb, da markedsværdien skal udveksles ved førtidig nedlukning af swapaftalen.”

Der er for Højesteret afholdt syn og skøn til belysning af Engskovens mulige tab bedømt ud fra forskellige scenarier.

Der er af skønsmand Steen Hahn Andersen, der er director i Nordea Markets, afgivet skønserklæring den 17. maj 2017 og supplerende skønserklæring i juni 2017.

Skønsmand Niels Vendelbo, der er statsautoriseret revisor, har afgivet skønserklæring den 17. maj 2017 og supplerende skønserklæring den 7. juli 2017.

Forklaringer

Der er afgivet forklaring af advokat Hans Henriksen og supplerende forklaring af Lund Poulsen.

Lund Poulsen har forklaret bl.a., at på den ekstraordinære generalforsamling i marts 2006 blev renteswappens hovedstol ikke drøftet; der var ingen af de mødende, der vidste, hvad en renteswap var. Når han i landsrettens dom er citeret for at have forklaret, at ”Han tog det som en selvfølge...”, skyldes det en misforståelse. Han blev i landsretten stillet spørgsmålet af bankens advokat, og han svarede ud fra den viden, han i 2015 havde fået tilegnet sig. I 2006, 2007 og 2008 vidste han intet om, hvad en renteswap var. Han begyndte at sætte sig ind i det i 2010, og det var først i forbindelse med forberedelsen af sagsanlægget mod Jyske Bank i 2011, at han blev mere og mere klar over, hvordan en renteswap virker. Han drøftede spørgsmålet med Kenneth Kjeldgaard, der bistod under sagen mod Jyske Bank.

Han så ikke lånetilbud i 2006. Han har først set lånetiltrædelserne i forbindelse med retssagen.

På generalforsamlingen den 4. april 2008 gennemgik revisoren regnskabet. Revisoren sagde, at renteswappen var steget med en værdi på 2,5 mio. kr., og at det skyldtes, at renten i landet var steget. Revisoren omtalte kun renten, herunder at renten også kunne falde.

Han vidste intet om, hvordan markedsværdien ville blive påvirket af et rentefald. Han vidste ikke, om markedsværdien kunne blive negativ. Det var ikke et punkt på dagsordenen, om renteswappen skulle opsiges, og der blev ikke stemt herom. Det var hans personlige opfattelse, at renteswappen skulle opsiges, og det talte han med sin sidemand om. Det var de to – ham og sidemanden – der var imod renteswappen. Der deltog ikke andre i samtalen, og der var ingen debat om renteswappen på generalforsamlingen. Det er muligt, at de omkringsiddende har hørt samtalen.

På generalforsamlingen i 2009 var markedsværdien i modsætning til stigningen i 2008 på 2,5 mio. kr. faldet med 4,2 mio. kr., hvilket gjorde deltagerne utrygge og bange. Det blev besluttet, at bestyrelsen skulle undersøge, hvad der skulle gøres/”hvor det ville føre hen”. Der blev ikke taget beslutning om, at bestyrelsen skulle henvende sig til Jyske Bank.

2 måneder før mødet med Jyske Bank den 9. november 2009 deltog han i et møde med advokat Hans Henriksen. Mødet angik en voldgiftssag angående byggeriet. De talte ikke om renteswappen. Han vidste ikke i 2009, hvad en renteswap var, og han deltog derfor ikke i mødet med Jyske Bank.

Da han i landsretten forklarede ”Udgifterne på lånet og på renteswappen bliver større, når nettorenten...” var hans forklaring baseret på den viden, han havde i 2015.

Han vidste intet om renteswappens betydning for boligafgiften, da han indleverede klagen til Pengeinstitutankenævnet den 31. marts 2010. Han havde konstateret, at boligafgiften havde ændret sig, men han vidste ikke hvorfor.

Advokat Hans Henriksen har forklaret bl.a., at han er advokat i Aarhus, og at han bistod Engskoven i forbindelse med afslutningen af en voldgiftssag. Han blev i 2009 spurgt, om han kunne deltage i et møde med Jyske Bank. Han sagde ja, men kendte ikke baggrunden for mø-

det. Et par uger eller dage før mødet blev han spurgt, om han kunne bistå angående renteswap. Han svarede, at det kunne han ikke. Han havde jo sagt ja til at deltage i møde med Jyske Bank, og han deltog i mødet. Han forberedte sig ikke til mødet. Han har ikke taget betaling for sin deltagelse i mødet. Han forstod ikke mekanismen bag renteswap.

På de møder om voldgiftssagen, hvor bl.a. Lund Poulsen deltog, har emnet renteswap måske været nævnt, men det var ikke et emne, der blev drøftet.

Efter hans vurdering var der ingen god stemning på mødet med Jyske Bank den 9. november 2009. Parterne talte forbi hinanden. Det var hans opfattelse, at ingen af de mødende fra Engskoven havde fuld forståelse af, hvad renteswap var. Forventningerne var meget forskellige fra bankens. Der var ingen sammenhæng mellem det, der blev sagt fra foreningens side, og det, der blev sagt fra bankens side.

Højesterets begrundelse og resultat

1. Indledning

Denne sag angår i første række, om Jyske Bank A/S' rådgivning af A/B Engskoven i forbindelse med indgåelse af en aftale om renteswap i 2006 var mangelfuld, og i givet fald om Engskoven som følge heraf ikke er bundet af aftalen, enten fordi den er ugyldig, eller fordi den kan ophæves.

Højesteret lægger efter bevisførelsen til grund, at omstændighederne ved indgåelse af renteswapaftalen og det efterfølgende forløb var som beskrevet i det følgende.

Andelsboligforeningen Engskoven blev stiftet i 2005 med henblik på opførelse af 22 andelsboliger. Udbyderen af byggeprojektet kontaktede Jyske Bank med henblik på tilbud på finansiering. Jyske Bank indhentede i januar 2006 tilbud fra LR Kredit på to lån hver med en hovedstol på ca. 15 mio. kr. Begge lån havde en løbetid på 30 år, og det ene var et rentetilpasningslån med afdragsfrihed indtil 2016, mens det andet var med fast rente og uden afdragsfrihed.

I begyndelsen af 2006 var renten steget, og andelshaverne var bekymrede for yderligere stigninger og deraf følgende stigninger i boligafgiften i forhold til det budgetterede. Byggeriet forventedes først færdigt i 2007, og andelshaverne ønskede derfor ikke at sikre renten ved at optage fastforrentede lån allerede i 2006, idet optagelse af lån på dette tidspunkt ville medføre ”dobbelt husleje”, indtil byggeriet var færdigt.

Den 14. marts 2006 blev der afholdt et møde mellem Jyske Bank og medlemmer af Engskovens bestyrelse, hvor banken rådgav Engskoven om muligheden for at optage lån med variabel rente og indgå en renteswapaftale, som gik ud på, at foreningen skulle betale en fast rente til banken, mens banken skulle betale en variabel rente til foreningen. Kombinationen af renteswapaftalen og de variabelt forrentede lån ville sikre foreningen mod merudgifter som følge af rentestigninger, men ville samtidig medføre, at foreningen ikke fik fordel af et eventuelt rentefald. Foreningen kunne herved sikre en fast rente allerede i marts 2006 og samtidig undgå ”dobbelt husleje” ved at vente med at optage realkreditlån til 2007. Bestyrelsen fik oplyst, at ulempen ved en renteswap i forhold til et fastforrentet lån er, at den er inkonvertibel og ikke kan indfries til kurs 100 ved rentefald. Bestyrelsen fik endvidere oplyst, at en renteswapaftale har en markedsværdi, som bliver positiv for foreningen, hvis renten stiger i forhold til den aftalte faste rente, og negativ, hvis renten falder. Foreningen kunne kun komme ud af renteswappen ved rentefald ved at betale den negative markedsværdi. Ved rentestigninger kunne foreningen vælge at lukke renteswappen og modtage en positiv markedsværdi.

Banken oplyste om rentesats både for en renteswapaftale, hvis hovedstol blev nedskrevet i takt med afdragene på det realkreditlån, der ikke var afdragsfrit, og for en såkaldt stående renteswap, hvis hovedstol ikke blev nedskrevet. Banken anbefalede en renteswap, hvis hovedstol blev nedskrevet i takt med afdragene.

Banken opfordrede herefter foreningen til at overveje finansieringsmulighederne og tilbød at deltage på et møde med samtlige andelshavere. Bestyrelsen tog ikke imod tilbuddet herom.

Efter mødet med banken præsenterede bestyrelsen finansieringsmulighederne, herunder muligheden for en renteswap, for andelshaverne på en ekstraordinær generalforsamling. Foreningen valgte herefter en renteswapløsning.

Den 24. marts 2006 indgik Engskoven og banken en aftale om en stående renteswap, hvor foreningen skulle betale en rente på 4,48 % i 30 år af den fulde hovedstol på ca. 30 mio. kr. og samtidig modtage en variabel rente (Cibor12-renten) af hovedstolen i en løbetid på 30 år.

Den 3. juli 2006 indgik banken og Engskoven en såkaldt serviceaftale, hvorefter banken kunne kræve renteswappen lukket og den negative markedsværdi betalt, hvis markedsværdien blev negativ med mere end 6.825.000 kr.

I 2007 optog Engskoven som forudsat ved bankens rådgivning to realkreditlån med variabel rente på hver ca. 15 mio. kr., hvoraf det ene lån var med afdrag, mens det andet var afdragsfrit frem til 2016.

Engskoven modtog løbende kontoudtog, der viste renteswappens markedsværdi, som i kontoudtogene er betegnet ”vedr. risikostyring”. Markedsværdien varierede i årene 2006-2009 kraftigt mellem en positiv værdi på mere end 3 mio. kr. og en negativ værdi på mere end 4 mio. kr. Markedsværdien fremgik endvidere af foreningens årsrapporter for 2007 og senere med angivelse af, at den var stærkt svingende, men at foreningen kun var forpligtet til at betale/modtage markedsværdien ved lukning af renteswappen før udløb. På generalforsamlingen i april 2008, hvor renteswappens markedsværdi var positiv med 2,9 mio. kr., blev det drøftet, om renteswappen skulle lukkes, således at foreningen modtog de 2,9 mio. kr. fra banken. Der var stemning for at beholde renteswappen, og den blev ikke lukket.

I maj 2010 indgav foreningen en klage til Pengeinstitutankenævnet. Renteswappens markedsværdi var da negativ med ca. 3,2 mio. kr. I første omgang angik klagen serviceaftalen, men senere anførte foreningen, at også renteswapaftalen var ugyldig.

2. Ugyldighed og ophævelse

Engskovens principale påstand går ud på, at renteswapaftalen med tilknyttet serviceaftale er uforbindende, dvs. ugyldig. Det ligger i den principale påstand, at foreningen skal være frigjort for renteswapaftalen, og at de udvekslede ydelser skal tilbageføres mellem parterne. Påstanden om ugyldighed er støttet på anbringender om, at Jyske Bank ved indgåelsen af aftalen har udvist svigagtig adfærd omfattet af aftalelovens § 30 eller har udnyttet foreningens manglende indsigt i strid med aftalelovens § 31. Påstanden er endvidere støttet på aftalelovens § 36,

hvorefter en aftale kan ændres eller tilsidesættes helt eller delvis, hvis det vil være urimeligt eller i strid med redelig handlemåde at gøre den gældende. Det er foreningens overordnede synspunkt, at Jyske Banks rådgivning har været så mangelfuld, at aftalen må tilsidesættes i sin helhed efter aftalelovens § 36.

For det tilfælde, at aftalen ikke tilsidesættes som ugyldig, går Engskovens subsidiære påstand ud på, at foreningen den 22. juni 2016 var berettiget til at ophæve renteswapaftalen som sket med den retsvirkning, at foreningen er blevet frigjort fra aftalen, og at de udvekslede ydelser som konsekvens af ophævelsen skal tilbageføres mellem parterne. Påstanden er støttet på et hovedanbringende om, at Jyske Banks rådgivning ved indgåelsen af aftalen om renteswappen har været så mangelfuld, at der foreligger væsentlig misligholdelse fra bankens side.

Højesteret lægger efter bevisførelsen til grund, at Jyske Bank i forbindelse med indgåelsen af renteswapaftalen ikke bevidst har fremsat urigtige oplysninger eller tilbageholdt oplysninger med henblik på, at Engskoven skulle indgå aftalen. Højesteret finder, at Jyske Bank i forbindelse med indgåelsen af renteswapaftalen ikke har udnyttet en manglende indsigt hos foreningen. Der er allerede som følge af det anførte ikke grundlag for at fastslå, at renteswapaftalen er ugyldig efter aftalelovens § 30 eller § 31.

Spørgsmålet om ugyldighed beror herefter navnlig på, om det vil være urimeligt at opretholde aftalen, jf. aftalelovens § 36. I den forbindelse skal der foretages en vurdering af den rådgivning, som Jyske Bank har ydet. En sådan vurdering skal som nævnt foran også foretages ved bedømmelsen af, om renteswapaftalen kan ophæves på grund af væsentlig misligholdelse.

Jyske Banks rådgivning i forbindelse med indgåelsen af renteswapaftalen skal bedømmes efter forholdene i 2006, hvor aftalen blev indgået, herunder de regler, der gjaldt dengang.

3. Forholdene i 2006

I 2006 havde renten været stigende i ca. et år, og der var generelt forventning om, at renten ville stige yderligere. Renteswapaftaler var på daværende tidspunkt et relativt nyt produkt som tilbud til andelsboligforeninger.

Bankens rådgivningsforpligtelse var i 2006 reguleret i bekendtgørelse nr. 1046 af 27. oktober 2004 om god skik for finansielle virksomheder. Det følger af bekendtgørelsens § 5, stk. 2, at en finansiell virksomhed skal yde rådgivning, når kunden anmoder om det, og at den skal rådgive af egen drift, når omstændighederne tilsiger, at der er behov for det. Ifølge § 5, stk. 3, skal rådgivningen tilgodese kundens interesser og give kunden et godt grundlag for at træffe sin beslutning. Rådgivningen skal være relevant, retvisende og fyldestgørende og skal indeholde oplysninger om relevante risici. Inden rådgivningen skal virksomheden ifølge § 6, stk. 1, anmode kunden om at oplyse om bl.a. sin økonomiske situation og sin risikovillighed. Efter § 9 skal en finansiell virksomhed informere kunden, hvis den har en særlig interesse i rådgivningens resultat udover den almindelige indtjening.

Bekendtgørelsen indeholdt ikke specifikke krav til rådgivningen ved indgåelse af en renteswapaftale.

Der er senere indført en række mere detaljerede krav til finansielle virksomheders rådgivning. Efter bekendtgørelse nr. 1457 af 18. december 2012 om risikoklassificering af visse udlånsprodukter skal en finansiell virksomhed som led i den rådgivning, virksomheden skal yde efter god skik-bekendtgørelsen, oplyse om risikoklassificeringen af låne- eller kredittilbud. I et bilag til bekendtgørelsen er en række udlånsprodukter kategoriseret som enten ”grøn”, ”gul” eller ”rød” risiko. Lån, hvor der samtidig indgås en aftale om en renteswap, er i kategori ”rød”.

Manglende overholdelse af god skik-bekendtgørelsens regler har ikke i sig selv civilretlige konsekvenser, men kan efter omstændighederne indgå ved vurderingen af, om en finansiell virksomhed har handlet ansvarspådragende, eller om en aftale kan tilsidesættes eller ændres efter aftalelovens regler, jf. herved også vejledning nr. 9685 af 20. december 2004 til god skik-bekendtgørelsen fra 2004.

Ved vurderingen af bankens rådgivning må ud over kravene i den dagældende bekendtgørelse bl.a. indgå, hvad der ifølge Finansrådets responsum af 19. maj 2015 var sædvanlig pengeinstitutpraksis i 2006.

På grundlag af det anførte finder Højesteret, at det i 2006 ikke var urimeligt eller ansvarspådragende i sig selv, at en bank tilbød en andelsboligforening at indgå en renteswapaftale om en fast rente i kombination med, at foreningen optog realkreditlån med variabel rente. Det skyldes navnlig, at renten dengang forventedes at være fortsat stigende, og at en renteswapaftale måtte antages at kunne opfylde et klart formål om at sikre andelsboligforeningen mod stigninger i boligafgiften som følge af rentestigninger.

I 2006 var det, som forklaret af andelsboligforeningens revisor Niels Erik Jensen, uafklaret, hvordan en renteswaps markedsværdi skulle behandles regnskabsmæssigt, herunder hvordan der skulle forholdes med markedsværdien ved beregningen af andelskronen. Erhvervs- og Byggestyrelsen udsendte i februar 2010 en vejledende udtalelse herom, og spørgsmålet blev først endeligt afklaret ved Højesterets dom af 18. januar 2013 (UfR 2013.1093). Det forhold, at renteswappens negative markedsværdi har betydning ved beregningen af andelskronen, har medført, at det efter rentefaldet fra 2009 er blevet vanskeligere for andelshavere i foreninger med renteswapaftaler at sælge deres andele.

Højesteret finder, at en bank ikke i 2006 havde pligt til af egen drift at undersøge eller rådgive om usikkerheden om den regnskabsmæssige behandling af renteswappens markedsværdi, og dette er da heller ikke gjort gældende af Engskoven.

4. Serviceaftalen

Den såkaldte serviceaftale, som blev indgået den 3. juli 2006, indebar som nævnt bl.a., at Jyske Bank kunne kræve renteswappen lukket og den negative markedsværdi betalt, hvis markedsværdien var negativ med mere end 6.825.000 kr. Højesteret lægger til grund, at aftalen blev indgået uden rådgivning om de meget byrdefulde konsekvenser for foreningen.

Jyske Bank har imidlertid ikke krævet den negative markedsværdi betalt, selv om betingelserne i aftalen herfor var opfyldt i 2010, og banken har i juli 2014 helt givet afkald på at påberåbe sig serviceaftalen. Aftalen har dermed ikke påført foreningen noget tab og indebærer ikke længere nogen risiko for tab. Serviceaftalen er indgået efter renteswapaftalen og har således ikke haft nogen betydning for Engskovens indgåelse af renteswapaftalen. Den manglende rådgivning om konsekvenserne af serviceaftalen kan derfor ikke medføre, at foreningen ikke er bundet af renteswapaftalen.

5. *De enkelte indsigelser om mangler ved bankens rådgivning om renteswappen*

5.1. *Bankens rådgivning om risiko ved en renteswap*

På mødet den 14. marts 2006 gennemgik bankens medarbejdere det præsentationsmateriale (plancher), som er fremlagt i sagen. Højesteret tiltræder efter bevisførelsen, at det må lægges til grund, at også siderne 14 og 15 om årlige rentebetalinger og tab og gevinst ved rentændringer indgik i materialet.

Af præsentationsmaterialet fremgår, at renteswappen indebærer enten en besparelse eller en merudgift, hvis størrelse afhænger af renteforskelle og af løbetiden. I tilknytning hertil er i en stor rød boks anført ”Husk risikoen”. Det fremgår endvidere, at en ulempe ved renteswappen er, at den i modsætning til et fast forrentet lån er inkonvertibel, og således ikke kan indfries til kurs 100 ved rentefald. Endelig fremgår det, at renteswappens markedsværdi bliver negativ ved rentefald, og der var regneeksempler, der bl.a. viste en negativ markedsværdi på ca. 2,5 mio. kr. for en stående renteswap med en hovedstol på ca. 15 mio. kr., når renten faldt 1 %-point.

Højesteret finder, at bankens rådgivning på mødet gav foreningens bestyrelse tilstrækkeligt grundlag for at forstå, at en renteswap gav en mulighed for at sikre en fast rente, der var lavere end ved optagelsen af et fastforrentet realkreditlån, men at en renteswap, der var bindende i 30 år, indebar mulighed for enten en besparelse eller en merudgift af betydelig størrelse i forhold til den variable rente, og at dette kunne give sig udslag i en markedsværdi, der ville være negativ for foreningen ved førtidig lukning af renteswappen. Højesteret lægger endvidere til grund, at banken ikke havde anledning til at antage, at bestyrelsen ikke forstod rådgivningen.

Der er ikke oplyst om forhold, der kan begrunde, at Jyske Bank ud over bankens almindelige indtjening havde en særlig interesse i, at Engskoven indgik renteswapaftalen, jf. herved god skik-bekendtgørelsens § 9. Højesteret bemærker, at Erik Frandsen har forklaret, at Jyske Bank ”solgte renteswappen videre”. Højesteret lægger derfor til grund, at banken ikke har haft nogen økonomisk gevinst ved, at markedsværdien blev negativ for foreningen.

Der er således ikke på disse punkter mangler ved bankens rådgivning, der kan medføre, at renteswapaftalen tilsidesættes som ugyldig eller kan ophæves.

5.2. *Valget af en stående renteswap*

Banken foreslog på mødet den 14. marts 2006, at hovedstolen på renteswappen skulle følge hovedstolen på realkreditlånene. Af præsentationsmaterialet fremgår, at den faste rente på en stående renteswap var 4,48 %, mens den faste rente på en renteswap, hvis hovedstol fulgte hovedstolen på realkreditlånene – dvs. blev nedskrevet i takt med afdragene på det lån, der ikke var afdragsfrit – var 4,43 %. Som anført indeholder materialet endvidere oplysninger om risikoen ved renteswappen i tilfælde af faldende rente og muligheden for gevinst ved en rentestigning. Præsentationsmaterialet indeholder også eksempler på ændringer i markedsværdien af henholdsvis en stående renteswap og en renteswap med afdrag, og det fremgår heraf, at udsvingene i markedsværdi var større ved en stående renteswap end ved en renteswap med afdrag.

Efter mødet med banken blev der afholdt en ekstraordinær generalforsamling, hvor Engskovens bestyrelse bl.a. præsenterede muligheden for at indgå en renteswapaftale for andelshaverne. Banken tilbød som nævnt at deltage i dette møde, men bestyrelsen tog ikke imod dette tilbud. Den 24. marts 2006 blev der indgået en aftale om en stående renteswap. I bankens mail af 24. marts 2006, hvor banken anmodede Engskoven om at bekræfte aftalen, er oplyst, at en stående swap indebærer, at foreningen skulle betale 4,48 % og modtage Cibor12-renten af det fulde beløb i hele perioden, som var på 30 år. I aftalen er anført, hvilke beløb der skal betales i henhold til aftalen hvert år frem til 2036, således at det klart fremgår, at der skal betales 4,48 % i rente af den fulde hovedstol i 30 år. Rasmus Søby Nielsen bekræftede ved mail af samme dato aftalen om en stående renteswap, idet han præciserede tidspunktet for fastsættelsen af Cibor12-renten.

Højesteret lægger herefter til grund, at valget af en stående renteswap frem for en renteswap med afdrag blev truffet af foreningen, efter at den havde haft lejlighed til at overveje de to muligheder, som banken havde præsenteret på mødet.

Højesteret finder, at bankens rådgivning gav bestyrelsen tilstrækkeligt grundlag for at forstå, at en stående renteswap, hvor foreningen betalte og modtog renter af den fulde hovedstol i

hele løbetiden, indebar mulighed for en større gevinst ved rentestigninger, men samtidig risiko for større tab ved rentefald. Højesteret lægger endvidere til grund, at banken ikke havde anledning til at antage, at bestyrelsen ikke forstod rådgivningen.

Der er således ikke på dette punkt mangler ved bankens rådgivning, der kan medføre, at renteswapaftalen tilsidesættes som ugyldig eller kan ophæves.

Højesteret bemærker i øvrigt, at foreningen på intet tidspunkt har udtrykt ønske om at omlægge renteswappen til en swap med afdrag, og at foreningen i november 2014 afslog bankens tilbud om omkostningsfrit for foreningen at omlægge renteswappen, så den ville blive nedskrevet i takt med afdragene på lånene.

5.3. Forskellen mellem Cibor12-renten og F1-renten

Banken rådgav ikke om, at Cibor12-renten, som foreningen modtog i henhold til renteswapaftalen, ikke fuldt ud svarede til F1-renten, som foreningen skulle betale på realkreditlånene.

Denne renteforskel har ikke hidtil medført noget tab for foreningen, og banken har i juli 2014 forpligtet sig til at betale renteforskellen, hvis den senere måtte medføre tab for foreningen.

At banken ikke har rådgivet om denne forskel, kan derfor ikke medføre, at renteswapaftalen tilsidesættes som ugyldig eller kan ophæves.

5.4. Den stigende boligafgift

Engskoven har gjort gældende, at banken har oplyst, at foreningen ved at indgå aftalen om renteswap ville være sikret, at den del af boligafgiften, der bestod af prioritetsydelse (ydelse på realkreditlånene og betalinger på renteswappen), fremover ville ligge fast.

Renteswapaftalen angår kun, hvilken rente foreningen skulle henholdsvis betale og modtage, og indeholder ikke noget om andelshavernes boligafgift. Heller ikke præsentationsmaterialet fra mødet den 14. marts 2006 nævner boligafgiften, og det kan ikke lægges til grund, at banken har oplyst, at renteswappen ville indebære, at den del af boligafgiften, som bestod af prioritetsydelse, lå fast.

I overensstemmelse med de forudsætninger, der lå til grund for bankens rådgivning om renteswapaftalen, blev der i 2007 på grundlag af lånetilbud indhentet af banken optaget to realkreditlån, hvoraf det ene var afdragsfrit, og det andet var et kontantlån med rentetilpasning med afdrag efter annuitetsprincippet. Som følge af, at renten først steg og senere faldt, ændredes afdragsprofilen på det lån, der ikke var afdragsfrit. I 2008 og 2009 var afdragene mindre end forudsat i lånetilbuddene, mens afdragene i 2010-2012 var større. I perioden fra 2008, som var foreningens første hele regnskabsår, og til 2012, hvor lånet med afdrag blev omlagt til et afdragsfrit lån, betalte foreningen samlet ca. 180.000 kr. mere end forudsat i lånetilbuddene fra november 2006. Fordelt på 22 andelshavere over en periode på fem år kan denne forskel i afdrag kun begrunde en relativt beskeden stigning i boligafgiften. Banken har ikke rådgivet Engskoven om denne sammenhæng mellem renteændringer og ændringer i afdragenes størrelse.

Betalingen af større afdrag i en periode udgør en opsparing for foreningen, som modsvares af mindre afdrag senere i lånets løbetid, og den større afdragsbetaling har derfor ikke medført noget tab for foreningen.

På den anførte baggrund finder Højesteret, at det forhold, at banken ikke har rådgivet om ændringen i afdragsforløbet ved rentefald, ikke kan medføre, at renteswapaftalen tilsidesættes som ugyldig eller kan ophæves.

5.5. Konveksitet/asymmetri

På baggrund af Finansrådets responsum lægger Højesteret til grund, at der ikke i 2006 var nogen fast pengeinstitutpraksis for at rådgive om den indbyggede mekanisme ved renteswapaftaler med fast rente, hvorefter kundens tab ved et rentefald vil være større end kundens gevinst ved en rentestigning af samme størrelse (konveksitet/asymmetri).

Konveksiteten/asymmetrien har betydning for markedsværdien, der som nævnt kun skal afregnes, hvis renteswappen skal lukkes før dens udløb. Markedsværdien på en renteswap ved udløb er således 0 kr.

Som anført var renten i 2006 stigende, og der var forventning om yderligere stigning. Andelsboligforeningers formål med en renteswapaftale var at sikre mod rentestigninger, og Højeste-

ret lægger til grund, at andelsboligforeninger dengang i almindelighed ønskede at beholde en renteswapaftale i hele løbetiden for at sikre en fast rente.

På denne baggrund finder Højesteret, at en bank ikke i 2006 var forpligtet til forud for indgåelse af en renteswapaftale med en andelsboligforening af egen drift at oplyse om konveksitet/asymmetri.

Som anført foran lægger Højesteret til grund, at Jyske Banks præsentationsmateriale indeholdt siderne 14 og 15 om årlige rentebetalinger og tab og gevinst ved renteændringer. De nævnte sider indeholder beregninger, der fejlagtigt viser, at tab og gevinst ved henholdsvis rentefald og rentestigninger på 0,5 eller 1 %-point er lige store.

Engskovens formål med at indgå renteswapaftalen var at sikre sig mod rentestigninger, og som nævnt var renten i 2006 stigende, og der var forventning om yderligere stigning. Efter bevisførelsen må det desuden som nævnt lægges til grund, at andelshaverne ikke dengang ønskede at sikre renten ved i stedet at optage fastforrentede lån, idet dette ville medføre ”dobbelt husleje”, indtil byggeriet var afsluttet i 2007.

På den anførte baggrund lægger Højesteret til grund, at oplysninger om indbyrdes størrelsesforhold mellem gevinst og tab ved rentefald og rentestigning ikke spillede nogen rolle ved Engskovens beslutning om at indgå renteswapaftalen, og at Engskoven således ikke ville have valgt en anden finansieringsløsning, hvis foreningen havde modtaget korrekte oplysninger om konveksitet/asymmetri.

Bankens forkerte oplysninger kan herefter ikke medføre, at renteswapaftalen tilsidesættes som ugyldig eller kan ophæves.

5.6. Rentemarginal og deraffølgende negativ markedsværdi

Banken oplyste ikke om den rentemarginal på 0,15 %-point, som udgør bankens omkostningsdækning og fortjeneste på renteswapaftalen, og som indebærer, at markedsværdien var negativ ved aftalens indgåelse. Af Finansrådets responsum af 19. maj 2015 fremgår, at det er sædvanligt, at banker beregner en rentemarginal som tillæg til interbankrenten ved indgåelse af renteswapaftaler, og at det i 2006 var sædvanlig praksis ikke at oplyse denne rentemarginal.

Højesteret finder på denne baggrund, og idet det afgørende for foreningen måtte være at kende den rente på 4,48 %, der skal betales, og ikke hvordan renten er sammensat af interbankrente og rentemarginal, at det ikke var en mangel ved Jyske Banks rådgivning, at rentemarginalen og den deraf følgende negative markedsværdi ikke blev oplyst.

6. *Konklusion vedrørende ugyldighed og ophævelse*

På den anførte baggrund og efter en samlet bedømmelse finder Højesteret, at det, som Engskoven har anført, ikke kan medføre, at det vil være urimeligt eller i strid med redelig handlemåde at gøre renteswapaftalen gældende, jf. aftalelovens § 36. Der er endvidere ikke påvist forhold, der kan begrunde, at Engskoven har været berettiget til at ophæve aftalen. Engskovens principale og subsidiære påstande kan derfor ikke tages til følge.

7. *Påstanden om erstatning*

For det tilfælde, at renteswapaftalen ikke kan tilsidesættes som ugyldig eller ophæves, har Engskoven nedlagt påstand om erstatning som følge af mangelfuld rådgivning.

For så vidt angår serviceaftalen finder Højesteret, at Jyske Banks rådgivning var mangelfuld og ansvarspådragende. Banken har imidlertid ikke krævet den negative markedsværdi betalt, og banken har i juli 2014 givet afkald på at påberåbe sig serviceaftalen. Aftalen har dermed ikke påført foreningen noget tab og indebærer ikke længere nogen risiko for tab, jf. afsnit 4. På denne baggrund kan den manglende rådgivning om konsekvenserne af serviceaftalen ikke begrunde et erstatningskrav.

Jyske Banks rådgivning har ikke været mangelfuld for så vidt angår risikoen ved en renteswap, jf. afsnit 5.1, for så vidt angår valget af en stående renteswap, jf. afsnit 5.2, samt for så vidt angår rentemarginal og deraf følgende negativ markedsværdi, jf. afsnit 5.6. Allerede af denne grund kan bankens rådgivning på disse punkter ikke være erstatningspådragende.

Det forhold, at banken ikke rådgav om forskellen mellem Cibor12-renten og F1-renten, har ikke medført og vil ikke medføre noget tab for Engskoven, jf. afsnit 5.3. Dette forhold kan derfor heller ikke danne grundlag for et erstatningskrav.

Med hensyn til det forhold, at banken ikke rådgav om risikoen for stigende boligafgift, bemærker Højesteret, at stigningen i form af betaling af større afdrag i en periode udgør en opsparring for foreningen, som modsvares af mindre afdrag senere i lånets løbetid, jf. afsnit 5.4. Stigningen i boligafgiften udgør derfor ikke et tab, som Engskoven kan kræve erstattet.

De forkerte oplysninger om konveksiteten/asymmetrien må antages at have været uden betydning for Engskovens beslutning om at indgå renteswapaftalen, jf. afsnit 5.5. Allerede af denne grund kan de forkerte oplysninger på dette punkt ikke føre til, at Engskoven har et erstatningskrav.

Højesteret tiltræder på den baggrund, at Jyske Bank er blevet frifundet for Engskovens erstatningspåstand.

8. *Konklusion*

Højesteret stadfæster landsrettens dom.

Thi kendes for ret:

Landsrettens dom stadfæstes.

I sagsomkostninger for Højesteret skal statskassen betale 600.000 kr. til Jyske Bank A/S.

De idømte sagsomkostningsbeløb skal betales inden 14 dage efter denne højesteretsdoms afgivelse og forrentes efter rentelovens § 8 a.