

## D O M

Afsagt den 29. oktober 2015 af Østre Landsrets 2. afdeling  
(landsdommerne Kaspar Linkis, Frosell og Jakob Bjerre (kst.)).

2. afd. nr. B-1925-14:

A/B Trylleskovparken

(advokat Thomas Schioldan Sørensen)

mod

Nykredit Bank A/S

(advokat Henriette Gernaa)

Københavns Byrets dom af 3. juni 2014 (BS 3A-1660/2013) er anket af A/B Trylleskovparken med påstand som for byretten om, at Nykredit Bank A/S skal tilpligtes at anerkende, at der ikke for så vidt angår andelsboligforeningens materielle påstande er indtrådt forældelse eller bortfald på grund af passivitet.

Nykredit Bank A/S har påstået stadfæstelse, subsidiært hjemvisning.

Andelsboligforeningen har anmodet om, at der til brug for ankesagens behandling indhentes en sagkyndig erklæring om renteswap. Nykredit Bank A/S har protesteret herimod.

Landsretten har truffet afgørelse vedrørende tilladelse til at fremsætte yderligere påstande vedrørende den del af sagen, som ikke er udskilt til særskilt afgørelse, jf. retsplejelovens § 253. Herom henvises til retsbogen.

Andelsboligforeningen har opfyldt byrettens dom.

## Supplerende sagsfremstilling

Der er under landsrettens behandling af sagen fremlagt nye bilag, herunder udskrift fra CVR registeret dateret 13. august 2014, hvor A/B Trylleskovparkens adresse er registreret som,

”c/o DATEA  
Lyngby Hovedgade 4  
2800 Kongens Lyngby”.

Der er herudover fremlagt årsrapporter for A/B Trylleskovparken vedrørende regnskabsårene 2005-2013. Under regnskabspunktet ”Egenkapital”, er angivet en ”Forskydning af renteswap” med henholdsvis - 6.392.199 kr. i 2009, - 9.823.892 kr. i 2010, - 23.296.878 kr. i 2011, - 27.529.843 kr. i 2012 og - 19.775.317 kr. i 2013. Det fremgår endvidere af årsrapporterne, at grunde og bygninger i A/B Trylleskovparken i 2005, 2006 og 2007 blev værdiansat til den kontante handelsværdi i henhold til andelsboliglovens § 5, stk. 2, litra b (valuervurdering), samt at obligationslån blev opgjort til kursværdi på prioritetsgæld, jf. andelsboliglovens § 5, stk. 4. Af årsrapporterne for 2008, 2009, 2010, 2011 og 2012 fremgår endvidere, at foreningens grunde og bygninger for disse regnskabsår ansættes til den offentlige ejendomsværdi (andelsboliglovens § 5, stk. 2, litra c). Obligationslånene ansættes i disse regnskaber fortsat til kursværdien på prioritetsgælden, jf. andelsboliglovens § 5, stk. 4. Af årsrapporterne for 2011-2013 fremgår endelig, at ”Renteswap er medtaget i balancen til markedsværdi på balancedagen”.

For landsretten er endvidere fremlagt fire rente- og betalingsnotaer af henholdsvis 19. december 2007, 11. marts 2008, 19. december 2012 og 28. februar 2013.

Af rentenota af 19. december 2007 fremgår det, at denne vedrører en renteswap med hovedstol på 30.188.000 kr. Af hovedstolen betales en fast rente på 4,11 % som kunden (A/B Trylleskovparken) betaler, samt en Cibor 6 rente på 4,935 %, som kunden modtager (og Nykredit Bank A/S betaler). Af betalingsnota af 11. marts 2008 fremgår tilsvarende oplysninger, dog således at de to rentesatser i forhold til lånets hovedstol er kapitaliseret med en difference i A/B Trylleskovparkens favør på 70.303,78 kr., hvilket beløb ifølge det på notaen anførte pr. 31. marts 2008 indbetales på konto 8117 1238048 i Nykredit Bank A/S.

Af rentenota af 19. december 2012 fremgår det, at der er tale om fastsættelse af rentesats på renteswap for perioden 28. december 2012 til den 28. juni 2013, som vedrører en renteswap med oprindelig hovedstol på 30.700.000 kr. På rentenotaen er differencen mellem Cibor 6 renten, som betales af Nykredit Bank A/S, og den faste rente, som betales af A/B Trylleskovparken, opgjort til henholdsvis 301.266,17 kr. i Nykredit Bank A/S' favør vedrørende perioden fra den 28. december 2012 til den 27. marts 2013, og 314.849,74 kr. i Nykredit Bank A/S' favør vedrørende perioden fra den 27. marts 2013 til den 28. juni 2013. Endelig fremgår det af betalingsnota af 28. februar 2013, at rentebeløbet på 301.266,17 kr. i Nykredit Bank A/S's favør vedrørende perioden 28. december 2012 til den 27. marts 2013 hæves af Nykredit Bank A/S på afregningskontoen med konto nr. 54711679092.

Der er endvidere fremlagt indkaldelse til og referat af ordinær generalforsamling i A/B Trylleskovparken afholdt den 13. april 2010. Indkaldelsen er dateret 25. marts 2010 og referatet den 13. april 2010. Af indkaldelsen fremgår det som dagsordenens punkt 3, at dette punkt vedrører,

”Forelæggelse og godkendelse af årsregnskab samt forslag til værdiansættelsen. Årsregnskab vedlagt.”

Det fremgår endvidere af § 33 i foreningens vedtægter, at

”(33.2) Det reviderede, underskrevne årsregnskab samt forslag til drifts- og likviditetsbudget udsendes til andelshaverne samtidig med indkaldelsen til den ordinære generalforsamling.”

Herudover fremgår det af vedtægternes § 23, at

”(23.2) Den ordinære generalforsamling afholdes hvert år inden 4 måneder efter regnskabsårets udløb med følgende dagsorden:

...

3) Forelæggelse af årsregnskab og eventuel revisionsberetning samt godkendelse af årsregnskabet.

... ”

Endelig fremgår det af vedtægternes § 24, at

”(24.1) Generalforsamlingen indkaldes skriftligt med 14 dages varsel, der dog ved ekstraordinær generalforsamling om nødvendigt kan forkortes til 8 dage. Indkaldelsen skal indeholde dagsorden for generalforsamlingen.

...”

Af udtalelse fra Erhvervs- og Byggestyrelsen af 12. februar 2010, fremgår blandt andet:

”Erhvervs- og Byggestyrelsen er blevet forelagt spørgsmålet om, hvorvidt værdien af en renteswapaftale skal medregnes ved opgørelsen af andelsværdien.

...

### **Konklusion**

...

Såfremt en renteswapaftale fremtræder som en integreret del af et realkreditlån, og derfor efter en konkret vurdering af det samlede realkreditlåneforhold må betragtes som prioritetsgæld efter andelsboliglovens § 5, stk. 4, er renteswapaftalen omfattet af andelsboliglovens § 5, stk. 4. Konsekvensen heraf er, at renteswapaftalen skal opgøres på samme måde som foreningens prioritetsgæld og medtages til markedsværdi, såfremt andelsboligforeningen værdiansætter andelsboligforeningens ejendom efter valuar- eller offentlig vurdering, jf. andelsboligloven § 5, stk. 2, litra b og c.

Værdiansætter andelsboligforeningen derimod ejendommen til anskaffelsesprisen, jf. andelsboligloven § 5, stk. 2, litra a, skal værdien af renteswapaftalen ikke medtages i beregningen af andelsværdien, selv om renteswapaftalen er en integreret del af realkreditlåneforholdet.”

Endelig er der fremlagt brev af 31. januar 2012 fra Nykredit Bank A/S til A/B Trylleskovparken c/o Datea, hvoraf det blandt andet fremgår:

**”Frafald af retten til at kræve indbetaling ved negativ markedsværdi på swapaftale**

...

Vi gør det fordi vi gerne vil medvirke til at sikre et gennemsigtigt andelsboligmarked. Vi er bevidste om, at såfremt en andelsboligforening har en

ubekendt økonomisk risiko, i form af eventuelle krav om sikkerhedsstillelse, kan det medføre usikkerhed for potentielle købere og derved hæmme de enkelte andelslejligheders omsættelighed. Ved fremsendelse af dette brev, mener vi at denne usikkerhed fjernes.

...”

Ved et brev af 20. marts 2013 fra andelsboligforeningens advokat til Nykredit Bank A/S blev banken opfordret til senest den 5. april 2013 at anerkende, at renteswapaftalerne ikke kunne gøres gældende over for foreningen.

### **Forklaringer**

For landsretten er der afgivet supplerende forklaringer af Jens Kragh Petersen, Hans W. Christensen, Aksel Funch, Nils Christiansen og Christian Madsen.

Der er endvidere for landsretten afgivet forklaring af Søren Bødker Nielsen.

Vidnet Jens Kragh Petersen har supplerende forklaret blandt andet, at han ikke tidligere havde haft at gøre med renteswap. På generalforsamlingen var der et indlæg fra Nykredit på måske 20 minutter om renteswap. De blev ikke orienteret om en risiko. De havde ikke selv nogen rådgiver og blev alene vejledt af Nykredit. Der blev ikke stillet nogen spørgsmål til risiko på generalforsamlingen, og foreningen blev først bekendt med den negative markedsværdi i forbindelse med underskrift af regnskabet for 2009 i starten af 2010. Opgørelserne af markedsværdien har han ikke set. Han har fået at vide, at ingen af bestyrelsesmedlemmerne så dem. Datea varetager foreningens administration. Foreningen har ikke benyttet sig af muligheden for at få juridisk rådgivning af Datea. Christian Madsen sagde heller ikke noget om løbetidens betydning ved renteswap. Vidnet blev indvalgt i bestyrelsen i 2007, hvilket var samme år som de indgik den anden renteswapaftale. Det gjorde de for at få sikkerhed for boligafgiften. Vidnet opfattede en renteswap som et lån. Vidnet husker ikke, at foreningens revisor var direkte involveret, da der blev indgået aftale vedrørende renteswap, ligesom revisor ikke havde nogen bemærkninger hertil. De talte dog efterfølgende med Nykredit. De valgte at ændre værdiansættelsesmetode fra anskaffelsessum til valuarvurdering for ikke at skade deres ejendomsværdi. Initiativet til mødet med Nykredit den 17. august 2011 kom fra foreningen. Fra A/B Trylleskovparken deltog Axel Funch, Marianne Clausen, Per Bergquist,

Hans W. Christensen og vidnet. Der var to deltagere, en mand og en kvinde, fra Nykredit. Vidnet havde ikke tidligere set en oversigt over, hvad en rentestigning ville betyde for markedsværdien. Da de indgik renteswapaftalerne, blev spørgsmålet om rentefald ikke drøftet. Han ville have stemt imod, såfremt han havde været opmærksom på muligheden for negativ markedsværdi. Alle troede imidlertid på fremtidige rentestigninger, og renten var da også på vej op. Han ved ikke, hvordan de øvrige bestyrelsesmedlemmer ville have forholdt sig, men han er af den overbevisning, at de så på sagen på samme måde som ham selv. Bestyrelsen besluttede efterfølgende, at der skulle klages til Nykredit, men vidnet var ikke selv med til at beslutte dette, idet han var sygemeldt. På mødet i august blev de tillige præsenteret for rentemarginalen, hvilket også var nyt for dem. Han husker ikke, hvorvidt de fik noget at vide om rentemarginalens betydning for udviklingen af markedsværdien. Foreningen havde imidlertid ingen risikovillighed, og fokus var alene på sikkerhed for ”huslejen”. Han forlod bestyrelsen i starten af 2012 på grund af sygdom, hvorfor han ikke ved, hvad der er sket, fra de indgav klagen til Nykredit i oktober 2011, til stævning blev udtaget i sagen. Det har dog taget tid at finde ud af, hvad de skulle gøre, ligesom de har søgt fri proces. Der er nogle andelshavere som har solgt deres lejligheder fra 2009 og frem, men den negative markedsværdi har haft stor betydning for prisfastsættelsen. Flere potentielle købere har desuden fået afslag på lån til køb af andele i foreningen, hvilket hænger sammen med foreningens finansiering. Andelene er derfor langt hen ad vejen usælgelige. Han har ingen fornemmelse af forskellen på rentemarginal og refinansieringstillæg. Med ”suppedas” mener han, at foreningen led under den negative markedsværdi og ikke havde nogen mulighed for at refinansiere. Det er dog korrekt, at de fik den faste rente, som de bad om. De ville gerne i bestyrelsen finde en mindelig løsning med Nykredit, men det har desværre ikke været muligt. Vidnet har ikke været opmærksom på, at Nykredit eventuelt ville finansiere potentielle købere af andelsboligerne i foreningen.

Vidnet Hans W. Christensen har supplerende forklaret blandt andet, at han ikke havde erfaring med renteswapprodukter i 2005. Det var vist Christian Madsen fra Nykredit, der introducerede dem for renteswap med et indlæg på højst en halv time. Vidnet mener ikke, at der i den forbindelse blev talt om markedsværdi. Der var heller ingen spørgsmål fra salen herom. Foreningen havde ingen økonomisk rådgiver ud over Nykredit. Han har fortsat ikke nogen sikker fornemmelse af, hvad han skal bruge oplysningerne om negativ markedsværdi til. Det var i forbindelse med angivelserne i årsregnskaberne, at de begyndte at blive

opmærksomme på den negative markedsværdi. Han bestrider ikke, at markedsværdiopgørelserne blev sendt til Datea, men han husker det ikke. Det afgørende for dem var at få et produkt med fast rente og budgetsikkerhed, hvilket også var, hvad de efterspurgte. I 2007 forklarede Nykredit ikke om markedsværdi. Vidnet kan ikke forklare, hvorfor renteswappen skulle være 30-årig. Der blev vist ikke talt om rentemarginal. Foreningen havde en meget lille risikovillighed. Vidnet var til stede på mødet den 17. august 2011 med Nykredit. Det var foreningen, som havde taget initiativ til mødet. Planchen "Hvad betyder renteændringer for markedsværdien?" blev gennemgået på mødet. Planchen med fordele og ulemper ved renteswap fik ham til at sige, at det skulle de bare have vidst fra begyndelsen. I givet fald ville han i hvert fald ikke have stemt for. De drøftede herudover på mødet, at såfremt renten faldt yderligere, ville der ske en fortsat udvikling i markedsværdien i foreningens disfavør. Vidnet mener, at han første gang hørte om negativ markedsværdi i forbindelse med udsendelsen af årsregnskabet for 2009 i begyndelsen af 2010. Den 12. oktober 2011 sendte foreningen en klage til Nykredit. Det var de i bestyrelsen enige om at gøre. Foreningen har på intet tidspunkt efter indgivelsen af klagen og Nykredits svar meddelt, at de ville frafalde deres indsigelser. Der blev stævnet i april 2013. Beslutningsprocessen tog tid, og bestyrelsens medlemmer måtte bruge deres fritid på sagen. Vidnet kan ikke huske, hvorvidt de i bestyrelsen nærmere har drøftet at indhente uafhængig rådgivning. De følte sig dog snydt af Nykredit.

Vidnet Aksel Funch har supplerende forklaret blandt andet, at han var suppleant til bestyrelsen, da den første aftale om renteswap blev indgået. Han havde ingen erfaring med den slags. Vidnet mener, at de fik aftalen præsenteret på en generalforsamling af Nykredit. Han kan dog ikke huske hvor lang tid det varede, ligesom han ikke kan huske selve præsentationsmaterialet. Det betød noget for hans beslutning om at stemme for, at han var af den opfattelse, at der var tale om et sikkert produkt, hvor de opnåede en lav og sikker husleje. I dag ser han det dog ikke som et sikkert produkt. Vidnet kan ikke huske om der blev talt om rentemarginal og markedsværdi. Han mener dog ikke, at der blev nævnt noget om risici. Foreningen havde ingen uafhængig økonomisk rådgiver, idet man helt henholdt sig til den rådgivning, som man modtog fra Nykredit. Banken gjorde ikke foreningen opmærksom på den risiko, som var forbundet med renteswap, ligesom han ikke kan erindre, hvorvidt foreningen fik gennemgået vilkårene i ramme- og pantsætningsaftalerne. Vidnet har da heller aldrig set rammeaftalen, og han husker ikke, hvem der meddelte fuldmagt til Marianne

Clausen. Han hørte heller ikke om markedsværdi i 2005. I 2007 indgik foreningen en ny aftale om en renteswap. Dette skete – ligesom første gang – med henblik på at opnå en så lav og fast husleje som muligt. Han husker heller ikke at have hørt om markedsværdi i 2007. I dag ved han stadig ikke, hvad det er. Han hørte første gang om negativ markedsværdi i forbindelse med udsendelsen af årsregnskabet for 2009 i starten af 2010. Det var vist nok, fordi foreningen begyndte at undre sig over forskellige udgifter, som de ikke var blevet stillet i udsigt, at bestyrelsen tog initiativ til et møde med Nykredit den 17. august 2011. Det var bestyrelsen, der efterfølgende besluttede at klage, fordi det på mødet var gået op for dem, hvad der var sket. Indtil da havde de forsøgt ved hjælp fra Nykredit at undersøge det nærmere. Hvis vidnet havde været bekendt med asymmetrien, ville han ikke have været med til at indgå aftale om renteswap. Situationen gør det meget vanskeligt at sælge andelene, selvom det dog er lykkedes for enkelte andelshavere at afhænde uanset, at markedsværdierne er blevet negative. Marianne Clausen fik fuldmagt til at indgå aftale med banken, vist nok fordi hun var foreningens kasserer. Det var i det store og hele hende, der tog sig af forbindelsen til banken. Vidnet kan ikke huske, om han deltog i mødet med Nykredit den 26. juni 2007, ligesom han ikke kan erindre noget om markedsværdi anført i præsentationsmaterialet fra mødet.

Vidnet Nils Christiansen har supplerende forklaret blandt andet, at det godt kan være, at han har haft en telefonsamtale med Kenneth Hoffmann fra A/B Trylleskovparken. Det var foreningen, som tog initiativ til mødet i september 2005, men han kan ikke huske, hvilket bestyrelsesmedlem han talte med. Han husker kun telefonsamtaler med Marianne Clausen. A/B Trylleskovparken var et nybyggeri og finansieringen bestod af et F1 og et F10 lån, hvilket var sædvanligt på daværende tidspunkt. Nykredit veg ikke tilbage for at tilbyde inkonverterbare løsninger til andelsboligforeninger. Foreningen ønskede at lægge deres F1 lån om til et afdragsfrit F3 lån for herved at opnå en lavere ydelse og dermed boligafgift. Foreningen ville dog ikke acceptere det mindste kurstab. Han havde kun ét møde med bestyrelsen i 2005, hvilket tog et sted mellem 1 ½ og 2 timer. Der fandtes forskellige finansieringsmuligheder, men foreningen afviste i et og alt kurstab af nogen art. Han erindrer ikke, at have talt om markedsværdi, men det kom han almindeligvis ind på. Da han på vegne Nykredit indgik aftalen med foreningen om den første renteswap i 2005, havde han ingen viden om problemstillingen med asymmetri. Det har han nok først fået omkring 2010. Man kan ikke se asymmetrien af en markedsværdiopgørelse, en rentenota eller en betalingsnota fra banken. Han kender godt den type markedsværdiopgørelser, som er fremsendt til Datea. Han



så dog ikke dem, der vedrører A/B Trylleskovparken, da foreningen ikke er hans kunde. Der er imidlertid tale om standardiserede opgørelser. Han er heller ikke bekendt med, hvorvidt rammeaftalen og pantsætningsaftalen blev gennemgået med foreningen. Han var ikke med til at indgå den anden aftale om renteswap i 2007 og var ikke kundeansvarlig for foreningen på det tidspunkt. Han ved godt, at gældsplejeprodukter, hvilket Nykredit anser renteswapaftaler for at være, efter 2011 er blevet kategoriseret som såkaldte "røde" højrisikoprodukter. Dette rådgiver han også sine egne kunder om.

Vidnet Christian Madsen har supplerende forklaret blandt andet, at han fortsat arbejder hos Nykredit som "Risk Manager" og tidligere har arbejdet i erhvervsafdelingen, hvorfor han har "hands on" på derivater. Forud for sagen med A/B Trylleskovparken havde han dog alene rådgivet A/B Slotsparken i Hørsholm herom. I dag skal man certificeres for at kunne rådgive om derivater, hvilket han er blevet i 2009. Vidnet er bekendt med, at derivater som renteswaps i dag er kategoriseret som et "rødt" højrisikoprodukt, men sådan tænkte han ikke på det i henholdsvis 2005 og 2007. Han havde ikke lånedokumenter med til møderne, men derimod aftaledokumenter. Lånene blev først efterfølgende omlagt. Han har kun haft ét møde med bestyrelsen, hvor han kom alene som repræsentant for Nykredit. Det var i 2007. Marianne Clausen havde fuldmagt til at indgå aftale med Nykredit, hvorfor hans kontakt var med hende. Marianne Clausen havde god indsigt i renteutviklingen ved mødet i 2005, som tog et sted mellem 1 ½ og 2 timer. Det blev drøftet med bestyrelsen, at foreningens F10-lån var inkonverterbart, og hvad det kostede at realisere et kurstab ved omlægning til et lån med fast rente. De talte også om, at en renteswap er en inkonvertibel løsning på samme måde som F10 lånet. Der er også konveksitet og asymmetri ved et F10-lån. De kom imidlertid ikke ind på konveksitet, hverken vedrørende F10-lånet eller renteswap, da det ikke var kutyme i 2005. Vidnet forklarede imidlertid, at man byttede renten på realkreditlånet med fast rente. Det blev ikke drøftet i forbindelse med præsentationen af 8. september 2005, at renten kunne falde. Foreningen ønskede sikkerhed mod stigende ydelser på grund af stigende renter. Der blev ikke talt om renteswappens betydning for andelskronen. Ved beboermødet i oktober 2005, der varede cirka en time, blev der stillet spørgsmål om scenarier ved rentefald. Sådant et spørgsmål havde vidnet ikke fået før, hvorfor han følte sig "udfordret". Dette er tillige grunden til, at han kan huske det i dag. Ved generalforsamlingen i 2005 talte man dog ikke om, hvad der kunne ske, såfremt renten faldt. Temaet fra foreningens side var, at man ønskede sikkerhed for huslejen. Renteswappen i 2005 blev handlet efter aftale med Marianne Clausen.

I forbindelse med præsentationen den 26. juni 2007 forklarede han bestyrelsen, hvad markedsværdien er, men der blev ikke stillet spørgsmål til det. Bestyrelsen var ikke særligt interesseret i muligheden for at opskrive andelskronen på baggrund af renteswappens positive markedsværdi på daværende tidspunkt. Han forklarede imidlertid, at årsagen til den positive markedsværdi var den for foreningen gunstige renteudvikling, hvorfor beløbet på 1.030.000 kr. var udtryk for det, investorerne ville betale for at komme ud af aftalen. I præsentationen skrev de netop, at markedsværdien af renteswappen i tilfælde af anvendelse af valuarvurdering burde værdireguleres i forhold til andelskronen på samme måde som realkreditgæld. Dette anførte man på trods af, at der på daværende tidspunkt ikke fandtes et egentligt krav herom. Det var dog ikke noget, der interesserede bestyrelsen særligt. Handelsbekræftelsen af 25. juli 2007 bygger på den antagelse, at der ville ske refinansiering ved aftalens udløb.

Han har set en mail, hvor Marianne Clausen bekræfter at have modtaget præsentationen af 7. april 2008. I præsentationen findes et hyperlink, hvorfra det er muligt at klikke videre til Nykredits faktaark om renteswap. Præsentationen af 16. august 2011 er det første dokument i sagen, hvor konveksiteten præsenteres. I 2005 og 2007 var det som sagt ikke et krav, at en negativ markedsværdi skulle indgå ved fastsættelsen af andelskronen, om end Nykredit som nævnt rådgav om, at det burde ske. Foreningen kunne derfor heller ikke umiddelbart se konveksiteten nogen steder, ligesom han som rådgiver ikke selv havde mulighed for at beregne den. Han ved ikke, om han havde kunnet indhente beregninger heraf fra deres markedsafdeling, men han ville på forespørgsel muligvis kunne have fået "en talrække". Det er dog ikke hans indtryk, at foreningen ville have undladt at indgå aftalen, hvis de havde kendt til konveksiteten. I 2005 og 2007 var han ikke opmærksom på risikoen for, at renteudviklingen kunne medføre vanskeligheder ved salg af andele, når der var indgået aftale om renteswap. I relation til rentemarginalen er det korrekt, at betalingen af denne medfører, at markedsværdien fra dag ét bliver negativ uden renteændringer af nogen art. Dette skyldes den måde, papiret handles på. Rentemarginalen på 0,17 %, som han selv fastsatte, blev dog ikke lagt oveni den rente, som han havde oplyst foreningen om, at de skulle betale, idet den var indeholdt heri. Det er sjældent, at kunder søger at forhandle rentemarginalen, men det er korrekt, at det ville have haft en mindre betydning for markedsværdien til fordel for A/B Trylleskovparken, såfremt der slet ikke var nogen rentemarginal. Det er først efter 2008 og

finanskrisens indtræden blevet kutyme hos Nykredit at rådgive om markedsværdiens betydning for andelskronen. Herudover rådgav de heller ikke tidligere om konveksitet, hvilket først er blevet kutyme efter 2009. Hen kendte til konveksitetsbegrebet både i 2005 og 2007, men på daværende tidspunkt skulle negative markedsværdier ikke indregnes i regnskabet, hvorfor de ikke ville have nogen betydning ved salg, men alene såfremt foreningen foretog en førtidig indfrielse. Det er korrekt, at konveksiteten ikke kunne læses ud af hverken rentenotaer, markedsværdiopgørelser, rammeaftalen eller andet, som foreningen fik i hænde.

Vidnet Søren Bødker Nielsen har forklaret blandt andet, at han blev andelshaver i A/B Trylleskovparken den 1. juli 2004. Han er uddannet jurist og arbejder som personalejurist i Novo Nordisk. Vidnet blev valgt ind i bestyrelsen ved førstkommende generalforsamling efter sin indflytning, og han sad i bestyrelsen som formand, frem til han solgte sin andel og fraflyttede foreningen den 1. maj 2007. Han var med til at indgå den første aftale om renteswap og deltog i den forbindelse i møderne med Nykredit. Vidnet kan ikke huske, hvad de to personer, som deltog fra Nykredits side, hed. Han kan heller ikke huske, hvorvidt ordet ”renteswap” blev anvendt i forbindelse med Nykredits præsentation på generalforsamlingen i 2005. Vidnet stemte imidlertid for at indgå aftalen, da det var hans overbevisning, at dette ville sikre foreningen, grundet den megen tale på daværende tidspunkt om rentestigninger. De havde flexlån og var bekymrede for renteutviklingen. Han vidste ikke, om lånene var inkonvertible eller i øvrigt blev indregnet ved værdiansættelsen. Han kan ikke huske, hvorvidt der på generalforsamlingen blev drøftet eventuelle risici, da fokus var på fremadrettet at sikre foreningen mod rentestigninger. Vidnet kan heller ikke huske, hvorvidt der blev talt om markedsværdi, og han ved ikke, hvad det betyder. Det er korrekt, at han har underskrevet rammeaftalen af 1. november 2005, men han kan ikke huske de nærmere omstændigheder heromkring. Bestyrelsen havde dog møder med Nykredit forud for generalforsamlingen for nærmere at gennemgå materialet. Vidnet erindrer ikke, hvorvidt vilkårene i aftalen forinden blev gennemgået med bestyrelsen, eller om dette først skete på selve generalforsamlingen. Han ved ikke, hvorfor hovedstolen på den første renteswap er på 30.700.000 kr. Vidnet mener dog ikke, at de fik det forklaret ”i tekniske termer”. I bestyrelsen opfattede de produktet som et almindeligt realkreditlån, og han har ikke set markedsværdiopgørelserne. Hertil kommer, at aftaleindgåelsen ikke blev drøftet nærmere med foreningens revisor. Han vil dog gætte på, at de muligvis har haft en rådgiver fra Datea til at bistå sig, idet de ikke benyttede andre uafhængige rådgivere.

Bestyrelsen var i vidnets optik ”de rene amatører”. Han kan ikke erindre, at markedsværdien på den første swapaftale fra første dag var negativ med 333.273 kr., og han var heller ikke nærmere bekendt med teknikken bag produktet. Hvis han havde kendt den fra starten, ville hans opfattelse dog have været, at det ikke var den type lån, de efterspurgte. Markedsværdien af renteswappen indgik ikke som en del af værdiansættelsen i andelsboligforeningen, mens han var formand for bestyrelsen og andelshaver. Der blev heller ikke talt nærmere om, hvilken betydning renteswapaftalen havde for andelskronen eller andelsbeviset ved salg. De talte alene om de forskellige værdiansættelsesmetoder i henhold til andelsboligloven, valuarvurdering, anskaffelsessum og offentlig vurdering. Det var Marianne Clausen, som konkret fik fuldmagt til at indgå aftalerne med Nykredit, da hun var kasserer. Hun havde en nærmere tilknytning til bankverdenen og en ”mere finansiel tilgang” end han. Marianne Clausen var dog ikke bemyndiget til at handle på egen hånd.

## **Procedure**

Parterne har for landsretten gentaget deres anbringender for byretten og har procederet i overensstemmelse hermed.

A/B Trylleskovparken har for landsretten supplerende gjort gældende, at foreningens krav er underlagt 10 årig forældelse, jf. forældelseslovens § 6, idet renteswapaftalerne blev solgt som surrogater til fastforrentede lån. Endvidere har foreningen til støtte for, at forældelsesfristen er suspenderet anført, at Nykredit Bank A/S først under ankesagen har oplyst om renteswapaftalernes asymmetri (konveksitet) til fordel for Nykredit Bank A/S, men til økonomisk skade for A/B Trylleskovparken, samt at der til renteswapaftalerne var knyttet yderligere betydelige omkostninger i form af en uoplyst rentemarginal. Endelig har A/B Trylleskovparken til støtte for anbringendet om suspension af forældelsen supplerende gjort gældende, at Nykredit Bank A/S’ rådgivning led af en række mangler i form af manglende oplysninger om etableringsomkostningerne, at markedsværdien fra første dag ville være negativ, at der var tale om et komplekst højrisiko produkt, at der ikke var foretaget tilstrækkelig afdækning, samt om de skattemæssige konsekvenser.

Nykredit Bank A/S har heroverfor gjort gældende, at forældelsesfristen er 3 år, jf. forældelseslovens § 3, stk. 1, og skal regnes fra tidspunktet for den påstående misligholdelse,

jf. forældelseslovens § 2, stk. 3. Nykredit har i relation til AB Trylleskovparkens anbringende om 10 årig forældelse supplerende gjort gældende, at forældelseslovens § 6 ikke finder anvendelse på en renteswapaftale, allerede fordi der ikke er tale om ”fordringer i henhold til pengelån eller ubevilligede overtræk på konti i pengeinstituttet”. Nykredit Bank A/S har yderligere til støtte for, at forældelsesfristen ikke er suspenderet, anført, at Nykredit Bank A/S ikke var forpligtet til at rådgive om asymmetri (konveksitet), og at A/B Trylleskovparken kunne gøre sig bekendt med den faktiske udvikling af markedsværdien i kraft af de fremsendte markedsværtdiopgørelser. Nykredit Bank A/S har herudover gjort gældende, at A/B Trylleskovparken i mere end 2 år efter at være blevet rådgivet om konveksitet og inden fremsættelsen af indsigelsen fortsatte med at betale i henhold til renteswapaftalerne og først ved brev af 20. marts 2013 fremsatte ugyldighedsindsigelsen uden at ophøre med betalingerne, hvorfor aftalerne er ratihaberet, og foreningen ved passivitet har fortabt sin indsigelse. I relation til A/B Trylleskovparkens anbringende om manglende oplysning om kreditmarginalen har Nykredit Bank A/S supplerende gjort gældende ikke at have haft pligt til at oplyse nærmere herom, blandt andet fordi A/B Trylleskovparken har været bekendt hermed fra aftalernes indgåelse. Nykredit Bank A/S har endvidere anført, at kreditmarginalens påvirkning af markedsværdien har kunnet konstateres i kraft af markedsværtdiopgørelserne. Nykredit Bank A/S har yderligere bestridt ikke at have rådgivet om, at der var tale om komplekse højrisikoprodukter, da dette i tilstrækkelig grad fremgår af aftalegrundlaget. Endelig har Nykredit Bank A/S bestridt, at der foreligger manglende renteafdækning, samt at A/B Trylleskovparken har været udsat for negative skattemæssige konsekvenser, idet der er overensstemmelse mellem renteswapaftalerne og A/B Trylleskovparkens underliggende realkreditfinansiering, ligesom de påberåbte negative skattemæssige konsekvenser er udokumenterede.

Vedrørende indhentelse af en sagkyndig erklæring har A/B Trylleskovparken gjort gældende, at en erklæring er fornøden for at bibringe landsretten den fornødne viden om renteswap, samt at begæringen herom ikke er fremsat for sent.

Nykredit Bank A/S har heroverfor gjort gældende blandt andet, at indhentelse af en erklæring er overflødig, og at begæringen burde have været fremsat på et tidligere tidspunkt under sagen.

## **Landsrettens begrundelse og resultat**

### Forældelse

Landsretten finder, at et erstatningskrav på det grundlag, som A/B Trylleskovparken har gjort gældende, er omfattet af forældelseslovens § 3, stk. 1 og stk. 2. Da der ikke er tale om en fordring i henhold til pengelån, findes det mulige erstatningskrav derimod ikke omfattet af forældelseslovens § 6.

I det skriftlige aftalegrundlag mellem parterne er der givet oplysninger om, at der foreligger særlige risici ved indgåelse af aftaler om finansielle instrumenter. Blandt andet fremgår det af punkt 15 i ”Rammeaftale vedr. handel med valuta og værdipapirer/finansielle instrumenter af 1. november 2005”, at kunden er ”bekendt med, at handel med finansielle instrumenter kan være forbundet med betydelige risici”. Herudover fremgår det blandt andet af præsentationsmateriale, udarbejdet af Nykredit Bank A/S og forevist på A/B Trylleskovparkens generalforsamling den 26. juni 2007, under overskriften ”Påvirkning af andelskronen”, at ”hvis andelskronen fastsættes ved metode B eller C (offentlig vurdering eller valuarvurdering) bør finansielle instrumenter værdireguleres (ligesom realkreditgælden)”. A/B Trylleskovparken har løbende modtaget markedsværdiopgørelser vedrørende parternes mellemværende. Opgørelserne blev efter aftale fremsendt til A/B Trylleskovparkens ejendomsadministrator, Datea, som modtog disse på vegne af foreningen. A/B Trylleskovparken har ikke bestridt indholdet af markedsværdiopgørelserne eller i øvrigt rejst spørgsmål vedrørende dem. Fra den 19. december 2007 er der fremsendt rente- og betalingsnotaer til Datea fra Nykredit Bank A/S.

Efter de vidneforklaringer, der er afgivet af Marianne Clausen, Jens Kragh Petersen, Anette Dyhl, Hans W. Christensen og Aksel Funch, lægger landsretten til grund, at A/B Trylleskovparken – uanset hvad foreningen tidligere måtte have modtaget af information – senest i forbindelse med udsendelsen af årsregnskabet for 2009 til brug for afholdelse af den ordinære generalforsamling den 13. april 2010 blev opmærksom på den – på daværende tidspunkt – betydelige negative markedsværdi. Dette understøttes tillige af § 33 i foreningens vedtægter, hvorefter det reviderede og underskrevne årsregnskab samt forslag til drifts- og likviditetsbudget skal udsendes til andelshaverne samtidig med indkaldelsen til den ordinære generalforsamling. Indkaldelsen til A/B Trylleskovparkens ordinære generalforsamling er

dateret den 25. marts 2010. Af dagsordenen fremgår som punkt 3 følgende: ”Forelæggelse og godkendelse af årsregnskab samt forslag til værdiansættelsen. Årsregnskab vedlagt”. Det kan på denne baggrund lægges til grund, at A/B Trylleskovparken senest den 25. marts 2010 – og dermed mere end 3 år forud for sagens anlæg den 11. april 2013 - fik det fornødne kendskab til omstændigheder, som kunne begrunde foreningens mulige erstatningskrav. Det, som foreningen har anført vedrørende de efterfølgende fremkomne oplysninger, kan ikke føre til et andet resultat. Landsretten tiltræder herefter, at A/B Trylleskovparkens mulige krav var forældet ved indlevering af stævning den 11. april 2013.

### Ugyldighed

A/B Trylleskovparken havde senest den 25. marts 2010 kendskab til omstændigheder, som kunne begrunde et muligt erstatningskrav på grund af utilstrækkelig rådgivning. Foreningen skrev imidlertid først den 12. oktober 2011 til Nykredit Bank A/S og gjorde gældende, at der blandt andet ikke var oplyst om rentetillæg, og at det var kritisabelt, at Nykredit Bank A/S udbød uprøvede og uigennemskuelige finansielle produkter, som gjorde andelene usælgelige. Dette blev afvist af Nykredit Bank A/S ved brev af 23. november 2011. I hvert fald under disse omstændigheder, hvor der gik cirka 1 ½ år fra A/B Trylleskovparken senest fik kendskab til de omstændigheder, som begrundede foreningens mulige erstatningskrav, til klage blev fremsendt til Nykredit Bank A/S, og yderligere cirka 1 ½ år før krav den 20. marts 2013 blev gjort gældende over for Nykredit Bank A/S, findes andelsboligforeningen ikke at have fremsat sin ugyldighedsindsigelse inden rimelig tid. Det forhold, at foreningen ikke var en professionel aktør på det finansielle marked, kan ikke føre til en anden vurdering. Den mulige indsigelse om ugyldighed er herefter fortabt ved passivitet.

### Modregning

Swapaftalerne er ikke hævet, opsagt eller misligholdt. Eventuelle krav om øget sikkerhedsstillelse er frafaldet af Nykredit Bank A/S.

Som sagen er forelagt og procederet, må landsretten herefter lægge til grund, at Nykredit Bank A/S ikke har nogen forfalden fordring på andelsboligforeningen, som andelsboligforeningens mulige krav kan gøres gældende overfor til modregning, jf. forældelseslovens § 24.

### Sagkyndig erklæring

På baggrund af det anførte finder landsretten, at indhentelse af en sagkyndig erklæring om renteswap er uforholdsmæssig, og landsretten tager derfor ikke A/B Trylleskovparkens anmodning herom til følge, jf. retsplejelovens § 341.

### Afslutning

Landsretten stadfæster herefter byrettens dom.

A/B Trylleskovparken skal som tabende part betale sagsomkostninger for landsretten til Nykredit Bank A/S med i alt 80.000 kr. Ved fastsættelsen af beløbet, der tilkendes til dækning af udgifter til advokatbistand, er der særligt henset til sagens omfang og varighed samt til dens betydning for parterne.

### **T h i k e n d e s f o r r e t:**

Byrettens dom stadfæstes.

I sagsomkostninger for landsretten skal A/B Trylleskovparken inden 14 dage betale 80.000 kr. til Nykredit Bank A/S.

Sagsomkostningerne forrentes med procesrente, jf. rentelovens § 8 a.