

UDSKRIFT
AF
ØSTRE LANDSRETS DOMBOG

D O M

Afsagt den 8. august 2018 af Østre Landsrets 22. afdeling
(landsdommerne Michael Kistrup, Lene Jensen og Morten Juul Nielsen (kst.)).

22. afd. nr. B-1640-16:

A

(advokat Christian Dahlager, besk.)

mod

BRFkredit A/S

(advokat Karsten Holst Bork Kristoffersen)

Denne sag er anlagt ved Københavns Byret, der ved kendelse af 25. maj 2016 har henvist sagen til behandling ved Retten i Lyngby som rette værneting. Ved kendelse af 27. juni 2016 har Retten i Lyngby henvist sagen til behandling ved Østre Landsret i medfør af retsplejelovens § 226, stk. 1.

A har nedlagt påstand om, at bidragssatsen på hans lånenr. ... nedsættes med virkning fra 1. januar 2015 til samme bidragssats som forud for BRFkredit A/S' varslingskrivelse af 26. september 2014, subsidiært at bidragssatsen nedsættes til en af retten fastsat bidragssats.

BRFkredit A/S (herefter "BRFkredit") har nedlagt påstand om frifindelse.

A har haft fri proces uden retshjælpsdækning.

Sagsfremstilling

Denne sag drejer sig om, hvorvidt – og i givet fald hvilket omfang – BRFkredit i 2014 med virkning fra 1. januar 2015 kunne hæve bidragsatsen på det realkreditlån, som A havde optaget hos BRFkredit.

Aftaleforholdet mellem A og BRFkredit

I 2007 optog A hos BRFkredit et fastforrentet lån med indledende afdragsfrihed i 10 år i sin ejendom beliggende X-vej 31, 2660 Brøndby Strand. Lånets hovedstol var 2.855.000 kr., og bidragsatsen var kvartårligt 0,1239825%.

A omlagde i marts 2009 sit lån. Af det pantebrev, som er oprettet og tinglyst i den forbindelse, fremgår blandt andet:

”Kontantlån med rentetilpasning og afdragsfrihed, ...

...

Lånets størrelse: 2.725.400 kr.

Rente og betalingsvilkår: Lånet er et kontantlån og tilbagebetales som et annuitetslån med 28 års løbetid og kvartårlige terminsydelser. ...

Renten er foreløbig beregnet til 3,41296 % p.a. af lånerestgælden. Renten for første fastrenteperiode fastsættes ved lånets udbetaling.

Terminsydelserne består af renter og afdrag (samt bidrag, jf. nedenfor).

Fastrenteperiodens længde er 3 år, medmindre der i forbindelse med tilpasning af renten træffes anden bestemmelse. Første og sidste fastrenteperiode kan være kortere eller længere. Ved udløb af en fastrenteperiode tilpasses renten for den kommende fastrenteperiode. Renteændringer vil medføre ændring af de kvartårlige terminsydelse og kan påvirke lånets afdragsprofil. ...

Som tillæg til hver terminsydelse betales et kvartårligt bidrag på p.t. 0,1265625 % af lånerestgælden, dog min. p.t. 225,00 kr. Bidraget forfalder samtidigt med terminsydelsen og vedrører samme periode som denne. Se om ”Bidrag” under ”Særlige bestemmelser”.

...

Opsigelse: Pantebrevet er uopsigeligt fra kreditors side, se dog ”Særlige bestemmelser” og Justitsministeriets pantebrevsformular B, pkt. 9. Pantebrevet kan indfries af debitor som anført i ”Særlige bestemmelser”.

...

Særlige bestemmelser:

Bidrag

Den anførte bidragssats og det anførte minimumsbeløb kan forhøjes efter beslutning af BRFkredits bestyrelse, der ligeledes kan ændre beregningsprincipperne for bidrag.

...

Afdragsfrihed

BRFkredit og debitor kan i medfør af § 4 i lov nr. 454 af 10. juni 2003 aftale, at lånet i en eller flere perioder inden for lånets løbetid – dog i alt højst 10 år – er afdragsfrit. For andre ejendoms kategorier end de i § 4 nævnte kan BRFkredit og debitor aftale tilsvarende afdragsfrihed.

...

Rentetilpasning

Forud for udløbet af en fastrenteperiode tilpasses renten i december måned med virkning fra den 1. januar det følgende år.”

Pantebrevet er oprettet på Justitsministeriets Pantebrevsformular B. I pkt. 1 i de almindelige betingelser hertil hedder det:

”Debitor er personlig ansvarlig for opfyldelse af forpligtelserne efter dette pantebrev og underkastet de til enhver tid for realkreditinstituttet gældende vedtægter og bestemmelser fastsat i medfør af vedtægterne, herunder eventuelle bestemmelser om solidarisk ansvar.”

Lånet er ydet efter As accept af BRFkredits lånetilbud af 5. marts 2009, hvoraf blandt andet fremgår:

”Tilbud om lån

Tak for din ansøgning om nyt lån. Vi sender som aftalt et tilbud om lån på 2.725.400 kr. med en løbetid på 28,00 år.

Tilbuddet indeholder:

- Dokumenter[:] Pantebrev, Aftale om TinglysningsService, Rådgivningsskema.
- Standardiseret Europæisk Informationsblad[:] Yderligere oplysninger om det nye lån

- LånGuiden[:] Vejledning og vigtig information om realkreditlån

Sådan kommer du videre

I selve lånetilbuddet ser du de vigtigste oplysninger om det nye lån. Derudover bør du orientere dig i det øvrige materiale.

...

Lånetilbuddet indeholder følgende:

...

Desuden er LånGuiden en del af lånetilbuddet.

...

Oplysninger om nyt lån

...

Bidragssats² pr. termin 0,1265625 % af lånerestgælden, dog min. p.t. 225 kr.

...

2. Hvis ejendommen skal vurderes, er bidragssatsen foreløbigt anslået. Bidragssatsen fastsættes efter vurderingen. Den fastsatte bidragssats og minimumsbidrag kan forhøjes, ligesom beregningsprincipperne kan ændres.

Om afdragsfrihed er aftalt:

Antal år: 8

Perioder:

19.03.2009 – 31.12.2016.

De udskudte afdrag opkræves i forbindelse med den sidste termin.

Læs om nøjagtig løbetid på lånet, længde af den første fastrenteperiode og eventuelle afdragsfrie periode i LånGuiden.”

Af § 8 i de vedtægter for BRFkredit, som var gældende på tidspunktet for As lånoptagelse i 2009, fremgår blandt andet:

”8.8. Bestyrelsen fastsætter i et særligt regulativ de til enhver tid gældende regler og vilkår for

(1) obligationer, realkreditobligationer og andre værdipapirer, som er eller bliver udstedt af selskabet, herunder bl.a. om de generelle vilkår, om opdeling i serier m.v., om obligationernes sikkerhedsgrundlag og om vilkår for de enkelte serier;

(2) udlån finansieret ved udstedelse af obligationer, realkreditobligationer eller andre værdipapirer, herunder bl.a. om generelle vilkår, om låntagernes hæftelse, herunder solidarisk hæftelse mellem låntagerne, om oprettelse af

seriereservefond(e), om indfrielsesvilkår, om omfanget og arten af provisioner, bidrag, gebyrer, morarente, takster, afgifter o.lign.; ...”

I BRFkredits regulativ for udlån og obligationer af 17. november 2008 hedder det blandt andet:

”Dette regulativ er fastsat i henhold til §8, stk. 8, i vedtægterne for BRFkredit a/s (BRFkredit) og omfatter betingelser og rettigheder knyttet til BRFkredits udlån og obligationer, obligationsudstedelse og seriereservefonde (udlånsvilkår, obligationsvilkår og serievilkår).

Regulativet er godkendt af BRFkredits bestyrelse den 17. november 2008.

...

B.4. Bestemmelser om stiftelsesprovision, bidrag, gebyrer, morarente og andre takster

B.4.1. Størrelsen af BRFkredits stiftelsesprovision, bidragssats, morarenter og størrelse og art af gebyrer m.v. fastsættes af bestyrelsen.

B.4.2 Med mindre andet udtrykkeligt er aftalt, kan bidragssats eller bidragsberegningens metode i eksisterende låneforhold ændres af forretningsmæssige eller markedsmæssige grunde. Dette kan blandt andet ske med henblik på imødegåelse af øgede omkostninger herunder f.eks. tab eller skatter og afgifter, eller for at opretholde eller styrke kapitalgrundlaget.

En sådan ændring skal varsles senest 3 måneder før den første terminsperiode, hvori ændringen skal gælde.

Oplysning om ændring af bidragssats og beregningsmetode for eksisterende låneforhold vil ske skriftligt.”

Af BRFkredits LånGuide af 22. november 2008 fremgår blandt andet:

”Hvad er LånGuiden

LånGuiden er et supplement til dit lånetilbud og er en del af aftalen mellem dig og BRFkredit.

Du skal derfor læse LånGuiden igennem.

...

Ændring af bidragssats, gebyrer m.v.[:]

Størrelsen af BRFkredits bidragssats, morarenter og størrelsen og art af gebyrer med videre fastsættes af BRFkredits bestyrelse.

Med mindre andet udtrykkeligt er aftalt, kan bidragssatsen eller bidragsberegningemetode i eksisterende låneforhold ændres af forretningsmæssige eller markedsmæssige grunde. Dette kan blandt andet ske med henblik på imødegåelse af øgede omkostninger herunder fx tab eller skatter og afgifter, eller for at opretholde eller styrke kapitalgrundlaget.

En sådan ændring skal varsles senest 3 måneder før den første terminsperiode, hvori ændringen skal gælde. Oplysning om ændring af bidragssats for eksisterende låneforhold vil ske skriftligt.”

Bidragssatsen for As lån blev første gang forhøjet med virkning fra 1. juli 2010. Af BRFkredits brev af 25. marts 2010 til A fremgår blandt andet:

”Bidragssatsen forhøjes

BRFkredits har besluttet at forhøje bidraget på realkreditlån til private med op til 0,15 procentpoint med virkning fra 1. juli 2010. Bidraget er den del af din samlede terminsydelse, hvoraf blandt andet BRFkredits omkostninger skal dækkes. Samtidig forhøjer vi det nuværende mindstebidrag fra 900 kr. til 1.500 kr. Desuden har BRFkredit besluttet fremover at foretage en kursskæring på op til 0,1 procentpoint i forbindelse med refinansiering af rentetilpasningslån.

Baggrunden for forhøjelserne er de økonomiske konjunkturer samt stigende omkostninger til at yde realkreditlån. Faldende boligpriser og flere boligejere, der har problemer med at betale terminen, medfører desværre voksende tab på udlånet. Vi bliver ligeledes mødt af højere krav om at stille kapital til sikkerhed for kundernes lån, og denne kapital er blevet dyrere.

Hvad betyder det for dig?

... **Ændring i bidragssats**

... 0,14975

...

Som tommelfingerregel kan du regne med, at en stigning i bidragssatsen på 0,15 procentpoint vil koste ca. 85 kr. mere efter skat pr. måned for hver lånte million kroner (beregnet med en skattesats på 33,6 %).

...

Hvad får du for dit bidrag?

Bidraget går blandt andet til omkostninger, BRFkredit har ved administrationen af lån, omkostninger til kapitalbinding, opbygning af reserver til dækning af tab samt udvikling af nye produkter og services.

...”

As lån blev rentetilpasset med virkning fra 1. januar 2012 med en et-årig fastrenteperiode. Den nye årlige rente var herefter 1,54304 %.

Bidragssatsen for As lån blev igen forhøjet med virkning fra 1. april 2013. Af BRFkredits brev af 17. december 2012 til A fremgår blandt andet:

”Nye priser på realkreditlån til privatkunder

Skærpede krav fra myndigheder, investorer og ratingbureauer betyder, at realkreditlån og især korte rentetilpasningslån og afdragsfrie lån er blevet dyrere for realkreditinstitutterne at udbyde. Derfor indfører BRFkredit en ny prisstruktur, hvor prisen fastsættes ud fra det enkelte låns risiko og kapitalomkostninger. Det betyder, at der fremover vil være en tættere sammenhæng mellem prisen på lånet og den risiko og de omkostninger, der er forbundet med lånet for BRFkredit. Den varslede ændring for nedenstående lån træder i kraft den 1. april 2013.

...

Hvad betyder det for dig?

... Ændring i bidragssats pr. år	Tillæg for afdragsfrihed
... 0,21956	0,14962

...

Tillægget for afdragsfrihed betales kun i perioder, hvor afdragsfriheden er aktiveret på lånet.

BRFkredit varsler samtidig, at kursskæring ved rentetilpasning fremover kan være op til 0,20 kurspoint. Det betyder, at jo oftere et lån rentetilpasses, desto større vil effekten af en kursskæring være. Den konkrete sats fastsættes før opsigelsesfristen til rentetilpasningen.”

As lån blev igen rentetilpasset med virkning fra 1. januar 2013 nu med en to-årig fastrenteperiode. Den nye årlige rente var herefter 0,76084 %.

Bidragssatsen for As lån blev på ny forhøjet med virkning fra 1. januar 2015. Det er denne bidragsforhøjelse, som nærværende sag drejer sig om.

Af BRFkredits brev af 26. september 2014 til A fremgår blandt andet:

”Ændring af priser på realkreditlån til privatkunder

BRFkredit forhøjer priserne på visse typer af realkreditlån. Baggrunden er et ønske om at imødekomme skærpede krav fra myndigheder og ratingbureauer, som bl.a. betyder, at der er et behov for at nedbringe mængden af lån med afdragsfrihed og variabel rente.

Fra 1. januar 2015 betyder justeringerne følgende for dig

... Ændring i bidragssats pr. år med afdrag	Ændring i tillæg for afdragsfrihed
---	------------------------------------

... 0,08896

0,13998

...

BRFkredit varsler samtidigt, at kursskæringssatsen fremover for alle rentetilpasninger er 0,20 kurspoint, dog 0,30 for rentetilpasningslån med 1- og 2-årig fastrenteperiode. De første lån, der berøres af denne ændring, er lån, der skal rentetilpasses med virkning fra 1. april 2015.

Prisjusteringerne gør det yderligere attraktivt at afdrage og vælge låntyper med længere fastrenteperiode.

Ændringerne sker i overensstemmelse med BRFkredits udlånsregulativ og bestemmelsen om ændring af bidrag, rentetillæg, rente m.v. i afsnittet om priser i BRFkredits almindelige forretningsbetingelser.

...

Rabat ved omlægning til fastforrentet lån med afdrag

Som kunde med rentetilpasningslån eller lån med afdragsfrihed, tilbydes du frem til 31. december 2015 en kontantrabat på 5.000 kr. ved omlægning til et fastforrentet lån med afdrag. Med et sådant lån får du fordelen af de for tiden lave renter i resten af lånets løbetid. ...”

A protesterede i mail af 17. oktober 2014 over den senest varslede bidragsforhøjelse.

Der er under sagen herefter fremlagt en omfattende korrespondance mellem A og BRFkredit.

Heraf fremgår det blandt andet af BRFkredits mail af 26. oktober 2014 til A:

”Baggrunden for vores prisjustering er et ønske om at øge incitamentet til at vælge lån med mere sikkerhed, så vi i stigende grad imødekommer de skærpede krav, vi som realkreditinstitut bliver mødt med fra både rating institutter og myndigheder, herunder tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter.

Den nye prisstruktur giver en tættere sammenhæng mellem prisen på typen af lån og den risiko og de omkostninger, der er forbundet med at udbyde lånet for BRFkredit. Rentetilpasningslån og lån med afdragsfrihed giver både en større risiko og større omkostninger for BRFkredit generelt. Realkreditsektoren mødes af skærpede krav fra rating bureauer og myndigheder, som medfører et behov for at nedbringe mængden af rentetilpasningslån og lån med afdragsfrihed.

Vi vedlægger et link til finanstillsynets tilsynsdiamant som danner baggrund for vores nye prisstruktur.

Vi anvender et beregningsgrundlag, der tager udgangspunkt i den enkelte bolig, til brug for beregningen af vores bidragsats. Det er forhold som boligens alder,

størrelse og fx opvarmingskilde. Dette er typiske oplysninger som man kan finde i BBR-meddelelsen. Men også forhold som fx udviklingen i jeres lokale boligmarked, herunder udbudspriser på ejendomme til salg samt informationer fra eventuelt tidligere vurderinger af jeres ejendomme indgår. Foreligger der en helt aktuel vurdering af ejendommen, vil en sådan også have indflydelse på beregningsgrundlaget, men der er ikke nødvendigvis sket en besigtigelse af den konkrete ejendom. Generelt set kan udmålingsgrundlaget for bidragssatserne betragtes som en model, analogt med f.eks. grundlaget for at udmåle en kaskoforsikring på en bil.

Bidragssatserne udregnes vægtet, det vil sige at der tages højde for hvor ”hver krone” ligger placeret i ejendommen.

I lånetilbuddet står der under ”Oplysninger om nyt lån” følgende; *”Den fastsatte bidragssats og minimumsbidrag kan forhøjes, ligesom beregningsprincipperne kan ændres.”* og det fremgår af pantebrevet side 2 ”Særlige bestemmelser” at, *”Den anførte bidragssats og det anførte minimumsbidrag kan forhøjes efter beslutning af BRFkredits bestyrelse, der ligeledes kan ændre beregningsprincipperne det for bidrag.”*, under punktet Bidrag. I henhold til disse bestemmelser er den kommende bidragsforhøjelse varslet på baggrund af de gældende regler herfor. Supplerende oplysninger kan findes i vores låneguide, som kan findes på brf.dk.

Den konkrete stigning på dit lån kommer fra de forholdsmæssige ændringer der er varslet, med udgangspunkt i ovenstående. Vi har været din konkrete bidragsats igennem og kan konstatere, at disse er beregnet korrekt ud fra den model der er sat op herfor. Derfor er der ikke grundlag for at ændre på dette.”

Af en senere mail af 3. december 2014 fra BRFkredit til A fremgår det yderligere blandt andet:

”Det følger af aftalevilkårene, at du udover renter og afdrag skal betale bidrag. Det fremgår desuden, at BRFkredit kan regulere bidraget. Det skal ske med et varsel.

Der er således ikke tvivl om, at BRFkredit efter den indgåede aftale kan forhøje bidraget.

En regulering af bidraget skal ske på sagligt grundlag og efter generelle ensartede principper.

En væsentlig del af begrundelsen for reguleringen er, at der stilles kraftigt stigende krav til bl.a. realkreditinstitutters kapitalforhold. Disse skærpede krav kommer bl.a. fra ny regulering – ikke mindst EU-regulering – og ratinginstitutter m.fl. Herudover er der bl.a. også regler, som har til formål at ændre sammensætningen af realkreditinstitutternes låneporteføljer med henblik på at reducere forskellige risikofaktorer for institutterne. Disse og også andre forhold

ligger bag de prisreguleringer, som BRFkredit og andre realkreditinstitutter har gennemført de seneste år.

Den varslede forhøjelse af bidraget på dit lån opfylder efter min bedste vurdering alle de krav, der kan stilles til en sådan. Og derfor er du også forpligtet til at betale det højere bidrag som en del af terminsydelserne på lånene.”

BRFkredits vedtægter var i 2014/2015 ikke siden 2009 ændret af betydning for denne sag. Derimod fremgår det af BRFkredits regulativ for udlån og obligationer af 15. november 2013 blandt andet:

” B.4. Bestemmelser om stiftelsesprovision, bidrag, gebyrer, morarente og andre takster

...

B4.1.2 I lånenes løbetid kan BRFkredit i tillæg til renten opkræve bidrag eller rentetillæg.

...

B.4.2 Satser og beregningsmetoder for ovenstående besluttet efter retningslinjer fastsat af BRFkredits bestyrelse. Ændringer skal ske i overensstemmelse med de retningslinjer, der til enhver tid er fastlagt i BRFkredits almindelige forretningsbetingelser.”

Af den LånGuide, som var gældende i 2014/2015, BRFkredits LånGuide af 1. april 2014, fremgår blandt andet:

”Priser

Bidrag, rentetillæg, rente m.v.

...

Satserne – herunder minimumsbidrag og metode for beregning af bidragssats og renten på lån uden oplysning om tilhørende obligationer – kan ændres for både grupper af lån og individuelle lån efter følgende principper:

Hvis ændringen omfatter grupper af lån og er til låntagers ugunst, skal ændringerne varsles mindst 1 måned før den første periode, ændringen skal gælde for – for lån uden oplysning om tilhørende obligationer kan ændring efter a) dog ske uden varsel – og være begrundet i et eller flere af følgende forhold:

a) Penge eller kreditpolitiske ændringer i ind- eller udland, der påvirker BRFkredits adgang til penge- eller obligationsmarkederne eller det almindelige renteniveau af betydning for BRFkredit.

b) Markedsmæssige eller forretningsmæssige grunde – dette kan fx være, for at imødegå øgede omkostninger på grund af tab eller hensættelser, skatter og afgifter, for at opretholde eller styrke kapitalgrundlaget samt øgede krav til kapitalberedskabet og/eller lov- eller myndighedskrav eller - for lån uden oplysning om tilhørende obligationer – hvis prisfastsættelsen af kapitalfremskaffelsen er behæftet med ekstraordinær usikkerhed, fordi penge- eller obligationsmarkederne – ikke kun i få bankdage – i væsentlig grad fungerer unormalt[.]

c) BRFkredit ønsker at ændre sin generelle prisfastsættelse af forretningsmæssige grunde, fx af indtjeningsmæssige årsager eller for at udnytte sine ressourcer eller kapacitet på en mere hensigtsmæssig måde.”

As lån blev af betydning for denne sag sidste gang rentetilpasset med virkning fra 1. januar 2015 igen med en to-årig fastrenteperiode. Den nye årlige rente var herefter 0,37668 %.

I mail af 30. september 2015 meddelte BRFkredit, at man – efter længere drøftelser med A om vurderingen af den belånte ejendom og dermed grundlaget for vurderingen af belåningsgraden – ekstraordinært nedsatte hans bidragssats, således at hans basisbidrag med virkning fra 1. oktober 2015 herefter var 0,93706 % p.a. og tillægget for anvendelse af afdragsfrihed var 0,27523 % p.a.

BRFkredit og realkreditområdets forhold generelt

Der er under sagen fremlagt hjælpebilag B, som på baggrund af årsrapporterne viser BRFkredits nøgletal i årene 2006-2014:

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Renteindtægter	8.85	10.6	11.0	8.71	8.04	7.52	7.31	7.55
r	5	64	82	6	2	5	4	6
Renteudgifter	7.56	9.13	9.35	7.07	6.35	5.87	5.32	5.44
	6	5	2	2	7	2	7	0
Netto	1.28	1.52	1.73	1.64	1.68	1.65	1.98	2.11
renteindtægter	9	9	0	4	5	3	6	6
r								
- heraf	780	857	1.01	1.27	1.28	1.24	1.38	1.44
bidrag			8	9	4	1	2	4

Netto rente- og gebyrindtægter	1.39 8	1.61 1	1.86 0	1.60 4	1.61 7	1.69 3	2.09 8	2.30 5
Kursregulerin- ger (- er en udgift)	209	-646	351	-269	-104	-36	-235	-636
Udgifter til personale og administratio- n	834	890	887	807	900	888	920	932
Nedskrivninge- r på udlån og tilgodehavend- er	56	647	2.12 5	471	459	493	505	1.06 9
Resultat før skat	730	-575	-858	21	127	252	413	-348
Udlån til amortiseret kostpris	4.40 8	5.91 5	4.77 5	4.52 6	3.48 9	6.51 3	8.71 6	2.80 1
Udlån til dagsværdi	188. 426	207. 994	216. 250	208. 450	201. 980	201. 118	200. 302	220. 301
Egenkapital	11.0 47	10.3 90	9.73 0	9.74 2	9.85 9	10.0 48	10.3 62	11.0 84
Balance	214. 946	233. 838	246. 829	231. 430	220. 870	229. 219	233. 770	261. 300
Egenkapitalfo- rrentning efter skat i %	5,5	-4,7	-6,2	0,1	1,0	1,9	3,0	-2,6

I Realkreditrådets årsberetning fra 2012 hedder det blandt andet:

”Formandens udtalelse

Bekymringen om boligejernes økonomi har det seneste år fyldt godt i medierne. Debatten har navnlig kredset om to forhold: Boligejernes gæld og boligejerne rentefølsomhed, altså om de er i stand til at betale på deres rentetilpasningslån, hvis renten stiger. Det har ofte været en debat præget af myter og misforståelser.

Men nu har vi fået det hidtil mest dybdegående og nuancerede billede af boligejernes økonomi. Nationalbanken, Erhvervs- og Vækstministeriet samt Økonomi- og Indenrigsministeriet har i løbet af 2012 og 2013 gennemført undersøgelser, hvor man på individniveau har set på den økonomiske situation for alle danskere med boliglån.

Undersøgelserne konkluderer samstemmende, at boligejernes økonomi er robust.

...

Om boligejernes rentefølsomhed er konklusionen, at låntagerne er modstandsdygtige over for selv store rentestigninger, før der opstår problemer. Det er altså ikke rentestigninger, der i første omgang truer boligejernes økonomi, men sociale hændelser som fx skilsmisse eller ledighed.

Desuden viser Økonomi- og Indenrigsministeriets analyse, at familier, hvis afdragsfrihed udløber i 2013 og 2014 er økonomisk velpolstrede, både med hensyn til formue- og indkomstforhold. Og senest har Erhvervs- og Vækstministeriet offentliggjort en analyse, der konkluderer, at de fleste husholdninger vil kunne afdrage på deres realkreditgæld ved udløb af afdragsfrihed.

Vi har med andre ord en meget grundig og enslydende dokumentation for, at boligejernes økonomi generelt er sund og godt rustet til fremtidige udfordringer.

Realkrediten er imidlertid opmærksom på, at der er en højere risiko forbundet med rentetilpasningslåne og de afdragsfrie lån. Men det er en risiko, som realkreditinstitutterne allerede i dag håndterer og tager højde for på forskellig måde, fx gennem kreditpolitik, prispolitik og god skik-regler.

Det er altså ikke de danske boligejeres økonomi, der udfordrer det danske realkreditsystem. Det gør til gengæld den nye internationale regulering, bl.a. i form af kapital- og likviditetskrav, krav fra rating-bureauer og SIFI-krav. Det er krav, der risikerer at sætte den danske realkreditmodel under pres med dyrere og mindre fleksibel boligfinansiering til følge.

...

Det danske realkreditsystem – værd at kæmpe for

...

BALANCEPRINCIP OG STÆRK INVESTORBESKYTTELSE

I modsætning til resten af Europa, hvor det er banker, som står for størstedelen af udlånet til fast ejendom, er det i Danmark realkreditinstitutterne.

Det danske realkreditsystem er unikt, fordi det er bygget op om et helt afgørende grundprincip: Balanceprincippet. Balanceprincippet betyder, at der er en-til-en

sammenhæng mellem det lån, som boligejeren optager i realkreditinstituttet, og den obligation, som instituttet udsteder og sælger på obligationsmarkedet for at skaffe pengene til det pågældende lån. Det er enestående i verden.

Balanceprincippet betyder, at de finansielle risici er begrænset til et absolut minimum. Det er en væsentlig grund til, at danske realkreditinstitutter stod stærkere under finanskrisen end tilsvarende kreditinstitutter i andre lande.

Den lave finansielle risiko er bl.a. et resultat af, at realkreditinstitutterne alene bærer en kreditrisiko på udlånet, det vil sige risikoen for, at låntageren ikke betaler som aftalt. Det er en risiko, som begrænses mest muligt gennem lånegrænser, en forsigtig værdiansættelse samt gennem en ansvarlig kreditpolitik.

Desuden er der i den finansielle lovgivning krav om, at realkreditinstitutterne opretholder kapitalreserver til at modstå tab fra manglende betalinger. Det skal sikre, at obligationsejerne holdes skadefrie.

Den danske realkreditmodel er særdeles solid. Det giver en stærkere beskyttelse af obligationsejerne mod tab. Eksempelvis er den kapital, som er lagt til side for at skabe sikkerhed for obligationsejerne, båndlagt i danske realkreditinstitutter, og kan ikke indgå i institutternes øvrige finansielle transaktioner.

...

Sammenfattende skaber balanceprincippet sammen med en udpræget investorbeskyttelse en sund, stabil og stærk realkreditmodel. Det er en af de væsentlige årsager til, at det danske realkreditsystem klarede sig godt både under finanskrisen og under den nuværende periode med afmatning og svag vækst.

...

SUNDE INCITAMENTER

Der er indbygget nogle sunde incitamenter i det danske realkreditssystem. Låntageren hæfter personligt for lånet. Derfor tages beslutninger om boligfinansiering seriøst og med ansvarlighed. Der er ikke nogen tilskyndelse til at tage et lån, det ikke er muligt at betale.

...

Debatten om rentetilpasningslån og afdragsfrie lån

Afdragsfrie lån og rentetilpasningslån er efterhånden blevet en fast bestanddel i debatten om finansiell stabilitet i Danmark. Lånene, der efter finanskrisen har været med til at holde hånden under dansk økonomi, er populære blandt låntagerne. Men der bliver alligevel fra flere sider opfordret til at begrænse adgangen til de populære lån. Frygten er, at lånene, når den afdragsfrie periode ophører eller renterne stiger, vil være en trussel mod stabiliteten i dansk økonomi.

...

LOVGIVNING ER IKKE LØSNINGEN

Boligejerne har gennem det seneste årti med al mulig tydelighed vist, at afdragsfrie lån og rentetilpasningslån er populære. Omkring 56 pct. af alle lån til de danske boligejere er afdragsfrie lån. Rentetilpasningslån udgør 55 pct. af det samlede udlån til boligejere, og heraf står F1 lånene alene for 28 pct.

De afdragsfrie lån og F1-lånene har haft nogle indbyggede fordele for den enkelte boligejer og dansk økonomi. Vi havde næppe klaret os lige så godt gennem krisen, hvis det ikke var for den fleksibilitet, de afdragsfrie lån medfører, og i særdeleshed de lave renter på rentetilpasningslån. Samlet set har låntagere sparet ca. 50 mia. kr. i rentebetalinger fra 2008 og frem til medio 2013, fordi låntagere har haft mulighed for at vælge F1-lån frem for alene at kunne vælge fastforrentede lån. Det har været med til at holde hånden under dansk økonomi i en periode med svag økonomisk udvikling. Desuden kan F1-lånene også virke stabiliserende, når dansk økonomi igen får luft under vingerne. Til den tid vil låntagernes ydelse stige, når renten stiger, og lånene vil dermed virke som en automatisk stabilisator.

En anden fordel er, at rentetilpasningslån med afdrag automatisk giver mere plads til afdragene, når renterne falder. De seneste tre år er afdragene på realkreditlån steget markant som følge af de faldende renter. I dag udgør afdragene 35 pct. af den samlede ydelse. For fire et halvt år siden udgjorde afdragene kun 19 pct.

Til trods for F1-lånenes og afdragsfrie låns positive betydning for dansk økonomi er realkrediten opmærksom på, at der er en højere refinansieringsrisiko forbundet med F1-lån. En bekymring, som er rejst af bl.a. Nationalbanken, EU-Kommissionen og ratingbureauerne.

Realkreditinstitutterne tager imidlertid allerede højde for refinansieringsrisikoen ved en effektiv spredning af refinansieringerne hen over året.

Realkreditinstitutternes kreditpolitik og rådgivning understøtter, at låntagerne har en robust økonomi i forhold til lånenes renterisiko. Man kan kun få et rentetilpasningslån eller afdragsfrit realkreditlån, hvis man er i stand til at kunne servicere et 30-årigt fastforrentet lån med afdrag. Det er nu lovfæstet i ”God skik” reglerne, men har gennem mange år været institutternes kreditpolitik. Det sikrer et vis råderum hos den enkelte låntager allerede ved optagelse af et rentetilpasningslån eller afdragsfrit lån. Ofte vil råderummet hen over tid stige yderligere som følge af indkomstfremgang og nedbringelse af anden dyrere gæld.

Realkreditinstitutterne har også gjort rentetilpasningslånene og de afdragsfrie lån dyrere i forhold til fastforrentede lån med afdrag, som følge af den lidt højere risiko på lånene. Hvorvidt det vil få flere til at vælge fastforrentede lån med afdrag er for tidligt at konkludere. Men det er en generel anbefaling blandt institutterne, at det kan være en god ide at udnytte den meget lave rente til at få nedbragt sin gæld og sikre en lav rente længere frem i tid.

Det er Realkreditrådets holdning, at realkreditinstitutterne bedst selv tilpasser deres forretning efter deres ønskede risikoprofil. Regulering kan hurtigt vise sig at være begrænsende og ufleksibel, fx i forhold til at kunne tilpasse sig ændringer på markedet. Desuden kan lovgivning mod bestemte typer lån skade konkurrencen, og man skal huske, at der er fordele og ulemper ved alle låntyper. F1-lånet har som nævnt en række fordele for låntagerne og for dansk økonomi. Men der er også ulemper knyttet til lånet, som fx bekymringen om de årlige refinansieringer. Forhindrer man F1-lånet, er man nødt til at se på de fordele og ulemper, der findes for de alternative låntyper. Nogle låntyper skal måske ikke refinansieres så ofte,

men kan til gengæld være mindre efterspurgt af investorerne. Det kan betyde højere rente og måske ligefrem øge refinansieringsrisikoen, hvis investorerne ikke i samme grad efterspørger disse typer obligationer i en krisetid. Der er derfor brug for fleksibilitet, så institutterne kan tilpasse sig markedet. Et forbud mod bestemte låntyper er derfor ikke vejen frem, men realkreditte deltager gerne i drøftelser med myndighederne om, hvordan de udfordringer, der måtte være, kan løses.”

Det fremgår af Standard & Poor’s rapport af 22. marts 2013 om det danske realkreditmarked, ”Interest-Only Loans Could Destabilize Denmark's Mortgage Market”, blandt andet:

“In 2003, Denmark's mortgage market introduced interest-only (IO) loans, which became increasingly popular up to the beginning of the financial crisis in 2007. Since then, their popularity has further increased, due in part to preferential tax treatment of interest costs, such that IO loans comprised 54% of Denmark's total mortgage volume in 2012. As increasing numbers of IO loan periods will expire, a much-discussed topic within the Danish covered bond market is the potential effects that this will have on the already stressed housing market. In Standard & Poor's Ratings Services' opinion, this challenge could destabilize the Danish mortgage market as borrowers face potential dramatic increases in their mortgage payments when their initial 10-year IO periods expire. This could in turn lead to a sharp increase in arrears and potential foreclosures.

Overview

- Since their introduction in 2003, IO loans have become increasingly popular in Denmark, with the majority due to expire between 2017 to 2020.
- To examine this risk, we analyzed a sample of loans from four of the largest Danish covered bond issuers, covering the six largest capital centers.
- The results of our analysis clearly show that the popularity of IO loans – combined with falling house prices – has led to increased LTV ratios for these loans. Breaches of these LTV ratios are likely to cause a considerable increase in the number of borrowers needing to amortize their mortgages.
- Although the magnitude of the LTV ratio breaches remains manageable for now, current low interest rates, tax incentives, and Denmark's weak economy mean that any incentives for borrowers to amortize remain limited.

What's Wrong With Interest-Only Loans?

IO loans for residential borrowers in Denmark may be originated at full or part balance of a borrower's mortgage loan. The loans normally have a maturity period of up to 30 years, and with a maximum IO period of 10 years, they normally require a borrower to amortize a loan over 20 years following a 10-year pre-amortization period.

Compared with more traditional mortgage repayment types, we generally consider IO loans to be a riskier borrowing method. Due to the lack of amortization, LTV ratios remain higher than for other loan types, which we believe poses a higher risk (see chart 1). If a borrower requires a new loan at the end of the IO period, the Danish legislation's loan-to-value (LTV) limits – one of the key risk factors that lenders assess when qualifying borrowers for a mortgage – only allow covered

bond-backed refinancing with LTV ratios of up to 75%/80%. Therefore, this may limit the borrower's access to a new IO loan. Furthermore, Denmark's falling house prices and overall higher LTV ratios currently require many borrowers to amortize loans due to the breach of LTV limits before being eligible for a further IO period. Consequently, borrowers' future mortgage payments may rise substantially, resulting in potential arrears and foreclosures.

IO loans in Denmark generally have long maturities, which we believe partially mitigates the risk of a payment shock because borrowers don't need to fully repay the loan when the IO period expires. We generally believe that longer maturity periods provide borrowers with sufficient time to manage a change in payments.”

Den 19. juli 2013 bekræftede Standard & Poor's BRFkredits hidtidige rating men reviderede ”outlook” for virksomheden. I rapporten hedder det blandt andet:

“Denmark's BRFkredit Outlook Revised To Negative On Funding Reassessment; “A-/ A-2” Ratings Affirmed

Overview

- We have reviewed the funding strategies of various Danish banks against the backdrop of expected regulatory changes.
- In our view, Danish banks, including BRFkredit A/S, generally show a greater asset-liability mismatch than banks in comparable developed markets.
- We are revising our outlook on BRFkredit to negative from stable and affirming our ‘A- /A-2’ ratings.
- The negative outlook indicates that we could lower the ratings on BRFkredit over the next two years if the bank is unable to reduce its comparably high reliance on short-term funding.

Rating action

On July 19, 2013, Standard & Poor's Ratings Services revised its outlook on Danmark-based BRFkredit A/S to negative from stable. The “A-“ long-term and “A-2” short-term counterparty credit ratings were affirmed

Rationale

The rating actions follow our review of Danish banks' strategies in light of expected regulatory changes. We are increasing our efforts to differentiate banks on the basis of their funding and liquidity profiles and provide further insight into our rationale for rating Danish banks. In our view, Danish banks generally show a greater asset-liability maturity mismatch than banks in comparable developed markets.

BRFkredit's funding and liquidity profile compares negatively with that of international and domestic peers. In our view, BRFkredit is more reliant on short-term funding, and has a larger maturity mismatch between assets and liabilities than international peers'. At year-end 2012, BRFkredit's broad liquid assets represented only 0.27x its short-term wholesale funding, and the funding ratio was

stable at 70.0 %. Both ratios have been declining over the past three years, and reflect that the bank is refinancing long-term loan commitments with short-term funding sources.

Because we expect that the Danish government will provide ongoing support to systemically important financial institutions, we continue to assess BRFkredit's liquidity position as neutral to the ratings, according to our criteria. However, we note the ongoing debate in the Danish government about funding imbalances and the proposal by the committee on the regulation of systemically important financial institutions to introduce measures that reduce the maturity mismatches in the sector. We believe that the changes to the regulatory framework for Danish banks will serve to reduce the banking sector's reliance on short-term refinancing.

BRFkredit's weak funding and liquidity ratios mainly reflect the Danish mortgage market, which is characterized by a widespread preference for one-year fixed rate refinancing of 30-year loan commitments. This is further exacerbated by the "balance principle" regulation in Denmark, which requires domestic mortgage banks to refinance loans and bonds simultaneously, resulting in minimal balance sheet liquidity. This makes Danish mortgage banks stand out among their Norwegian and Swedish peers, whose liability maturity profiles tend to be marginally longer than their asset profiles. We note that the Danish regulations prevent banks from cooperating with each other on product design, which underlines regulators' important role in defining market boundaries. Should BRFkredit's structural mismatch of asset and liability maturities decline as a consequence of regulatory changes or at the initiative of the bank, which we consider less likely, we expect a very direct positive impact on our core measures of funding and liquidity.

Outlook

The negative outlook reflects our concern that the bank may not materially improve its funding and liquidity profile over the next two years. It also reflects our expectation that the company will successfully execute its new retail-focused strategy, thereby supporting an improvement in operating performance while comfortably maintaining a risk-adjusted capital ratio of 9%-10% and a stable business position in the Danish market.

A negative rating action could result from a sustained reliance on short-term funding, which would jeopardize the group's ability to comply with regulatory requirements on stable funding. A negative rating action could also stem from a material weakening of economic conditions in Denmark, in which rising interest rates or slowing growth caused further material asset price deflation.

A positive rating action is currently unlikely, in our view, but could stem from a reassessment of our economic risk score for Denmark, which could have an impact on the anchor for on the group, the starting point in our ratings assessment."

I 2014 overtog Jyske Bank BRFkredit. Fusionen blev godkendt af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen den 30. april 2014. I styrelsens notat herom hedder det blandt andet:

”3. Fusionsaftalen blev underskrevet af parterne den 24. februar 2014 og revideret fusionsaftale blev underskrevet den 10. april 2014. Yderligere oplysninger til anmeldelsen blev modtaget i perioden mellem 25. februar og 10. april 2014. Anmeldelsen blev erklæret fuldstændig pr. den 10. april 2014.

...

17. Før fusionen er BRFkredit den mindste aktør på et marked for realkreditlån til private med en markedsandel på [0-10] pct. (målt efter obligationsrestgæld) og en andel på [0-10] pct. (målt på bruttoudlån). Udviklingen over en årrække viser, at BRFkredits markedsandel har været faldende, hvilket hovedsagligt skyldes, at instituttet har manglet effektive distributionskanaler.

18. Styrelsen vurderer, at fusionens forventede væsentligste effekt er en markant styrkelse af BRFkredits position på markedet for realkreditlån til privatkunder. Det skyldes primært, at BRFkredit med fusionen får adgang til at distribuere låneprodukter via Jyske Banks fillialnet, som inkluderer mere end hundrede filialer i hele landet.”

I årsrapporten for BRFkredit for 2014 er det i ledelsesberetningen blandt andet anført:

"SAMMENLÆGNING MED JYSKE BANK

BRFkredit a/s indgik den 24. februar 2014 aftale om en sammenlægning med Jyske Bank A/S. Den endelige sammenlægning blev gennemført den 30. april 2014 med Jyske Bank som moderselskab i den fortsættende koncern og BRFkredit som datterselskab underlagt realkreditlovgivningen.

BRFkredit fortsætter som selvstændigt brand med egen markedsføring og egne salgskanaler til servicering af nye og eksisterende BRFkredit-kunder. Forretningsgrundlaget vil fortsat være ejendomsfinansiering suppleret med bankprodukter og tillægsydelser, som er relevante for BRFkredits kundesegmenter. Der sigtes mod, at dattervirksomheden BRFkredit Bank a/s integreres i Jyske Bank i 2015, hvorefter BRFkredits salgskanaler vil tilbyde bankprodukter fra Jyske Bank.

Efter sammenlægningen med Jyske Bank er der i juni 2014 gennemført en organisationstilpasning, der primært har berørt stabsområderne. Det har medført nedlæggelse af 47 stillinger i BRFkredit. Herudover er referencerne for en række stabs- og støttefunktioner flyttet fra BRFkredit til Jyske Bank. Organisationsændringerne har bidraget til at realisere synergieffekter fra sammenlægningen af de to virksomheder.

FÆLLES FUNDING

Fælles funding har i 2014 bidraget væsentligt til stigningen i BRFkredits udlån inden for variabelt og fast forrentede boliglån med pantsikkerhed i ejerboliger og fritidshuse. Fælles fundet udlån steg fra 5,4 mia. kr. ultimo 2013 til 14,4 mia. ultimo 2014. Efter overførslen af lån den 2. januar 2015 udgør fælles funding porteføljen 22,6 mia. kr.

FUNDING AF LÅN MED REFINANSIERING

Realkreditlån med refinansiering er fremover omfattet af refinansieringsloven (L89), som er gældende fra 1. april 2014. Loven indebærer bl.a. et krav om, at obligationer skal kunne løbetidsforlænges, hvis en refinansiering ikke har været mulig i forbindelse med obligationernes udløb.

BRFkredit har i 2014 fortsat arbejdet med at nedbringe refinansieringsrisikoen på porteføljen af korte rentetilpasningslån, bl.a. gennem yderligere spredning af refinansieringerne. Samtidig har BRFkredit introduceret en ny type obligationer, RTL F (Forfinansieret), som giver mulighed for at udskyde tidspunktet, hvor refinansieringen skal være gennemført, til om 3 år mod 1 år på traditionelle korte RTL-obligationer.

...

TILSYNSDIAMANTEN FOR REALKREDITINSTITUTTER

I december 2014 offentliggjorde Finanstilsynet den endelige tilsynsdiamant for realkreditinstitutter. Tilsynsdiamanten indeholder pejlemærker vedrørende store engagementer, udlånsvækst, variabelt forrentede lån, afdragsfri lån og lån med refinansiering. Pejlemærkerne fastsætter nogle grænseværdier, som institutterne som udgangspunkt bør ligge inden for, når tilsynsdiamanten får virkning fra 2018 – dog først fra 2020 vedrørende afdragsfrihed og lån med refinansiering. I dag ligger BRFkredit inden for grænseværdierne for store engagementer og udlånsvækst. BRFkredit forventer gennem en række initiativer at være compliant inden ikrafttræden.

...

NEDSKRIVNINGER PÅ UDLÅN MV.

...

Den samlede nedskrivning på udlån mv. for 2014 udgjorde en udgift på 1.069 mio. kr. Nedskrivninger på udlån mv. er negativt påvirket af Finanstilsynets vejledning om individuelle nedskrivninger og hensættelser, som blev offentliggjort i marts 2014. BRFkredit fortolkede og implementerede den nye vejledning i 1. kvartal 2014, hvilket sammen med en revurdering og ensretning af regnskabsmæssige skøn i Jyske Bank koncernen øgede nedskrivningsbehovet med 822 mio. kr. til i alt 965 mio. kr. i 1. kvartal 2014.

I forhold til det samlede udlån udgjorde driftsvirkningen af nedskrivningerne 0,5 pct. i 2014 mod 0,2 pct. i 2013. Af den samlede driftsvirkning vedrørte 843 mio. kr. BRFkredit a/s, og 226 mio. kr. vedrørte BRFkredit Bank a/s.

Driftsvirkningen er fordelt med en udgift på 299 mio. kr. på privatkunder og en udgift på 770 mio. kr. på erhvervs-kunder.

...

FORRETNINGSOMRÅDER

...

Danske boligejere har i 2014 haft fokus på rentefølsomheden, hvilket blandt andet har betydet, at flere kunder har optaget lån med rentebinding i 3 eller flere år,

mens udbetalinger i rentetilpasningslån med rentebinding i 1 år er faldet, og flere kunder har valgt at konvertere til fastforrentede lån.

...

Porteføljen af fælles fundede lån er steget fra 5,4 mia. kr. ved udgangen af 2013 til 14,4 mia. kr. ved udgangen af 2014. Stigningen i porteføljen er primært drevet af Jyske Banks satsning på boligområdet med lån, der fælles fundes i BRFkredit. Efter regnskabsafslutningen er der den 2. januar 2015 yderligere tilgået BRFkredit fælles fundede lån med 8,2 mia. kr.”

Finanstilsynet offentliggjorde den 2. december 2014 den såkaldte ”tilsynsdiamant” for realkreditinstitutter. I notatet herom af samme dato hedder det blandt andet:

”Tilsynsdiamant for realkreditinstitutter

1. Indledning

Udvalget om finanskrisens årsager afleverede 18. september 2013 rapporten ”Den finansielle krise i Danmark – årsager, konsekvenser og læring” til erhvervs- og vækstministeren (Rangvid rapporten).

Af Rangvid rapporten fremgår det, at udvalget er bekymret for, om realkreditinstitutternes egne initiativer til at mindske den øgede risiko, der er opstået som følge af udbredelsen af lån med refinansieringsrisiko og lån med afdragsfrihed, er tilstrækkelige til fremover at sikre en robust realkreditsektor. Udvalget anbefaler derfor, at Finanstilsynet udformer en tilsynsdiamant særligt målrettet realkreditinstitutter.

En tilsynsdiamant for realkreditinstitutter er et tilsynsværktøj, der har til formål at begrænse overdreven risikotagning i realkreditinstitutterne, og bidrager til Finanstilsynets forpligtelse til i medfør af § 344 i lov om finansiel virksomhed (”FiL”) i sin tilsynsvirksomhed at lægge vægt på den enkelte finansielle virksomheds forretningsmodel.

Tilsynsdiamanten opstiller en række pejlemærker for, hvad Finanstilsynet som udgangspunkt anser for realkreditvirksomhed med forhøjet risiko. Pejlemærkerne er fastsat, så de på den ene side modvirker overdreven risikotagning og på den anden side gør det muligt for sunde institutter at drive rentabel virksomhed inden for pejlemærkerne med henblik på, at der fortsat ydes den nødvendige kredit til virksomheder og husholdninger.

Tilsynsdiamanten er et supplement til de eksisterende solvensregler og adresserer risici knyttet til en uholdbar forretningsmodel. Dvs. risici som på grund af deres omfang ikke kan imødegås alene med mere kapital. Tilsynsdiamanten ændrer ikke på, at det enkelte institut fortsat er forpligtet til at allokere den nødvendige og tilstrækkelige kapital i forhold til de risici, som instituttet påtager sig.

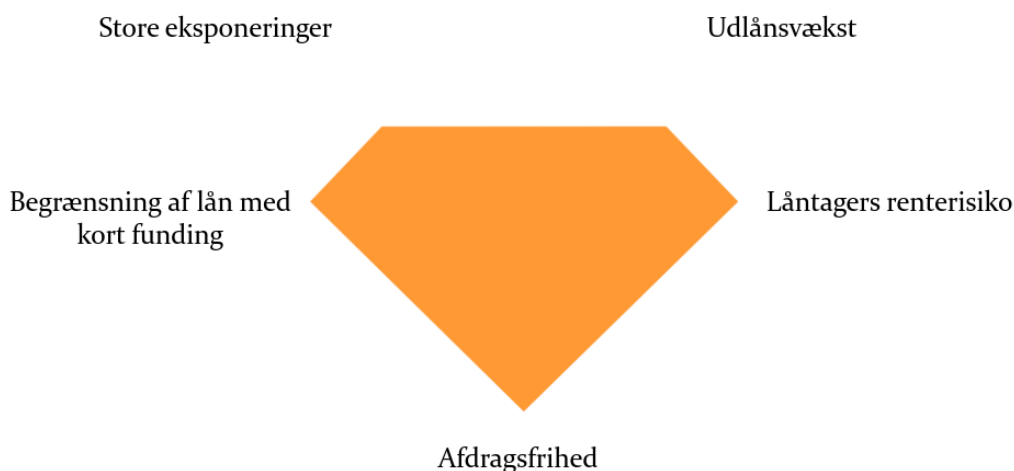
Institutter, der overskrider et eller flere pejlemærker, kan efter en individuel vurdering modtage en offentlig risikooplysning. I mere alvorlige tilfælde kan

instituttet blive pålagt at udarbejde en redegørelse eller i sidste ende få et påbud med henblik på at reducere risikotagningen. I alle tilfælde vil det dog være baseret på en individuel, konkret vurdering efter reglerne i den gældende lovgivning. Der er således ingen automatiske sanktioner forbundet med at overskride et pejlemærke.

2. Pejlemærker i en tilsynsdiamant for realkreditinstitutter

Realkreditinstitutternes væsentligste risici er relateret til kreditrisiko ved udlån og adgang til den nødvendige funding. På denne baggrund opstilles en tilsynsdiamant, der adresserer 5 risikoområder, jf. figur 1.

Figur 1. Tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter



De enkelte risikoområder gennemgås i det følgende.

2.1. Udlånsvækst

Høj årlig udlånsvækst indebærer en risiko for, at væksten sker på bekostning af kreditkvalitet, og at et realkreditinstitut dermed får dårlige lån på bøgerne.

Erfaringsmæssigt har der især kunnet konstateres overnormale tab i situationer, hvor et realkreditinstitut er vokset kraftigt inden for et bestemt kundesegment. På den baggrund er pejlemærket for udlånsvækst opdelt på segmenter.

Pejlemærke 1: Udlånsvækst

Udlånsvækst i segmenter < 15 pct. p.a.

Udlånet opgøres eksklusive repo'er og efter nedskrivninger.

Pejlemærket omfatter følgende fire segmenter:

- Privat
- Erhverv med boligformål
- Landbrugsejendomme
- Andet erhverv.

Der ses bort fra segmenter, hvor instituttet har et meget lille udlån (under 100 pct. af instituttets kapitalgrundlag).

Dette pejlemærke er i særlig grad en "early warning"-indikator, der også vil identificere institutter, hvor der ikke er behov for anvendelse af de i afsnit 4 nævnte tilsynsreaktioner. Det kan fx være, fordi instituttets vækst er funderet i en stærk og sund konkurrencemæssig situation, herunder med en god distributionskraft. Omvendt ville en højere grænseværdi medføre, at der ikke blev identificeret institutter, der vokser for hurtigt set i forhold til fx distributionsforhold.

2.2. Låntagers renterisiko

Andelen af variabelt forrentede lån har oplevet en betydelig stigning i de senere år. Ultimo 2013 udgjorde andelen af variabelt forrentede lån således 72 pct. af det samlede realkreditlån svarende til en fordobling i forhold til 2003, ...

Kunder med variabelt forrentede lån med kort rentebinding løber den risiko, at deres månedlige ydelse kan stige markant. Samtidig vil en rentestigning ramme mange kunder på samme tid, hvilket udgør en væsentlig koncentrationsrisiko. Pejlemærket for renterisiko sætter derfor en grænse for, hvor stor en andel af udlånsporteføljen, der er variabelt forrentet med kort rentebinding.

Kreditrisikoen på et variabelt forrentet lån er imidlertid væsentligt lavere, hvis lånet udgør en lav andel af ejendomsværdien (lav LTV2). På den baggrund er pejlemærket formuleret, så det kun er lån over 75 pct. af lånegrænsen (80 pct. for ejerboliger, 60 pct. for fritidshuse etc.), der tæller med.

Pejlemærke 2: Låntagers renterisiko

Andelen af lån, hvor LTV overstiger 75 pct. af lånegrænsen, og hvor renten kun er låst fast i op til 2 år < 25 pct.

Pejlemærket vedrører alene et udvidet boligsegment bestående af Privat og Erhverv med boligformål. For disse kunder fylder renterisiko relativt meget i risikobilledet, og de har begrænsede muligheder for at imødegå denne risiko gennem andre tiltag. Fx er der i en ejendomsudlejningsvirksomhed typisk færre muligheder for at overvælte rentestigninger i lejen sammenlignet med en traditionel erhvervsvirksomhed.

Der kan ses bort fra lån med tilhørende risikoafdækningsinstrumenter. Ved lån til finansiering af porteføljer af blandede ejendomme, hvor renterisikoen opgøres og styres samlet fx gennem anvendelsen af renteswaps til begrænsning af den samlede renterisiko, vil det være muligt at modregne de lån, der er omfattet af renteswaps. Hvis de indgåede renteswaps kun dækker en del af porteføljen, vil det være muligt at henregne de indgåede renteswaps til den del af låneporteføljen, der har sikkerhed i boligudlejningsejendomme.

Det er også væsentligt for et realkreditinstitut at adressere renterisikoen for almindelige erhvervsvirksomheder og landbrugskunder. På grund af disse virksomheders forskellighed er de ikke inddraget i pejlemærket. Der vil i stedet

blive stillet krav i ledelsesbekendtgørelsen om at sætte grænser for og styre renterisikoen.

Der tages udgangspunkt i ejendomsværdien for den oprindelige låneudmåling på lånetilbudstidspunktet. Dermed bliver pejlemærket ikke mindre restriktivt i gode perioder med stigende ejendomsværdier og faldende LTV eller mere restriktivt i dårlige perioder med faldende ejendomsværdier og stigende LTV. Dette vil også lette styringen af pejlemærket som følge af volatiliteten i ejendomspriser og dermed også i LTV.

Rentebindingsperioden regnes fra rentefastsættelsestidspunktet. Lån med et tilstrækkelig lavt renteloft indgår ikke. I det aktuelle renteniveau vurderes et tilstrækkeligt lavt renteniveau at være 4 pct. Lån finansieret fx med CITAobligationer, hvor renten fastsættes halvårligt, indgår på linje med 1-årige og 2-årige rentetilpasningslån.

Opgørelsen af lånets karakter som variabelt eller fast forrentet vil ske på belåningstidspunktet, hvorefter lånet ikke skifter status i lånets løbetid.

Lån med et glidende rentegennemsnit vil som udgangspunkt blive vurderet på baggrund af renterisikoen i de underliggende obligationer.

2.3. Begrænsning af afdragsfrihed for private

Realkreditlån med afdragsfrihed er i løbet af en 10-årig periode blevet det dominerende produkt til private. Således udgjorde andelen af lån til ejerboliger og fritidshuse, hvor afdragsfriheden er udnyttet, 56 pct. af udlånet ultimo 2013, ... Afdragsfrihed øger kreditrisikoen i realkreditinstitutterne, hvis husholdningerne ikke benytter afdragsfriheden til at konsolidere sig på anden vis. Det gælder særligt ved høje belåningsgrader, hvor institutterne har den største risiko for tab ved faldende ejendomspriser.

...

Pejlemærket for afdragsfrihed er derfor målrettet en reduktion af institutternes afdragsfrihedsandel ved høje belåningsgrader.

Pejlemærke 3: Afdragsfrihed

Andelen af afdragsfrie lån i LTV-båndet over 75 pct. af lånegrænsen i forhold til det samlede udlån < 10 pct.

Pejlemærket vedrører alene lån til ejerboliger og fritidshuse. Erhvervslån er således ikke omfattet. Det er endvidere målrettet den del af lånemassen, der ligger i LTV-båndet over 75 pct. af lånegrænsen. Alle afdragsfrie lån indgår i opgørelsen af tælleren uanset deres placering i prioritetsrækkefølgen, ...

...

Der medregnes dog maksimalt afdragsfrie lån i tælleren svarende til den del af belåningen, der overstiger 75 pct. af lånegrænsen, svarende til 60 pct. af ejendomsværdien for ejerboliger. I nævneren indgår alle lån med sikkerhed i ejerboliger og fritidshuse.

Afdragsfrie lån er defineret som lån med mulighed for afdragsfrihed, hvor muligheden aktuelt er udnyttet. Lån med mulighed for afdragsfrihed, hvor denne mulighed pt. ikke er udnyttet, indgår således ikke som afdragsfrie. Lån med ”klippekort” på afdragsfrihed indgår dermed i de perioder, hvor der ikke afdrages.

Et lån kan betegnes som "med afdrag", hvis der mindst betales afdrag til afviklingen af et 30-årigt annuitetslån med samme rente som lånet.

Ligesom i pejlemærket for renterisiko tages der udgangspunkt i ejendomsværdien for den oprindelige låneudmåling på belåningstidspunktet.

2.4. Begrænsning af lån med kort funding

Målet med en begrænsning af lån med kort funding er at begrænse refinansieringsrisikoen. Mens refinansieringsloven fastlægger, hvad der sker i en situation, hvor der ikke måtte være tilstrækkeligt med investorer til at foretage den nødvendige refinansiering, har pejlemærket i tilsynsdiamanten til hensigt at begrænse risikoen for, at denne situation opstår.

Pejlemærke 4: Kort funding

Andelen af udlån, som refinansieres, skal være mindre end 12,5 pct. pr. kvartal og mindre end 25 pct. årligt af den samlede udlånsportefølje

Andelen af udlån, som refinansieres, skal kvartalsvis være mindre end 12,5 pct. og mindre end 25 pct. årligt af den samlede udlånsportefølje. Pejlemærket opgøres bagudrettet pr. kalenderhalvår.

Det er auktionstidspunktet, der er bestemmende for, hvornår en refinansiering anses for at finde sted, og der måles på kontantrestgælden.

Et realkreditinstitut kan opfylde pejlemærket både ved at mindske omfanget af lån med kort rentetilpasning og ved at sprede refinansieringsauktionerne hen over året.

2.5. Store eksponeringer

Høj koncentrationsrisiko, hvor en stor del af et instituts eksponeringer er koncentreret på få store kunder, er erfaringsmæssigt en væsentlig risikofaktor. Tilsynsdiamantens femte pejlemærke adresserer derfor den kundespecifikke koncentrationsrisiko.

Pejlemærke 5: Store eksponeringer

Summen af de 20 største eksponeringer mindre end den egentlige egenkapital

Opgørelsen og afgrænsningen af de 20 største eksponeringer foretages efter fradrag (fx for visse typer af sikkerheder med op til 50 pct. af ejendomsværdien) og efter nedskrivninger. Som følge af fald i fradragene kan der ved betydelige simultane fald på flere dele af ejendomsmarkedet opstå risiko for, at et institut bryder pejlemærket. Finanstilsynet vil udvise forståelse for, at der ikke kan eller bør ske en hurtig tilpasning i en sådan situation.

Det har hidtil efter gældende ret i Danmark været tilladt at fradrage for sikkerheder i kontor- og forretningsejendomme samt skov- og landbrugsejendomme ved opgørelse af store eksponeringer under visse betingelser. Det er forventningen, at det fortsat efter indførelsen af CRR7 vil være for disse ejendomsstyper, der kan gives fradrag – om end ved nogle lidt lempeligere betingelser.

Tilsynsdiamanten er kalibreret ud fra denne forudsætning. Hvis det viser sig, at Finanstilsynets test af ejendomsmarkedet efter CRR artikel 124 ændrer på omfanget af ejendomsstyper eller kategorier, der kan give fradrag, vil Finanstilsynet genoverveje kalibreringen.

De 20 største eksponeringer opgøres under alle omstændigheder eksklusive eksponeringer mod finansielle virksomheder under tilsyn og offentlige myndigheder.

Anvendelsen af den egentlige kernekapital som reference frem for kapitalgrundlaget, der også indeholder ansvarlig lånekapital af forskellig art (hybrid kernekapital og supplerende kapital) skyldes, at den egentlige kernekapital er fuldt ud tabsabsorberende i ”going concern”.

...

4. Konsekvenser ved overskridelse af tilsynsdiamanten

Institutterne vil fra 1. januar 2018, jf. afsnit 5, blive pålagt som minimum at offentliggøre nøgletalsværdier på tilsynsdiamantens pejlemærker i forbindelse med årsrapporten og halvårsrapporten svarende til, hvad der gælder for pengeinstitutter, jf. § 132 b i bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. Eventuelle overskridelser vil endvidere fremgå af de kvartalsmæssige indberetninger til Finanstilsynet.

Når tilsynsdiamantens grænseværdier overskrides, vil Finanstilsynet påbegynde en dialog med instituttet herom og foretage eventuelle tilsynsreaktioner,...

...

Alle reaktioner baseres på en individuel og konkret vurdering, hvor Finanstilsynet ud fra en proportionalitetsvurdering vil benytte den mindst indgribende reaktion. Tilsynet vil således alene anvende reaktionerne på de højere trin i mere alvorlige situationer, fx ved gentagne overskridelser og ved manglende reaktion fra instituttets side.

...

5. Indfasning af tilsynsdiamanten

For at give realkreditinstitutterne mulighed for at tilpasse sig tilsynsdiamantens pejlemærker med tilhørende grænseværdier vil Finanstilsynet først med virkning fra 1. januar 2018 iværksætte en systematisk overvågning og opfølgning, herunder med anvendelse af tilsynsreaktioner som skitseret i afsnit 4. Pejlemærkerne for afdragsfrihed og kort funding indarbejdes med en længere indfasning og får virkning fra 1. januar 2020.

Finanstilsynet forventer en løbende fast dataindberetning fra realkreditinstitutter til Finanstilsynet i begyndelsen af 2017.”

Af faktabilaget til notatet fremgår vedrørende pejlemærke 3 blandt andet:

”For de fleste institutter vil der være behov for tilpasning – dvs. for at mindske omfanget af lån med afdragsfrihed ved høj belåningsgrad – i forhold til pejlemærket,...

...

Institutterne har dog allerede iværksat forskellige tiltag, hvilket blandt andet giver sig udslag i lavere afdragsfriheds-andele i ny-udlånet end i den samlede eksisterende lånemasse. Hertil kommer, at der i de kommende år vil være en del lån med udløb af den 10-årige afdragsfri periode. Her må det forventes, at en del låntagere af sig selv begynder at afdrage.

Da det tager tid at ændre omfanget af afdragsfrihed i låneporteføljen, vil der dog være en længere indfasningsperiode på dette pejlemærke, således at pejlemærket først får virkning fra 2020.”

Den 24. april 2015 var Erhvervs- og Vækstministeren kaldt i samråd i Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalget om realkreditinstitutternes bidragssatser. I forlængelse heraf blev der fra udvalget stillet skriftlige spørgsmål til ministeren.

Af udvalgets spørgsmål 2 af 7. august 2015 og ministerens besvarelse heraf den 4. september 2015 fremgår således:

Spørgsmål:

I forlængelse af samråd i Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalget den 24. april 2015 ... bedes ministeren oversende en oversigt hvoraf det fremgår – opgjort for de enkelte realkreditinstitutter for sig – hvor langt de hver især er fra at opfylde de lovbestemte kapitalkrav. Såfremt et institut allerede opfylder de lovbestemte kapitalkrav bedes det anført, hvornår det pågældende institut var nået et niveau, hvor kravene var opfyldt eller, hvornår det forventes at være opnået. ...

Svar:

Ved overgangen til kapitalkravsforordningen (CRR) og implementeringen af kapitalkravsdirektivet (CRD IV) i dansk lovgivning i 2014 blev der indført skærpede kapitalkrav til danske kreditinstitutter, herunder realkreditinstitutterne.

Ved overgangen til CRR blev der strammet op på kravene til den kapital, der kan benyttes til at opfylde minimumskapitalkravet på 8 pct. af den samlede risikoeksponering. I dag skal minimum 4,5 pct. af den samlede risikoeksponering opfyldes med egentlig kernekapital (fx aktiekapital). Indtil 2014 var det

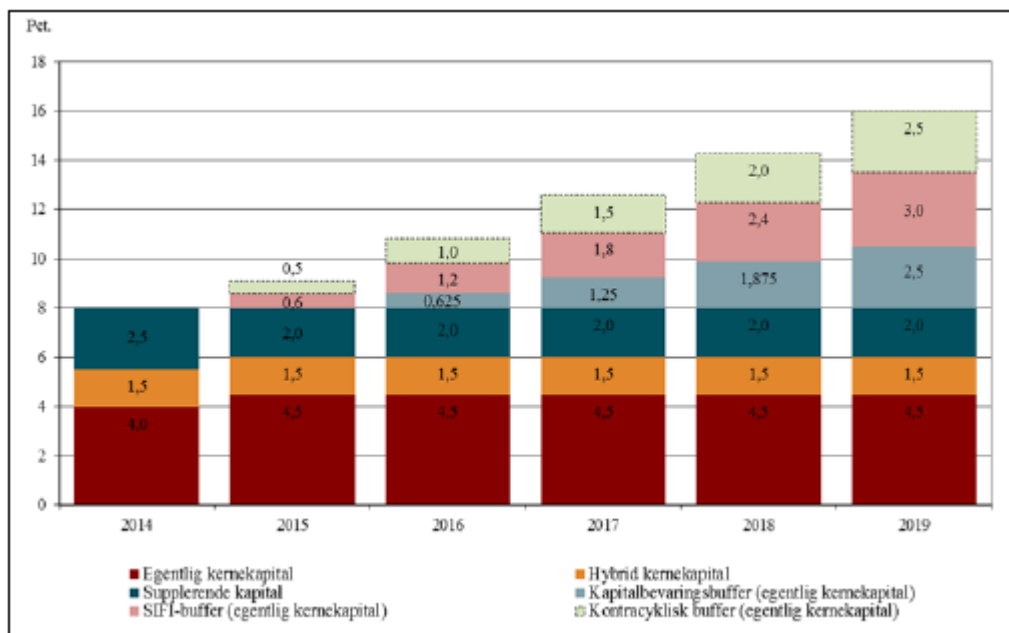
tilsvarende krav 2 pct. Ligeledes medførte CRR strammere krav til, hvilke kapitalinstrumenter der kan tælle med i de forskellige kapitalklasser.

Med implementeringen af CRD IV blev der derudover indført tre kapitalbuffere, som vil være fuldt indfaset i 2019, jf. figur 1. Det drejer sig om kapitalbevaringsbufferen, den kontracykliske buffer og den systemiske buffer (SIFI-krav).

Det systemiske bufferkrav vil i 2019 ligge på 1-3 pct. af den samlede risikoeksponering, afhængigt af instituttets systemiskhed. Kapitalbevaringsbufferen vil i 2019 udgøre 2,5 pct. af den samlede risikoeksponering. Den kontracykliske buffer kan aktiveres af erhvervs- og vækstministeren og vil som udgangspunkt blive fastsat mellem 0 og 2,5 pct., men kan også sættes højere end 2,5 pct. Den er aktuelt 0 pct. Alle buffere skal opfyldes med egentlig kernekapital. Bufferkravene medfører, sammen med de øvrige kapitalstramninger i CRR/CRD IV, en stigning i kapitalkravet for kreditinstitutter, herunder realkreditinstitutterne.

De lovfastsatte kapitalkrav er udtryk for minimumskrav, jf. figur 1. De fleste institutter må formodes at ønske at ligge et stykke over disse lovkrav for bl.a. at kunne øge deres udlånsomfang og håndtere uforudsete regelændringer. Et institut, der ligger på grænsen af de gældende kapitalkrav, vil endvidere stå i en usikker situation, der vil kunne give udslag i instituttets kreditrating og dermed låntagernes rente. En vis buffer ned til minimumskravet i de enkelte realkreditinstitutter er desuden med til at understøtte den høje tillid til det danske realkreditsystem. Fra bl.a. markedets side er der således som hovedregel en forventning om en vis buffer ned til minimumskravet.

Figur 1: Minimumskapitalkrav og kapitalbuffere efter CRR/CRD IV



Anm.: Minimumskapitalkrav for de mest systemiske institutter i Danmark, der således har et SIFI-kapitalkrav på 3 pct., når kravet er fuldt indfaset i 2019. Realkredit Danmark ligger i denne

kategori, jf. figur 4. Søjle II-kravet er udeladt af figuren, da det udmåles individuelt for de enkelte institutter, hvorfor der ikke kan opstilles et fast mål for størrelsen af dette krav.

Realkreditinstitutternes kapitalisering

I det følgende beskrives, hvorvidt de enkelte realkreditinstitutters nuværende kapitalgrundlag er tilstrækkeligt til at leve op til de minimuskapitalkrav, der vil være gældende i 2019.

Baggrund

Kreditinstitutter kan beregne deres kapitalkrav efter en standardmetode eller ved at anvende egne interne modeller baseret på risikovægte. Institutter, der benytter interne modeller, skal overholde et såkaldt Basel 1-gulvkrav. Basel 1-gulvet betyder, at kapitalkravet ikke må falde under 80 pct. af, hvad kapitalkravet ville have været, hvis det var opgjort efter standardmetoden i Basel 1-reglerne. Basel 1-gulvet vil være det bindende kapitalkrav, såfremt gulvkravet overstiger det kapitalkrav, der fremkommer ved brug af de interne modeller. DLR Kredit og LR Kredit benytter standardmetoden, hvorfor de ikke er underlagt et Basel 1-gulvkrav.

I nedenstående figurer sammenlignes de enkelte institutters nuværende kapitalisering med de fremtidige kapitalkrav, der vil gælde i 2019. En sådan sammenligning kræver, at der gøres visse antagelser. Flere af disse antagelser er af væsentlig betydning for resultaterne.

En central antagelse er, at institutternes samlede risikoeksponeringer i 2019 er uændrede sammenlignet med ultimo 2014. Såfremt der sker en forværring af kreditkvaliteten i institutternes portefølje, vil det imidlertid formentlig øge de samlede risikoeksponeringer og dermed den mængde kapital, som institutterne har behov for til at opfylde kapitalkravene. Det gælder også selv om kapitalkravet ikke nødvendigvis ændres. En forværring af kreditkvaliteten vil formentlig også medføre, at Finanstilsynet stiller et øget individuelt kapitalkrav (det såkaldte søjle 2-krav) til instituttet. Et øget søjle 2-krav vil øge den mængde kapital, instituttet har behov for. Sådanne eventuelle effekter er ikke medtaget i nedenstående figurer.

Hvis instituttet oplever udlånsvækst, vil det øge instituttets samlede risikoeksponeringer, og dermed alt andet lige kapitalkravene i absolutte tal. Det må forventes, at realkreditinstitutterne også i fremtiden vil øge udlånet, hvilket vil skabe behov for en yderligere kapital

En yderligere antagelse er, at kapitalgrundlaget i de enkelte institutter er uændret, dvs. at kapitalen ultimo 2014 sammenlignes med kravene i 2019. Denne antagelse er væsentlig, da institutterne kan have kapitalposter, der frem mod 2019 ikke længere vil kunne regnes med i kapitalgrundlaget. Det skyldes de stramninger, der blev indført i CRR for, hvilke kapitalinstrumenter der kan tælle med i de forskellige kapitalklasser. Fx kan der fremadrettet ikke medregnes hybrid kernekapital, der indeholder incitamentet til indfrielse. Det er fx tilfældet i de statslige hybride kapitalinstrumenter, der blev udstedt i forbindelse med Bankpakke II. Den nødvendige tilpasning af kapitalen kan medføre et kapitalbehov for institutterne, som ikke er medregnet i nedenstående figurer.

Kreditinstitutterne må, jf. ovenfor, desuden som hovedregel formodes at ønske at ligge et vist niveau over det lovbestemte minimumskrav, herunder af hensyn til markedsaktørers krav. Den konkrete buffer ned til minimumskravene afhænger af det enkelte instituts vurdering og forretningsstrategi og vil derfor variere på tværs af institutterne.

Endelig bemærkes, at der ved lov nr. 334 af 26. marts 2015 blev fastsat et gældsbufferkrav for realkreditinstitutterne. Således skal realkreditinstitutterne fremadrettet have en gældsbuffer på minimum 2 pct. af instituttets uvægtede udlån. Den kommende gældsbuffer er ikke medregnet i ovenstående figurer.

Ligeledes er det fortsat uklart, i hvilket omfang kommende EU-regulering vil pålægge institutterne yderligere kapitalkrav. Det skal således inden for de kommende år bl.a. drøftes, om der skal indføres et såkaldt gearingskrav i EU. Det kan, afhængig af kravenes udformning, lede til højere kapitalkrav for flere af de danske realkreditinstitutter

De enkelte institutters kapitalisering

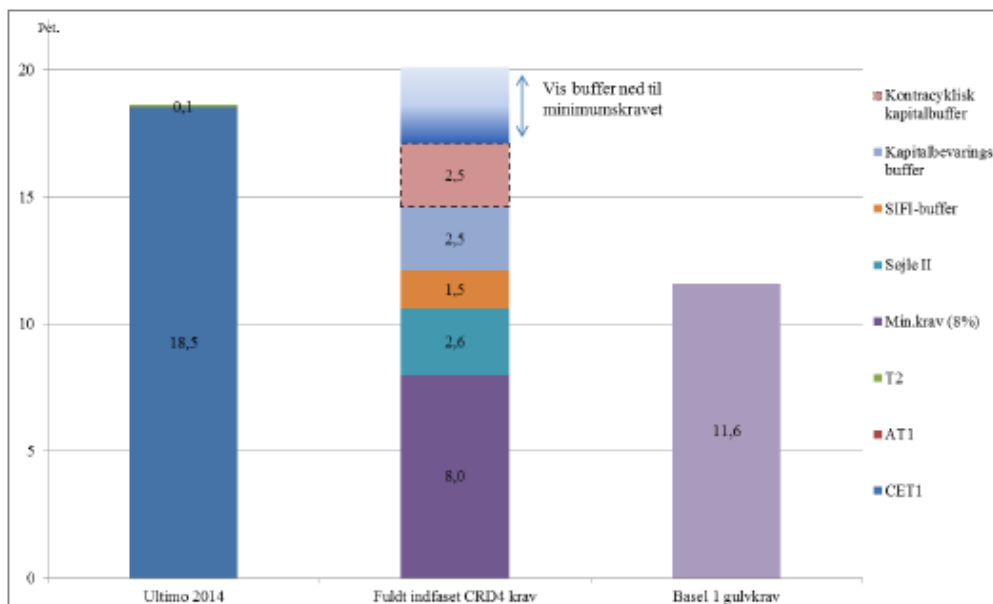
Figurerne nedenfor viser for hvert enkelt realkreditinstitut hhv. kapitaliseringen ultimo 2014 samt de kommende kapitalkrav frem mod 2019.

Den kontracykliske buffer er medtaget i figuren, selvom den ikke altid vil være aktiveret, jf. ovenfor. Det vurderes retvisende at medtage bufferen, da den vil kunne aktiveres med relativt kort varsel, og institutternes derfor forventes altid at ønske at have kapital nok til at kunne håndtere en aktivering af bufferen. Tilsvarende må der forventes at være et markedskrav til institutterne om at kunne håndtere en aktivering af bufferen.

Figurerne illustrerer derudover en antagelse om, at institutterne ønsker at ligge et vist niveau over det lovbestemte minimumskrav. Størrelsesordenen af denne buffer ned til minimumskravet vil som nævnt variere på tværs af institutterne. Nedenfor gives der derfor alene en stiliseret illustration af de enkelte institutters ønskede buffer ned til minimumskravet, jf. figur 2-7, der i praksis kan afvige herfra.

...

Figur 3 BRFkredit



BRF Kredit havde ultimo 2014 en kapitalisering, der oversteg det fuldt indfasede kapitalkrav i 2019, også hvis den modcykliske bufler er aktiveret på 2,5 pct., jf. figur 3. BRF's kapitalniveau ultimo 2014 indebærer en vis bufler ned til minimumskravet, der vil gælde fra 2019.

...

Det bemærkes generelt, at det ikke umiddelbart er muligt at oplyse, hvornår de institutter, der ultimo 2014 havde en kapitalisering, der oversteg det fuldt indfasede kapitalkrav i 2019, havde nået dette kapitalniveau. En sådan vurdering vil være behæftet med væsentlig usikkerhed, da institutternes risikoeksponeringer ændres over tid, ligesom man tidligere kunne medregne flere kapitaltyper, end man vil kunne fremadrettet. Endvidere vil man i sådanne beregninger sammenligne kapitalniveauer fra et tidspunkt, hvor CRR/CRD IV endnu ikke var vedtaget, hvorfor institutterne på det pågældende tidspunkt ikke var bekendte med størrelsen på de fremtidige kapitalkrav, herunder deres fremtidige SIFI-kapitalkrav.

For de institutter, der ikke aktuelt er tilstrækkeligt kapitaliserede i forhold til de fremtidige krav i 2019, er det ligeledes ikke umiddelbart muligt at udarbejde en prognose for, hvornår de vil opfylde de nye krav. For en vurdering heraf henvises der til de enkelte institutter."

I Standard & Poor's kreditvurdering af 15. december 2015 af Jyske Bank, hvorved deres "Issuer Credit Rating" blev ansat til A-/Stable/A-2", hedder det blandt andet:

"Major Rating Factors

Strengths:

- A strong domestic franchise in retail and commercial banking.
- Strong capitalization.

Weaknesses:

- Relatively weak, but improving, asset quality metrics.
- Use of short-term wholesale funding for mortgage loans.
- Limited geographic diversity.

Outlook: Stable

The stable outlook on Jyske Bank A/S reflects Standard & Poor's Ratings Services' view that Jyske will maintain a risk-adjusted capital (RAC) ratio sustainably above 10% in light of the removal of implicit government support following the June 2015 implementation of the bail-in provisions of the Banking Resolution and Recovery Directive (BRRD) in Denmark. Our view of capital considers the bank's planned buy-back activity and resumption of dividend payments. It is also supported by stronger and more stable earnings, resulting from improved efficiency as the bank begins to benefit from available synergies following the April 2014 merger with BRFFkredit.

While presently unlikely, we could consider an upgrade if bail-in risks for senior unsecured creditors were reduced by the development of a significant additional loss-absorbing capacity (ALAC) buffer, which is not otherwise recognized in our "strong" capital assessment.

We could consider a downgrade if the bank is unable to maintain progress in terms of asset quality metrics. In particular, a reversal of the recent improvements in loan impairments could lead us to reassess the group's risk position or change our capital projections. We continue to monitor the improvements in refinancing risk for Denmark's mortgage institutions, including Jyske's subsidiary, BRFFkredit. We could lower the ratings if the trend of improvement in the funding and liquidity profile were to reverse.”

Den 9. juni 2016 traf Realkreditankenævnet afgørelse i en sag (j.nr. 2016-01-02-017-B), hvor en anden låntager havde klaget over BRFFkredit og den samme bidragsforhøjelse, som nærværende sag drejer sig om. Af kendelsen fremgår blandt andet:

”KLAGERENS FREMSTILLING:

Klageren anfører, at klagen omhandler indklagedes konstante opjustering af bidragssatsen, siden lånet blev optaget i 2004. Han henviser til den refererede e-mailkorrespondance med indklagede.

Han er af den opfattelse, at han er blevet snydt af indklagede ved at blive lokket til et såkaldt ”Rentetilpasningslån”, hvor det så viser sig, at indklagede via sin nørklede kontrakt på ”side et eller andet” har sikret sig, at det også er et ”BIDRAGS-tilpasningslån”. Bidragssatsen fastsætter indklagede helt selv uden nogen form for fastliggende aftale, hvilket er en helt utilstedelig og uhæderlig

forretningsskik. Indklagede har 11 milliarder kr. i kassebeholdning, så indklagede kan ikke påstå, at man ikke lever op til regeringens krav om, at indklagede skal være velpolstret.

INDKLAGEDES FREMSTILLING:

Indklagede oplyser, at klageren i 2004 overtog et rentetilpasningslån til indklagede på 1.732.000 kr. med fastrenteperiode på 2 år og afdragsfrihed.

Der er tale om et ejerskiftelån samt en finansieret handel, hvor klageren gældsøvertog lånet.

Af pantebrevet fremgår det, at såvel bidragssatsen som det anførte minimumsbidrag kan forhøjes efter beslutning af indklagedes bestyrelse, der ligeledes kan ændre beregningsprincipperne.

Klageren blev senest ved brev af 26. september 2014 orienteret om ændring i priser på realkreditlån. Her fik klageren oplyst baggrunden for ændringerne, nemlig at indklagede ønskede at imødekomme skærpede krav fra myndigheder og ratingbureauer, samt betydningen af ændringerne for klageren. Endvidere blev der i brevet henvist til, at ændringerne skete i overensstemmelse med indklagedes udlånsregulativ samt bestemmelsen om ændring af bidrag, rentetillæg, rente m.v. i afsnittet om priser i indklagedes almindelige forretningsbetingelser. Ændringerne trådte i kraft pr. 1. januar 2015.

Indklagedes almindelige forretningsbetingelser indeholder tilsvarende regler om prisændringer, hvad der kan udløse sådanne, samt hvorledes sådanne skal varsles.

Klageren er med mere end 3 måneders varsel blevet orienteret om ændringerne, som er begrundet i markedsmæssige eller forretningsmæssige forhold, jf. indklagedes almindelige forretningsbetingelser.

Indklagede har behørigt oplyst om, at der kan ske ændringer i bidragssatsen, samt hvilke forhold som kan medføre, at der sker ændring af satserne. Bidragssatsen afhænger af belåningsprocenten, låntypen og afdragsfrihed. Afdragsfrie lån med kort rente medfører større risiko og større omkostninger for indklagede end f.eks. et fastforrentet obligationslån med afdrag. Hertil kommer øgede krav fra myndighederne og ratingbureauer, som medfører større krav til realkreditinstitutternes solvensbehov, hvorfor indklagede og andre realkreditinstitutter har set sig nødsaget til at hæve bidragssatserne.

Anbringender

Til støtte for den nedlagte påstand gøres det gældende,

at indklagede efter aftalegrundlaget har ret til at hæve bidragssatsen,

at klageren ved overtagelse af lånet har accepteret lånevilkårene, herunder at der kan ske ændringer i bidragssatsen, samt

at varsel om forhøjelse af bidragssatsen skete i brev af 26. september 2014, dvs. mere end 3 måneder før ændringen trådte i kraft.

ANKENÆVNETS BEMÆRKNINGER:

Ifølge aftalegrundlaget kan indklagede forhøje såvel bidragssatsen som mindstebidraget på klagerens lån. Indklagede har endvidere i aftalegrundlaget hjemmel til at indføre eller forhøje kursskæring ved refinansiering. Vilklårene i aftalegrundlaget gælder, uanset om lånet er gældsøvertaget, idet den gældsøvertagende debitor indtræder i alle den tidligere debtors rettigheder og forpligtelser.

I sammenligning med niveauet af bidragssatserne på tilsvarende lån i branchen kan indklagedes bidragssatser ikke anses for åbenbart urimelige.

Bidragsforhøjelserne kan heller ikke, som sagen er oplyst, antages at være vilkårlige. Ifølge de oplysninger, som Nævnet er i besiddelse af, er nogle af de af indklagede foretagne bidragsforhøjelser sket på basis af en bidragsberegningens værdi, som svarer til en tilnærmet LTV (belåningsgrad) på de enkelte ejendomme. Den tilpassede LTV-værdi er herefter anvendt som "fordelingsnøgle" over for alle kunder. Nævnet kan ikke kritisere denne fremgangsmåde og bemærker, at LTV-modellen repræsenterer en værdiansættelsesmodel, som er godkendt af Finanstilsynet.

Nævnet kan derfor ikke give klageren medhold i klagen."

Af Erhvervs- og Vækstministeriets notat af 9. november 2016 om betydning af indtjeningssevnen i realkreditinstitutterne for rating og rente fremgår:

"Realkreditinstitutter finansierer deres udlån ved at sælge obligationer i markedet. Konkret udbydes obligationer til salg, som markedsaktører kan byde på. På denne baggrund fastsættes en kurs og dermed en rente på den pågældende udstedelse, som bliver den rente, låntager skal betale for sit realkreditlån. Renten går til obligationsejerne. Herudover skal kunden betale eventuel kursskæring og et bidrag til realkreditinstituttet. Bidragsbetalingerne udgør instituttets primære indtjening på at yde realkreditlån.

Renten på et realkreditlån bestemmes af efterspørgslen i markedet efter den obligation, der skal finansiere lånet. Her er ratings af afgørende betydning for markedets opfattelse af sikkerheden i obligationen. Ratings påvirker kursen på obligationerne og dermed renten på realkreditlånet. Sammenhængen er, at højere rating indebærer lavere rente for låntageren.

Ratingbureauernes rolle er at formidle information om finansielle virksomheder og finansielle produkter til investorer i markedet. En rating af en finansiell virksomhed eller et finansielt produkt er dermed en tredjeparts stillingtagen til sikkerheden i den pågældende virksomhed eller det finansielle produkt.

De store ratingbureauer har udviklet deres egne metoder til ratingen af realkreditobligationer. Selvom ratingbureauerne har forskellige ratingmetoder, fokuserer bureauerne i stort omfang på de samme forhold, herunder institutternes mulighed for at justere indtjeningen. Metoderne er modelbaserede, om end de endelige ratings indeholder et skønselement.

Danske realkreditinstitutter bliver vurderet af ratingbureauer på flere områder, hvor de vigtigste er vurderingen af instituttets såkaldte "udstederrating" og vurderingen af de enkelte obligationsudstedelser.

Rating af instituttet (udstederrating)

Udgangspunktet for ratingbureauernes rating af realkreditobligationer er udstederrating, der skal forstås som en vurdering af virksomhedens samlede sundhedstilstand. Det er denne rating, der typisk omtales i forbindelse med institutters ratings.

Afhængigt af ratingbureauernes ratingmetoder fastlægges udstederratingen på baggrund af en række forskellige forhold såsom makroøkonomiske forhold, politiske forhold (stabilitet), tilsynsmæssig kvalitet mv. Udover disse generelle forhold er institutspecifikke forhold som kapital og indtjeningsforhold af betydning for udstederratingen, idet disse forhold er et udtryk for institutternes evne til at modstå tab.

Et velkapitaliseret institut med god indtjeningsevne vil således opnå en højere rating end et dårligere kapitaliseret institut med svag indtjeningsevne. Da bidragene er realkreditinstitutternes primære indtægtskilde, er det væsentligt, at bidragene kan justeres, hvis der er behov

I forhold til indtjeningsevnen fokuserer ratingbureauerne på institutternes mulige fremtidige indtjening, hvor manglende fleksibilitet i forhold til bidragsindtjeningen vil have en negativ betydning for institutternes rating og dermed vil det trække i retning af lavere kurser på instituttets udstedelser og derigennem højere rente for låntager.

Obligationsrating

Den anden type rating er ratingen af selve obligationen, der udstedes af instituttet (rating af finansiel produkt). Denne rating er afgørende for, at institutterne kan omsætte deres obligationer

Sikkerheden i et værdipapir har naturligvis en sammenhæng med sikkerheden i den virksomhed, der har udstedt papiret. Det afspejles i, at ratingbureauerne opererer med et loft for, hvor mange ratingklasser ("notches") vurderingen af en obligationsudstedelse maksimalt kan ligge over udstederens rating. Hvis udstederens rating bliver tilstrækkeligt lav, er der altså praksis for, at ratingen på obligationen følger med ned. Det er vurderingen, at det er afgørende, at udstederratingen understøttes af, at institutterne har en stærk kapitalisering og solid indtjeningsevne, herunder mulighed for på kort sigt at kunne reagere på ændrede markedsforhold.

I forhold til ratingen af realkreditobligationer er det centrale i bureauernes metoder en vurdering af kreditkvaliteten af aktiverne, samt om betalingsstrømmene giver anledning til betydelige risici.

Institutterne kan placere ekstra aktiver til dækning af obligationsejerne, hvis instituttet ønsker at opnå en bestemt rating af obligationerne (Ockrav). Ratingbureauernes krav til ekstra aktiver som sikkerhed er derfor afhængigt af, hvilken rating instituttet ønsker. Det er omkostningsfyldt for institutterne at stille ekstra sikkerheder. Denne omkostning skal også dækkes af realkreditinstitutternes løbende indtægter, som primært udgøres af bidragsbetalinger.

Pengeinstitutter ejer realkreditobligationer som en del af deres likviditetsstyring. En lavere rating af en obligationsudstedelse gør det dyrere for f.eks. et pengeinstitut at eje en Særligt Dækket Obligation (SDO) eller Særligt Dækket Realkreditobligation (SDRO). Det skyldes, at obligationsratingen indgår i den nuværende regulering.

For eksempel har ratingen betydning for, hvor meget kapital et pengeinstitut skal holde for at eje en SDO/SDRO. Det fremgår af EU's kapitalkravsforordning. Jo lavere rating på obligationen desto mere kapital skal pengeinstituttet, som ejer obligationen, holde for at risikoafdække denne obligation. En lavere rating gør det med andre ord dyrere i kapitalomkostninger for et pengeinstitut at eje en SDO/SDRO. Det har alt andet lige indflydelse på efterspørgslen efter og kursen på obligationen og dermed også på den rente, som låntager skal betale.

På den baggrund vurderes det, at fleksibilitet i realkreditinstitutternes muligheder for at justere bidragssatserne efter markedsforholdene er meget væsentlig, fordi det påvirker ratingen positivt og dermed den rente, som boligejere og virksomheder betaler.”

I september 2016 afgav et ekspertudvalg rapport om gennemsigtighed og mobilitet på realkreditmarkedet. Heraf fremgår blandt andet:

”2. SAMMENFATNING

...

Det danske realkreditsystem har en række særlige karakteristika. Efter Ekspertudvalgets opfattelse er realkreditsystemet generelt en gennemsigtig kreditformidlingsmodel i forhold til, hvordan renterne fastsættes på realkreditlån. De senere år har ændringer i realkreditinstitutternes prisstruktur, med højere bidragssatser og kursskæring, imidlertid rejst spørgsmål om begrundelser for de højere omkostninger og gennemsigtigheden i prisstrukturen. Realkrediten har historisk kunnet tilbyde lån til lave priser og vilkår, der har tiltrukket mange låntagere. Særligt i forhold til indfrielsesmuligheder vurderes det danske realkreditsystem at tilbyde vilkår, der er gunstige for låntagerne.

Realkreditsystemet har historisk haft lave tab. Set over de seneste 30 år har realkrediten alene haft en nedskrivningsprocent på 0,2 på udlån til danske

boligejere og virksomheder. Det er langt under niveauet for danske pengeinstitutter, der i den samme periode har haft en nedskrivningsprocent på 1 på deres udlån. Den lave nedskrivningsprocent afspejler blandt andet det afgrænsede virksomhedsområde, realkreditinstitutter opererer inden for, nemlig udlån med pant i fast ejendom inden for lovbestemte lånegrænser, og at realkreditinstituttets pant typisk ligger inderst i prioritetsrækkefølgen. Realkreditinstitutter yder således oftest den inderste del af belåningen i fast ejendom, mens pengeinstitutter ofte yder den yderste del. Det giver sig naturligt udslag i forskelle i risiko og tab på lånene.

Køb og finansiering af bolig er for de fleste familiers vedkommende en af de største privatøkonomiske dispositioner, de foretager i løbet af deres liv. Det er ikke ualmindeligt, at en familie optager et realkreditlån på to til tre gange familiens årsindkomst. Betalinger af renter, afdrag og gebyrer på realkreditlån udgør for de fleste familier med ejerbolig deres største faste udgiftspost. Ekspertudvalget har kunnet konstatere, at nogle privatpersoner og virksomheder, der har optaget et lån i umiddelbar formodning om, at de samlede udgifter til at servicere lånet er faste, bliver overraskede, når de modtager en meddelelse fra deres realkreditinstitut om, at prisen på deres lån stiger. Udvalget konstaterer i den sammenhæng, at langt de fleste låneaftaler mellem realkreditinstitutter og kunder indeholder mulighed for, at realkreditinstituttet løbende kan ændre prisen på lånet.

Ekspertudvalget anbefaler i det lys en styrkelse af forbrugerbeskyttelsen ved at forbedre rammerne for mobilitet og gennemsigtighed i forbindelse med stigninger i priserne på boliglån. Herudover anbefaler Ekspertudvalget et initiativ, der kan reducere antallet af udestående obligationsserier, og dermed eventuelt bidrage til at forbedre likviditeten i markedet for realkreditobligationer. En bedre likviditet i obligationsmarkedet trækker i retning af lavere renter på realkreditlån. Udvalget har således overvejet initiativer, der kan bidrage til at reducere låntagernes samlede omkostninger ved realkreditlån.

...

2.4 ØGEDE KAPITALKRAV KAN ØGE REALKREDITINSTITUTTERNES BEHOV FOR INDTJENING

Traditionelt har bidragsatsen være anvendt som et instrument til at justere indtjeningen i krisetider, hvor institutternes nedskrivninger er steget meget. Denne tendens ses fx i begyndelsen af 1990'erne, hvor arbejdsløsheden steg til over 10 pct. Realkreditinstitutterne forhøjede i denne periode deres bidrag, ..."

Tilsvarende afgav Konkurrencerådet i august 2017 den omfattende rapport "Konkurrencen på realkreditmarkedet". Heraf fremgår blandt andet:

"Kapitel 1
Resumé og anbefalinger

...

Boks 1.1

Hovedkonklusioner

- Realkreditmarkedet er et koncentreret marked med få aktører, og der er betydelige adgangsbarrierer for nye aktører:
 - En ny realkreditudbyder har behov for en bank, der kan formidle lån til kunderne.
 - En ny realkreditudbyder skal kunne udstede tilstrækkeligt mange lån inden for hver låntype, således at instituttet kan oprette tilstrækkeligt store, og dermed likvide, obligationsserier.
 - En ny realkreditudbyder skal godkendes, før den kan anvende samme interne metoder som de eksisterende institutter, til beregning af et lavere kapitalkrav.
 - Særlige forhold ved det danske marked, herunder særlig dansk regulering, kan i et vist omfang afholde udenlandske aktører fra at træde ind på markedet.
- Realkreditinstitutterne konkurrerer kun i begrænset omfang direkte med hinanden om at tiltrække kunder. Den primære konkurrence om låntagerne sker på bankmarkedet, hvor konkurrencen ser ud til at være relativt svag sammenlignet med andre lande.
- Visse typer regulering har utilsigtede konsekvenser for konkurrencen på markedet:
 - Tilsynsdiamanten sætter en øvre grænse for væksten i et realkreditinstituts udlån inden for de forskellige kundegrupper på 15 pct. Dette er en direkte ekspansionsbarriere og vil særligt være en udfordring for mindre og nye aktører, der har ambitioner om at vokse sig store.
 - Tilsynsdiamanten begrænser andelen af variabelt forrentede lån og lån med afdragsfrihed, som det enkelte realkreditinstitut må have. Det har utilsigtede konsekvenser for konkurrencen mellem institutterne om denne type lån.
 - Lovfastsatte lånegrænser har tidligere fastlåst en stor andel låntagere.
- Der er ofte betydelige skifteomkostninger ved at skifte lån på realkreditmarkedet. Det påvirker i sig selv mobiliteten.
 - Der er en række gebyrer forbundet med at indfri et realkreditlån og optage et nyt. Samtidig realiserer låntageren typisk et større kurstab.
 - For mange låntagere er boliglånet knyttet sammen med deres øvrige bankforretning, hvorfor et skift af realkreditinstitut kan indebære

skift af bank, hvis ikke forbrugerne skal gå glip af eventuelle helkundefordele.

- Det kræver en stor indsats fra låntagernes side at skifte realkreditinstitut og evt. bank.
- Årligt skifter omtrent 2 pct. af låntagerne realkreditinstitut, hvilket skal ses i sammenhæng med, at der årligt er omtrent 15 pct. af låntagerne, der omlægger lån.
- 80-90 pct. af de låntagere, der omlægger deres lån, vælger samme udbyder som ved forrige lån. Det på trods af, at meromkostningerne ved at skifte praktisk talt er nul, hvis skiftet sker samtidigt med en allerede planlagt omlægning.
- Fra forbrugernes synspunkt er realkreditmarkedet komplekst, og mange har svært ved at navigere på realkreditmarkedet.
- Siden 2009 er bidragssatser og satser for kursskæring steget markant.
 - I perioden 1996-2009 lå bidragssatserne fast for samtlige realkreditinstitutter. Siden 2009 – og særligt siden 2011 – er bidragssatserne steget betydeligt. Der har i perioder været større forskelle i bidragssatserne på tværs af institutterne. Siden 2012 er der desuden indført kursskæring ved refinansiering, og satserne er siden løbende hævet.
 - Stigningen i bidragssatserne og gebyrer kan ikke tilskrives stigende driftsomkostninger. Der lader til at være forholdsvis store forskelle på realkreditinstitutternes driftsomkostningsniveau, og disse forskelle er forholdsvis vedvarende over tid, uden at institutternes markedsandele er ændret i særligt omfang. Udviklingen i nedskrivningerne kan heller ikke forklare den generelle og markante stigning i gebyrer siden 2009.
- Ved flere bidragsstigninger i perioden 2009-2016 har realkreditinstitutterne henvist til øgede kapitalkrav.
 - Effekten på bidragssatsen af højere kapitalkrav vil være begrænset på et konkurrencepræget marked. Det skal ses i lyset af, at bidragene kun skal være med til at forrente en lille egenkapital på passivside, men bidragsstigningen rammer næsten hele aktivside, og at institutterne i forvejen opnår en forrentning på placeringen af deres egenkapital.
 - De allerede vedtagne regulatoriske kapitalkrav i 2019 for de fire store realkreditinstitutter er samlet set ikke strammere, end de var i 2006/2007, dvs. før institutterne overgik til at anvende såkaldte

interne metoder (IRB-modeller) til udregning af risikovægte. Kravet til kapitalens kvalitet (tabsabsorberende evne) er imidlertid forøget.

- Hvis et institut skal opbygge væsentlig kapital over en kort årrække ved at forøge bidraget, kan effekten på bidraget selv sagt være større, men det forudsætter, at kunderne ikke søger væk i særligt omfang, og dermed at konkurrencen ikke fungerer effektivt.
 - Flere realkreditinstitutter har i 2016 sat bidragssatserne op med henvisning til, at Basel-komiteén inden udgangen af 2016 ville komme med anbefalinger til markante skærpelser af kapitalkravene i 2019. I januar 2017 udskød Basel-komiteén sine anbefalinger på ubestemt tid. Et eventuelt skærpet kapitalkrav med Basel IV skal således implementeres senere end først antaget, hvilket giver flere år til kapitalopbygning, og forventningen i markedet er nu, at skærpelserne af kapitalkravene bliver mindre markante end først antaget.
 - Kapital kan rejses på flere måder. Egentlig kernekapital kan rejses enten via tilbageholdt overskud (indtjeningen) eller ved fx udstedelse af aktier. Flere institutter har fleksibilitet i forhold til at rejse egenkapital samt lavere omkostninger end andre institutter i markedet. På et velfungerende marked ville det være forventningen, at de udnyttede disse fordele til at sænke prisen og vinde markedsandele. Det er imidlertid ikke sket. Tværtimod er bidragssatserne i de forskellige institutter øget i umiddelbart forlængelse af hinanden.
 - Institutternes forrentning af egenkapitalen ser ud til at være høj. Forskellen mellem den risikofri rente (10-årig statsobligation) og institutternes egenkapitalforrentning er vokset de seneste år, og forskellen er i 2016 væsentligt større end i de foregående 20 år.
- ...

Kapitel 3

Stigende bidrag og gebyrer i de seneste år

...

Boks 3.1

Vigtige resultater

- De stigende bidragssatser siden 2009 skyldes ikke stigninger i driftsomkostninger eller et større tab på udlån.
 - Niveaue for realkreditinstitutternes driftsomkostninger i forhold til det samlede udlån er faldet med omkring 20 pct. i perioden 1999-2015.
 - Tab på udlån steg i en periode efter finanskrisen men er faldet tilbage igen og lå i 2016 nogenlunde på niveau med et mere

langsigtet gennemsnit. Udviklingen i forventede tab kan således ikke forklare den kraftige stigning i bidragene siden slutningen af 00'erne.

- Der er indikationer på betydelige og langvarige forskelle på niveauet for driftsomkostninger i realkreditinstitutterne. Salgs- og distributionsomkostninger udgør den største del af omkostningerne for realkreditinstitutterne. Det er tilsyneladende dyrt at formidle lån via eksterne formidlingsbanker.
- Realkreditinstitutterne har i perioden 2009-2015 fået en mindre indtægt fra afkast på deres fondsmidler, bl.a. som følge af faldet i renteniveauet. Faldet er dog mere end opvejet af stigende indtægter fra bidrag og kursskæring.
- Flere forhold peger på, at risikoen ved at drive realkreditforretning er lavere end risikoen ved at drive bankforretning i øvrigt. De risikovægtede eksponeringer ift. totale aktiver er væsentligt lavere i realkreditinstitutterne end i pengeinstitutterne, mens der samtidigt ikke er væsentlig forskel i gearing. Ligeledes har pengeinstitutternes egenkapitalforrentning i længere perioder været væsentligt højere end realkreditinstitutternes.
- Institutternes afkast på egenkapitalen ser ud til at være høj. Forskellen mellem den risikofri rente (10-årig statsobligation) og institutternes egenkapitalforrentning er vokset de seneste år, og forskellen er i 2016 væsentligt større end de foregående 20 år.
- Institutternes målsætning om indtjening vurderes at være højere end det afkast, der kan forventes på et konkurrencepræget marked, når der tages hensyn til, at realkredit må betragtes som en relativt sikker forretningsmodel. Institutternes målsætning om egenkapitalforrentning er således højere end det forventede afkast, som kan beregnes med afsæt i almindelige teoretiske principper (CAPM-modellen).

3.2. Markante stigninger i bidragssatser og kursskæring siden 2009

Låntagerne betaler bidrag og kursskæring samt visse andre gebyrer til realkreditinstitutterne for at administrere realkreditlånet. Bidraget er den væsentligste komponent og udgjorde således i 2015 godt 80 pct. af de samlede betalinger, som institutterne modtog fra låntagerne (her ses bort fra rentebetalingerne, der overføres til obligationsinvestorerne). Udover at skabe indtjening i realkreditinstituttet og dække forventede tab, skal bidraget være med til at dække de løbende driftsomkostninger ved lånet, såsom administration af ydelser fra låntageren og efterfølgende udbetaling til obligationsejeren.

Bidraget beregnes som en andel (en bidragssats) af lånets restgæld ved hver termin. Bidragssatsen for et lån fastsættes ved lånets oprettelse på baggrund af lånetype og ejendommens belåningsprocent. Bidragssatsen nedsættes dermed ikke automatisk i takt med, at lånet afdrages, eller hvis ejendommen fx stiger i værdi. Realkreditinstituttet har mulighed for at ændre bidragssatsen i lånets løbetid, idet

59 stigninger i bidragssatsen dog skal varsles og overordnet begrundes overfor låntagerne.

Fra 1996 til 2009 var bidragssatserne stabile og meget ens på tværs af alle realkreditinstitutter, dog med én undtagelse: Ved fusionen mellem Nykredit og Totalkredit i 2003 gav Nykredit således tilsagn om at sænke sine bidragssatser for alle låntyper fra markedets højeste niveau til Totalkredits niveau, der på det tidspunkt var markedets laveste, lige under BRFkredit. De øvrige realkreditinstitutter fastholdt deres bidragssatser i perioden 1996-2009.

I forbindelse med fusionen mellem Nykredit og Totalkredit (i 2003) konkluderede Konkurrencerådet, at priskonkurrencen på markedet for realkreditlån med pant i ejerboliger og fritidshuse var meget begrænset ("nærmest ikke eksisterende"). Konkurrencerådet vurderede samtidig, at den øgede koncentration efter fusionen kunne medføre prisstigninger, hvorfor fusionen blev godkendt på baggrund af en række tilsagn fra Nykredit, herunder et tilsagn om at sænke bidragssatserne på udlån fra Nykredit Realkredit til Totalkredits niveau.

Bidragssatsen for fastforrentede lån lå på omkring 0,5-0,55 pct. af restgælden i perioden 2000-2009 for de fleste institutters vedkommende. Bidragene blev således ikke ændret, selv om perioden var præget af store konjunkturbevægelser, og kapitalkravene blev lempet væsentligt i årene før finanskrisen. Siden 2009 – og navnlig fra 2012 og frem – har alle realkreditinstitutter efterfølgende forøget bidragssatserne betydeligt, ...

...

Den gennemsnitlige bidragssats for et fastforrentet lån med afdrag er steget fra 0,53 pct. i 2009 til knap 0,68 pct. i 2016. Det svarer til en stigning på knap 30 pct. Det gennemsnitlige, årlige bidrag for et fastforrentet lån på 2,5 mio. kr. med afdrag og en belåningsgrad på 80 pct. på optagelsestidspunktet er dermed godt 3.200 kr. større før skat i 2016, end det var i 2009. For et fastforrentet lån uden afdrag er bidraget øget fra ca 60. 0,53 pct. til 0,95 pct., eller ca. 85 pct. Det svarer til en årlig stigning på 10.000 kr. før skat. Da bidraget er fradragsberettiget, betales godt 2/3 af låntageren og resten af skatteyderne.

...

Generelt er bidragene for de mest risikable lån steget mest. Det gælder således for variabelt forrentede lån og for lån uden afdrag. For et F1-lån med afdrag lå bidraget på omkring 0,55 pct. af restgælden i 2003-2009, men i de efterfølgende år er den gennemsnitlige bidragssats steget til mere end 1 pct., hvilket svarer til en stigning på op mod 100 pct., jf. figur 3.2. For et F1-lån på 2,5 mio. kr. med afdrag og en oprindelig belåningsgrad på 80 pct. er den årlige bidragsbetaling dermed godt 13.000 kr. større i 2016 før skat end i 2009. For et F1-lån uden afdrag er prisstigningen på mere end 150 pct., og for et lån på 2,5 mio. kr. svarer stigningen til godt 18.000 kr. årligt før skat. Også for F1-lån er bidragene relativt ens ved udgangen af 2016, idet BRFkredit dog aktuelt ligger lavere end de øvrige institutter.

...

3.7 Institutternes indtjeningssevne

Normalt vurderes institutternes indtjening ved at se på institutternes egenkapitalforrentning. Egenkapitalforrentningen måles som årets resultat i forhold til egenkapitalen. Institutternes gennemsnitlige nominelle egenkapitalforrentning før skat var omkring 9 pct. i 2005, jf. figur 3.9, og steget til ca. 10 pct. i 2016.

Realkredit Danmark og Nordea Kredit har i stort set hele den analyserede periode haft en højere egenkapitalforrentning end de øvrige institutter. BRFkredit har omvendt haft en relativ lav forrentning, navnlig i årene lige efter finanskrisen. Dette kan bl.a., udover en mere risikabel portefølje, hænge sammen med, at instituttet ikke har afdækket risiko gennem en formidlingsbank, hvilket vil give anledning til højere tab (men også mindre løbende udgifter til risikoafdækning). Nykredit foretog væsentlige nedskrivninger af goodwill i 2014 og 2015, som påvirker egenkapitalforrentningen negativt.

...

3.8 Vurdering af indtjeningsniveau

En grov metode til at vurdere realkreditinstitutternes indtjening, er at se på forskellen mellem realkreditinstitutternes realiserede egenkapitalforrentning og den risikofrie rente over tid. Hvis forskellen mellem indtjeningen og den risikofrie rente er steget til et højt niveau, kan det være en indikation af, at institutterne får en forrentning, der er relativ høj ift. den risiko, som investeringen er forbundet med. En høj merforrentning kan fx afspejle, at konkurrencen på markedet ikke er effektiv.

I perioden op til krisen fra 1998 til 2007 lå egenkapitalforrentning efter skat i realkreditbranchen i gennemsnit på 7,1 pct., mens gennemsnittet for den (næsten) risikofrie rente (målt ved den 10 årige statsobligation) var 4,6 pct. i perioden. Den gennemsnitlige forskel mellem egenkapitalforrentningen og den (næsten) risikofrie rente og egenkapitalforrentningen var således 2,5 pct. point, og den maksimale forskel var 5 pct. points i 2005.

I de senere år er den risikofrie rente faldet til næsten 0, mens forrentningen af egenkapitalen er steget. Realkreditinstitutternes gennemsnitlige egenkapitalforrentning var således omkring 10 pct. i 2016 (før skat), og forskellen mellem egenkapitalforrentningen og den risikofrie rente er dermed større i 2016 end i de foregående 20 år, ... Det peger på, at institutternes nuværende egenkapitalforrentning er høj.

...

Kapitel 4

Ændrede kapitalkrav

4.1 Sammenfatning

...

Fremadrettet skal en større andel af kapitalkravene således dækkes af egentlig kernekapital, som normalt er dyrere end andre former for kapital.

Det samlede regulatoriske kapitalkrav i 2019 fremstår dog ikke umiddelbart strengere, end i 2006/2007. Det skyldes, at risikovægtene for realkreditinstitutternes udlån blev reduceret betragteligt, da realkreditinstitutterne overgik til at anvende såkaldte interne metoder til at estimere de risikovægte, som de risikovægtede eksponeringer udregnes efter. I gennemsnit medførte overgangen til de interne metoder en reduktion i risikovægtene på i omegnen af 50 pct. for danske realkreditselskaber.

For at imødegå den store reduktion i risikovægtene, som mange pengeinstitutter også fik del i (om end i mindre omfang end realkreditinstitutterne), blev det besluttet at indføre overgangsregler fra Basel I til Basel II. Overgangsreglen er et gulvkrav (Basel I-gulvkravet), som fastslår, at kapitalkravene som minimum skal udgøre 80 pct. af det beregnede krav opgjort efter Basel I regler. Dvs. at den maksimale reduktion i det regulatoriske kapitalkrav blev begrænset til 20 pct.

Dette gulvkrav var fortsat det bindende kapitalkrav for alle de danske realkreditinstitutter ultimo 2015. Under rimelige antagelser vil det endvidere fortsat være det bindende krav ultimo 2019 for mindst to af de fire realkreditinstitutter, hvis gulvkravet antages fortsat at være gældende til den tid. Og for alle fire institutter er de samlede basiskapitalkrav mindre end de var i 2006. Hertil kommer dog som nævnt, at kravet til kapitalens kvalitet (absorberende evne) er forøget, herunder at kravet til egentlig kernekapital er steget væsentligt.

Det samlede billede er imidlertid, at skærpelsen af de regulatoriske kapitalkrav frem mod 2019 ikke kan forklare bidragsstigningerne ift. 2006/2007. Samtidig peger analysen i kapitlet på, at alle realkreditinstitutter under rimelige antagelser om bl.a. udlånsvækst m.v. ser ud til at have tilstrækkelig kapital til at leve op til det kapitalkrav, som de bliver stillet overfor i 2019.

Hertil kommer dog, at kapitalkravene kan blive yderligere skærpet efter 2019, som følge af reviderede standarder fra Basel-komiteén. I 2017 har Basel IV-Komiteén dog udskudt offentliggørelse af deres forslag til reviderede krav, som dermed endnu ikke kendes præcist. Desuden skal der i EU-landene tages stilling til, hvordan Basel IV-forslaget skal implementeres. Der er derfor væsentlig usikkerhed om det endelige resultat.

Det er imidlertid sandsynligt, at kapitalkravene for realkreditvirksomhed kan blive strammet mærkbart efter 2019, i givet fald formentlig med en ret lang indfasningsperiode. Baselekspertgruppen, der blev nedsat af erhvervsministeren i februar 2017, har i forbindelse med beregninger i et notat fra 11. august 2017 lagt til grund, at de nye Basel IV-kapitalkrav først vil være fuldt indfaset i 2027. Den nødvendige kapital kan enten hentes fra et moderselskab eller fra kapitalmarkedet, hvis instituttet har adgang hertil, eller ved at tilbageholde overskud i koncernen.

Hvis der er tale om, at Basel IV vil kræve en kraftig stigning i kapitalbeholdningen, som skal opbygges over få år, kan en væsentlig stigning i bidraget i en periode selv sagt være en mulighed, og for institutter, der ikke har

adgang til kapitalmarkedet, kan det være den eneste mulighed. I givet fald skulle bidraget sættes ned igen, når kapitalen var opbygget. I et marked med effektiv konkurrence, ville konsekvensen af sådan en kapitalopbygningsstrategi imidlertid være tab af kunder og indtjening til eksisterende eller nye konkurrenter. Det skal ses i lyset af, at det for en del aktører er muligt at tilføre kapital via markedet og dermed begrænse stigningen i bidraget til, hvad der skal til for at aflønne den stigende kapitalandel. Kraftig kapitalopbygning via forhøjelser af bidraget er således en ret klar indikation af, at konkurrencen ikke er effektiv.

Boks 4.1

Vigtige resultater

- Selv om de regulatoriske kapitalkrav skærpes frem mod 2019, vil det samlede regulatoriske krav til de danske realkreditinstitutter ikke være højere i 2019, end det var i 2006/2007.
 - Kapitalkravene er skærpet i pct. af de risikovægtede eksponeringer, men risikovægtene blev reduceret strukturelt i 2007 og 2008 ved overgangen til de interne metoder (IRB-metoder).
 - Gulvkravet, som blev indført som overgangsregel ved overgangen til de interne metoder, er det bindende kapitalkrav for alle realkreditinstitutterne. Kapitalkravet er 20 pct. lavere i dag, end det ville have været under de tidligere regler. Hertil kommer dog, at kravet til kvaliteten af kapitalen (tabsabsorberingsevnen) er styrket ift. tidligere.
- Ultimo 2015 havde alle de danske realkreditinstitutter under rimelige antagelser tilstrækkeligt med kapital til at opfylde de allerede vedtagne kapitalkrav i 2019.
- Offentliggørelsen af de reviderede Basel IV-kapitalregler er indtil videre udskudt. De nye regler kan, i det omfang de indføres i EU-lovgivningen, indebære en mærkbar stramning for realkreditinstitutterne. Kravene ventes at blive indfaset gradvist frem mod 2027.
- Stigningen i bidraget, som skal til for at aflønne en større kapitalandel, er ret begrænset. En stigning i kapital på 50 pct. (fx fra 4 til 6 pct. af udlånet), kan isoleret set aflønnes ved en forøgelse af bidraget på under 0,1 procentpoint.
- Hvis kapitalkravene stiger markant og kapitalbeholdningen skal opbygges på kort tid, vil det for flere institutter være muligt få tilført kapital fra moderselskabet eller fra markedet. Er det ikke muligt, kan det være nødvendigt at tilbageholde overskud, og eventuelt sætte bidraget op. En kraftig kapitalopbygning over få år kan isoleret set kræve en stor bidragsstigning i en årrække. Dog vil en sådan strategi være vanskelig at gennemføre på et marked med effektiv konkurrence og hvor andre institutter kan finde kapital på anden vis.”

Der er udover det citerede under sagen fremlagt et særdeles omfattende bilagsmateriale i form af blandt andet rapporter og notater fra især danske myndigheder og institutioner samt årsrapporter fra BRFkredit for årene 2007-2017.

Syn og skøn

Skønsmændene Bjarne Dyreborg og Morten Sørensen har den 22. marts 2018 afgivet erklæring, hvoraf fremgår:

”Spørgsmål 1: *Skønsmanden bedes oplyse, hvor stor en prisstigning i procent bidragsforhøjelsen pr. 1. januar 2015 medførte for sagsøger.*

Sagsøger optog det lån som bidragsforhøjelsen vedrører i marts 2009 (jfr. bilag 1). Lånet er et 28-årigt variabelt forrentet lån (F3) med knap 8 års indledende afdragsfrihed (frem til udgangen af 2016). Låneprovenuet blev anvendt til indfrielse af et oprindelig 30-årigt, 5 pct., fastforrentet lån med 10 års indledende afdragsfrihed. Ved omlægningen blev det nye låns hovedstol fastlagt til 2.725.400 kr. Det omlagte låns hovedstol var 2.855.000 kr. Den årlige ydelse (sum af rente og bidrag) faldt samtidig fra 156.907 kr. til 106.814 kr. (fastlagt ved kurskontrakt indgået den 5. marts 2009).

BRFkredit A/S varslede ved skrivelse af 26. september 2014 (jfr. bilag 2) en forhøjelse af bidraget, hvor baggrunden var et ønske om at imødekomme skærpede krav fra myndigheder og ratingbureauer, der blandt andet betød, at der var behov for at nedbringe mængden af lån med afdragsfrihed og variabel rente.

Snævert betragtet, hvor prisen udelukkende udgøres af bidraget, indebar den varslede forhøjelse, at bidraget pr. den 1. januar 2015 blev hævet fra 1,02518 pct. til 1,25412 pct. (jfr. bilag M og Svarskrift) beregnet af lånets restgæld. Dette svarer til en prisstigning i procent på 22,33.

Bredere betragtet kan prisen siges at udgøre både bidrag og renteudgifter. Ud fra denne betragtning vil prisstigningen i procent være lavere, men på basis af det udleverede bilagsmateriale er det ikke mulig at beregne stigningen i den årlige ydelse (sum af rente og bidrag), da lånet må antages at være blevet refinansieret i 2012 (og muligvis i 2015) og dermed have fået fastsat en ny 3-årig rente. Videre er der både pr. 1. juli 2010 (jfr. bilag V) og pr. 1. april 2013 (jfr. bilag X) formentlig blevet gennemført forhøjelser af bidraget på sagsøgers lån.

Spørgsmål 2: *Skønsmanden bedes oplyse, hvor stort et nominelt beløb den samlede varslede bidragsforhøjelse over for BRFkredit A/S' låntagere udgjorde i 2014, fordelt på erhverv og forbrugere.*

Det er ikke muligt at foretage en beregning som den, der ønskes. Tilsyneladende er der kun varslet en bidragsforhøjelse overfor privatkunder, hvor prissætningen (jævnfør prisblade) følger et bestemt regelsæt. For erhvervskunder er der ofte tale

om en individuel prisfastsættelse, hvor reguleringen ikke nødvendigvis følger de samme principper som bidragsreguleringen for privatkunder.

Herudover foreligger der ikke i BRFkredits A/S' årsrapporter oplysning om, hvorledes udlånet til privatkunder er fordelt på dels låntyper og dels LTV-intervaller.

Selv en skønsmæssig beregning af provenuet af bidragsforhøjelsen vil under alle omstændigheder være behæftet med en betydelig grad af usikkerhed blandt andet, fordi den forskelligartede forhøjelse af satserne afhængig af låntype vil påvirke låntagernes adfærd, og derved vil fordelingen på låntyper ændres.

Netop ønsket om fra BRFkredit A/S' side at påvirke låntagernes adfærd understreges af, at instituttet i varslingskrivelsen tilbyder en rabat på 5.000 kr. i de omkostninger, der er forbundet med en låneomlægning til et fastforrentet lån med afdrag forudsat, at omlægningen finder sted inden udgangen af 2015.

i. Låntype

Spørgsmål 3: Skønsmanden bedes oplyse, hvilke specifikke låntyper BRFkredit A/S varslede bidragsforhøjelser for pr. 1. januar 2015 samt om der var låntyper, hvor bidragssatsen blev nedsat.

Pr. 1. januar 2015 blev der varslet bidragsændringer for en række låntyper. Retningen af ændringerne fremgår af nedenstående tabel (jfr. bilag M):

LTV (pct.)	Fast-forrentet med afdrag	Fast-forrentet uden afdrag	Variabelt med afdrag	Variabelt uden afdrag
0-40	Falder	Falder	Uændret	Stiger
40-60	Stiger	Stiger	Stiger	Stiger
60-80	Stiger	Stiger	Stiger	Stiger
Over 80	Stiger	Stiger	Stiger	Stiger
0-80	Uændret	Stiger	Stiger	Stiger

Spørgsmål 4: Skønsmanden bedes oplyse, om bidragssatsen blev hævet med samme nominelle procentsats for alle låntyperne eller om procentsatsen blev tilpasset til den enkelte låntype.

Pr. 1. januar 2015 blev der bl.a. varslet følgende bidragsændringer for en fuld belåning i intervallet 0-80 pct. af ejendommens vurdering fastsat på belåningstidspunktet:

- Fastforrentede lån med afdragsfrihed ændres fra 0,7625 til 0,9 pct. (svarende til en stigning på 18,03 pct.).
- Variabelt forrentede lån uden afdragsfrihed ændres fra 0,7625 til 0,85 pct. (svarende til en stigning på 11,48 pct.).
- Variabelt forrentede lån med afdragsfrihed ændres fra 0,875 til 1,075 pct. (svarende til en stigning på 22,86 pct.).

For fastforrentede lån uden afdragsfrihed blev der ikke varslet en bidragsforhøjelse, idet satsen blev fastholdt på 0,65 pct. for en fuldt belånt ejendom i intervallet 0-80 pct. For den del af belåningen, der er placeret i intervallet 0-40 pct. blev satsen nedsat fra 0,4 til 0,325 pct. svarende til en reduktion på 18,75 pct.

Det ses af ovenstående, at bidragssatserne for forskellige låntyper blev ændret med forskellige nominelle procentsatser, og at disse ændringer derfor blev tilpasset den enkelte låntype. Den største stigning i bidragssatsen fandt således sted for variabelt forrentede lån med afdragsfrihed.

Med i billedet hører yderligere, at BRFKredit A/S også varslede en forhøjelse af den såkaldte kursskæring fra 0,2 til 0,3 pct. ved refinansiering af rentetilpasningslån med 1- og 2-årige fastrenteperioder.

Spørgsmål 5: *Såfremt spørgsmål 4 besvares med, at procentsatsen blev tilpasset til den enkelte låntype, bedes skønsmanden oplyse, hvilke faktorer, der er indgået ved beregning af bidragsforhøjelsen på de enkelte låntyper.*

BRFKredit A/S oplyser i varslingskrivelsen til sagsøger dateret den 29. september 2014 (jfr. bilag 2), at baggrunden for bidragsforhøjelsen er "et ønske om at imødekomme skærpede krav fra myndigheder og ratingbureauer, som blandt andet betyder, at der er behov for at nedbringe mængden af lån med afdragsfrihed og variabel rente".

I en korrespondance imellem sagsøger, A, og BRFKredit A/S' chefjurist, Steen Jul Petersen, (jfr. bilag 5, dateret 3. december 2014, kl. 9:38) uddybes baggrunden for bidragsforhøjelsen. Der skrives således, at "der stilles kraftigt stigende krav til bl.a. realkreditinstitutters kapitalforhold. Disse skærpede krav kommer bl.a. fra ny regulering - ikke mindst EU-regulering - og fra ratinginstitutter m.fl."

Det er ikke muligt at vurdere præcist hvilke faktorer, der er indgået ved fastsættelsen af bidragsforhøjelserne. Det kan dog bemærkes, at BRFKredit A/S' relativt større stigninger på variabelt forrentede lån, lån med høj LTV, samt lån med afdragsfrihed, er konsistente med, blandt andet, et ønske om at opfylde tilsynsdiamantens pejlemærker.

Spørgsmål 6: *Skønsmanden bedes oplyse og skønne, hvilke faktorer BRFKredit A/S lægger vægt på som de væsentligste ved vurderingen af eventuelle risici på den lånetype, som sagsøger har.*

BRFKredit A/S har ved bidragsforhøjelsen overfor sagsøger lagt vægt på, at sagsøgers lån var variabelt forrentet (F3), og at det derfor skulle refinansieres og derved ville påføre BRFKredit A/S en refinansieringsrisiko. Videre var lånet ydet med afdragsfrihed, det vil sige typisk med en øget kreditrisiko sammenholdt med et lån med afdrag.

Spørgsmål 7: Skønsmanden bedes oplyse, hvad forholdet i perioden 2007-2016 har været mellem realiserede tab på lån med afdrag sammenlignet med lån uden afdrag for så vidt angår lån ydet af BRFkredit A/S.

BRFkredit A/S har ikke i sine årsrapporter for perioden 2007-2016 bragt oplysninger, der kan danne grundlag for en besvarelse af spørgsmålet, og der har heller ikke været anden tilgængelig information, der har gjort det muligt at vurdere omfanget af disse tab.

Spørgsmål 8: Skønsmanden bedes oplyse, hvad forholdet i perioden 2007-2016 har været mellem realiserede tab på lån med variabel rente sammenlignet med lån til fast rente for så vidt angår lån ydet af BRFkredit A/S.

BRFkredit A/S har ikke i sine årsrapporter for perioden 2007-2016 bragt oplysninger, der kan danne grundlag for en besvarelse af spørgsmålet, og der har heller ikke været anden tilgængelig information, der har gjort det muligt at vurdere omfanget af disse tab.

Spørgsmål 9: Skønsmanden bedes oplyse om BRFkredit på tidspunktet for bidragsforhøjelsen i 2014 ændrede udbuddet af låntyper, således at lån med afdragsfrihed og variabel rente blev begrænsede.

BRFkredit A/S reducerede ikke sit hidtidige udbud af låntyper på tidspunktet for den varslede bidragsforhøjelse (den 26. september 2014). Dette udelukker imidlertid ikke, at der anlægges en mere restriktiv administrativ praksis, for eksempel, ved ydelse af variabelt forrentede lån med afdragsfrihed.

Med henblik på at nedbringe lån med hyppig refinansiering af de bag lånene udstedte obligationer (såsom F1-lån), introducerede BRFkredit A/S i 2014 et nyt variabelt forrentet lån (RTL kort lån eller F-kort lån), hvor obligationerne bag lånet som udgangspunkt har en løbetid på 3 år. Låntagers rente ændres fire gange årligt baseret på CIBOR renten.

Spørgsmål 10: Skønsmanden bedes oplyse hvor mange nye lån, opgjort på basis af hovedstol, med henholdsvis afdragsfrihed og variabel rente BRFkredit udstedte pr. år i perioden 2007-2016.

BRFkredit A/S har ikke i sine årsrapporter for perioden 2007-2016 bragt oplysninger, der kan danne grundlag for en besvarelse af spørgsmålet, og der har heller ikke været anden tilgængelig information, der har gjort det muligt præcist at vurdere fordelingen af udlånet på låntyper.

I en email dateret 15. marts 2018 fra advokat Christian Dahlager oplyses, at BRFkredit A/S har givet følgende besvarelse vedrørende spørgsmål 10, om antal udstedte lån (både nyudlån og refinansieringer) med afdragsfrihed og variabel rente i årene 2007-2016:

- 2007: 8.118 lån med variabel rente, 5.726 lån med variabel rente og afdragsfrihed

- 2008: 7.562 lån med variabel rente, 5.042 lån med variabel rente og afdragsfrihed
- 2009: 19.651 lån med variabel rente, 13.083 lån med variabel rente og afdragsfrihed
- 2010: 8.996 lån med variabel rente, 4.854 lån med variabel rente og afdragsfrihed
- 2011: 4.687 lån med variabel rente, 1.922 lån med variabel rente og afdragsfrihed
- 2012: 12.626 lån med variabel rente, 9.582 lån med variabel rente og afdragsfrihed
- 2013: 7.934 lån med variabel rente, 5.171 lån med variabel rente og afdragsfrihed
- 2014: 15.828 lån med variabel rente, 9.789 lån med variabel rente og afdragsfrihed
- 2015: 15.819 lån med variabel rente, 9.820 lån med variabel rente og afdragsfrihed
- 2016: 17.3335 lån med variabel rente, 7.105 lån med variabel rente og afdragsfrihed

Selv med disse yderligere supplerende oplysninger, er det ikke muligt præcist at besvare spørgsmålet.

ii. Krav fra myndigheder

Spørgsmål 11: Skønsmanden bedes redegøre for udviklingen i BRFkredit A/S' kapitalgrundlag fra 2007 til 2016, herunder om der efter sammenlægningen med Jyske Bank A/S er sket en styrkelse af kapitalgrundlaget.

Nedenfor vises udviklingen i BRFkredit A/S' kapitalgrundlag for perioden 2007-2016 jævnfør selskabets årsrapporter samt risiko- og kapitalstyrings rapporter for den angivne periode. Det kan bemærkes, at forskellige rapporter oplyser lidt divergerende tal, blandt andet som følge af senere revisioner, men at disse revisioner er mindre, og at de ikke påvirker konklusionerne om de generelle tendenser.

Det fremgår, at kapitalgrundlaget kun har ændret sig beskedent i perioden. Ved udgangen af 2007 udgjorde kapitalgrundlaget 12,4 mia. kr. og 12,6 mia. kr. ved udgangen af 2016. BRFkredit A/S har kun i begrænset omfang ladet efterstillet kapital indgå i kapitalgrundlaget. Et ansvarligt lån på 1,5 mia. kr. blev indfriet i 2008 (jfr. BRFkredit A/S' årsrapport for 2008), medens et statslån i form af hybrid kernekapital på 2,2 mia. kr. blev optaget i 2009 og indfriet i 2012 (jfr. BRFkredit A/S' årsrapporter for 2009 og 2012).

Den egentlige kernekapital, der indgår i kapitalgrundlaget er vokset fra 10,9 mia. kr. i 2007 til 12,6 mia. kr. i 2016, det vil sige med 1,7 mia. kr. Af denne stigning er 1 mia. kr. tilvejebragt gennem en aktieudvidelse, der fuldt ud blev tegnet af Jyske Bank i 2014, hvor banken erhvervede BRFkredit A/S. Den resterende del af forøgelsen af den egentlige kernekapital er sket gennem henlæggelse af de årlige driftsresultater til BRFkredit A/S' reserver.

(mia. kr.)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Kapitalgrundlag										
Egentlig kernekapital	10,9	10,2	9,4	9,4	9,6	9,5	9,9	11,0	11,8	12,6
Hybrid kernekapital	0,0	0,0	2,2	2,2	2,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kernekapital	10,9	10,2	11,4	11,4	11,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ansvarlig lånekapital	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalgrundlag (basiskapital)	12,4	10,2	11,4	11,4	11,6	9,5	9,9	11,0	11,8	12,6
Risikovægtede eksponeringer	93,0	76,7	81,1	78,1	67,0	58,3	56,8	59,3	62,0	66,4
Regulatoriske kapitalkrav										
Tilstrækkelig basiskapital	7,4	6,1	6,5	6,7	6,2	5,7	5,6	5,8 ¹⁾	6,0	6,2
Søjle I (8,0 pct.)	NA	NA	NA	6,1	6,3	5,3	4,7	4,5	4,7	4,9
Søjle II (variable)	NA	NA	NA	0,4	0,4	0,9	1,0	1,1	1,1 ¹⁾	1,1
SIFI krav (max 1,0 pct.)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3
Kapitalbevaringsbuffer (2,5 pct.)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4
Kontracyklisk buffer (0-2,5 pct.)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Regulatoriske kapitalkrav i alt	7,4	6,1	6,5	6,7	6,2	5,7	5,6	5,8 ¹⁾	6,1	6,9
Mindstekrav, jfr. Basel I ²⁾	NA	NA	NA	7,2	6,8	6,8	6,7	6,9	7,8	8,8

Note: Jyske Bank tilførte BRFkredit A/S 1,0 mia. kr. i 2014.

1) Dette tal er baseret på et skøn. På baggrund af de tilgængelige regnskaber og rapporter har det ikke været muligt at finde Søjle II kravet for BRFkredit A/S.

2) Dette mindstekrav beregnes som 8 pct. af de risikovægtede eksponeringer som beregnet med standardmetoden under Basel I.

Spørgsmål 12: Skønsmanden bedes redegøre for udviklingen i BRFkredit A/S' regnskabsmæssige resultater for perioden 2007 til 2016, herunder om der efter BRFkredit A/S' sammenlægning med Jyske Bank A/S pr. 30. april 2014 er sket en forbedring af de regnskabsmæssige resultater i forhold til tidligere perioder, smh. Konkurrencerådets rapport side 72-90.

Nedenfor vises hovedtal for udviklingen i BRFkredit A/S' regnskabsresultater for perioden 2007-2016 jævnfør selskabets årsrapporter for den angivne periode.

Det fremgår, at de regnskabsmæssige resultater har været svingende. Årene 2008 og 2009 var karakteriseret ved betydelige underskud som følge af svage konjunkturer (finanskrisen). Herefter fulgte begrænsede overskud - men dog gradvis stigende frem mod 2014, hvor der som følge af ekstraordinære forhold (omtales nærmere ved besvarelse af spørgsmål 20) måtte noteres et underskud.

BRFkredit A/S blev fusioneret med Jyske Bank med virkning fra og med den 1. maj 2014. Efter 2014 har indtjeningen været stærkt stigende. Dette skyldes til dels

gode konjunkturforskel. Betydelige ejendomsprisstigninger i store dele af landet har medført, at ”nedskrivninger på udlån” ikke længere belaster regnskabet. Fusionen med Jyske Bank har uden tvivl også været positiv for BRFkredit A/S, fordi fusionen i kraft af Jyske Banks filialnet har forøget udlånsaktiviteten. Indtjening har også være positivt påvirket af bidragsforhøjelsen i 2015.

(mio. kr.)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Nettorente og gebyrindtægter	1.270	1.432	1.708	1.459	1.494	1.584	1.948	2.127	2.196	2.128
heraf bidragsindtægter	780	857	1.018	1.279	1.284	1.241	1.382	1.444	1.576	1.628
heraf afgivne gebyrer og provisionsudbetalinger Administration	101	116	147	205	176	183	134	99	86	82
Nedskrivning på udlån	3	458	1.330	363	322	439	415	843	186	-32
Resultat før skat	763	-647	-855	18	148	249	413	-321	902	1.299
Resultat efter skat	621	-573	-237	7	110	184	306	-287	685	1.015
Forrentning af egenkapital										
% før skat	7,1%	-6,0%	-8,5%	0,2%	1,5%	2,5%	4,0%	-3,0%	7,9%	10,6%
% efter skat	5,8%	-5,3%	-6,1%	0,1%	1,1%	1,8%	3,0%	-2,7%	6,0%	8,3%
Udlån dagskurs (mia. kr.)	188,2	208,0	216,3	208,4	202,1	200,6	200,3	220,3	250,9	278,4

Spørgsmål 13: Skønsmanden bedes oplyse og redegøre for, hvilke gældende regulatoriske kapitalkrav BRFkredit A/S var forpligtet til at opfylde på tidspunktet for den varslede bidragsforhøjelse (4. kvartal 2014).

I 4. kvartal 2014 var det regulatoriske krav, at et realkreditinstitut skulle have et tilstrækkeligt kapitalgrundlag. I henhold til lov om finansiel virksomhed skal bestyrelse og direktion sikre, at BRFkredit A/S har dette tilstrækkelige kapitalgrundlag, der er den kapital, som ledelsen vurderer, der som minimum kræves for at dække alle væsentlige risici. Det tilstrækkelige kapitalgrundlag består af to komponenter - Søjle I og Søjle II.

Spørgsmål 14: Skønsmanden bedes nærmere redegøre for disse kapitalkrav, herunder oplyse hvilke risici kapitalkravene dækker.

I 4. kvartal 2014 skulle BRFkredit A/S opfylde de nedenfor anførte regulatoriske (lovmæssige) kapitalkrav. Der er tale om minimumskrav. Markedet forventninger er, at kapitalgrundlaget ligger højere. Det tilstrækkelige kapitalgrundlag (også kaldet minimumkapitalkravet) fastsættes som summen af Søjle I og II kravene:

Søjle I-kravet er på minimum 8 pct. af de risikovægtede eksponeringer. Tre typer af risici indgår i beregningen af de risikovægtede eksponeringer: a) kreditrisiko, der er risikoen for tab som følge af modparters (primært låntagernes) misligholdelse af deres forpligtelser; b) markedsrisiko, der er risikoen for tab som følge af bevægelser på de finansielle markeder (rente-, valuta-, aktie- og volatilitetsrisici m.v.); og c) operationel risiko, der er risikoen for tab som følge af utilstrækkelige/mislykkede processer, menneskelige fejl og handlinger, systemfejl og eksterne begivenheder.

Kapitalkravet er derudover underlagt en overgangsregel (gulvkrav) i henhold til overgangsbestemmelserne i EU's kapitalkravsforordning (CRR), som siger at kapitalkravet som minimum skal udgøre 80 pct. af kapitalkravet opgjort under Basel I standardmetoden.

Søjle II-kravet er et yderligere krav til dækning af andre risici herunder en konjunkturedgang. Dette krav fastsættes blandt andet ved brug af stresstest.

Spørgsmål 15: *Skønsmanden bedes oplyse, om skønsmanden er enig i følgende citat fra Konkurrencerådets rapport side 92 – og i modsat fald begrunde sin uenighed: ”Det samlede regulatoriske kapitalkrav i 2019 fremstår dog ikke umiddelbart strengere end i 2006/2007. Det skyldes, at risikovægtene for realkreditinstitutternes udlån blev reduceret betragteligt, da realkreditinstitutterne overgik til at anvende såkaldte interne metoder til at estimere de risikovægte, som de risikovægtede eksponeringer udregnes efter. I gennemsnit medførte overgangen til de interne metoder en reduktion i risikovægtene på i omegnen af 50 pct. for danske realkreditselskaber.”*

Der er tale om et udsagn, der er udtryk for den gennemsnitlige udvikling i realkreditsektoren. Vi er enige i de generelle betragtninger, der gives udtryk for, men understreger, at forholdene kan variere fra institut til institut.

Spørgsmål 16: *Skønsmanden bedes oplyse, om skønsmanden er enig i følgende citat fra Konkurrencerådets rapport side 92 – og i modsat fald begrunde sin uenighed: ”Det samlede billede er imidlertid, at skærpelsen af de regulatoriske kapitalkrav frem mod 2019 ikke kan forklare bidragsstigningerne ift. 2006/2007.”*

Der er tale om et udsagn, der er udtryk for en samlet bedømmelse af, hvordan de skærpede kapitalkrav belaster institutterne, herunder om kravene kan begrunde gennemførte bidragsstigninger. Vi er enige i de generelle betragtninger, der gives udtryk for, men understreger, at forholdene kan variere fra institut til institut.

Spørgsmål 17: *Skønsmanden bedes oplyse, om de forhold, der er nævnt i spørgsmål 15 og 16, også i al væsentlighed gør sig gældende for sagsøgte. Såfremt forholdene ikke gør sig gældende for sagsøgte, bedes skønsmanden redegøre nærmere for dette.*

De generelle betragtninger som spørgsmål 15 og 16 omhandler, synes ikke helt at gælde for BRFkredit A/S.

Med hensyn til spørgsmål 15, ved overgangen til at anvende interne modeller til estimering af de risikovægtede eksponeringer, hvilket skete i 2008, vurderes det, at instituttet kun opnåede en reduktion af eksponeringerne på omkring 25 pct. Overgangen til IRB metoder omfattede både privat- og erhvervseksponeringer.

Denne vurdering fremkommer ved at tage udgangspunkt i note 40 i BRFkredit A/S' årsrapport 2008, hvoraf det fremgår at de risikovægtede eksponeringer i 2007 og 2008 var på 93,0 mia. kr. respektive 76,7 mia. kr. Når der derudover korrigeres for det forhold, at udlånet lå ca. 10 pct. højere i 2008 end i 2007,

skønnes det, at den samlede lettelse af de risikovægtede aktiver er omkring 25 pct. Det følger, at lettelsen i BRFkredit A/S' risikovægtede eksponeringer derfor kun var ca. halvdelen af den lettelse, der er anført for realkreditsektoren som helhed.

Den samlede betydning for kapitalkravet i 2019 kan illustreres ved følgende beregning. Der tages udgangspunkt i de risikovægtede eksponeringer i 2007, det vil sige 93,0 mia. kr., samt at under de nye kapitalkrav vil summen af den tilstrækkelige kapital og de kombinerede kapitalbuffere (SIFI-, kapitalbevarings- og den kontracykliske kapitalbuffer, dog medtages ikke gældsbufferen, der kan afdækkes med andre kapitalelementer) udgøre 15,5 pct. af de risikovægtede eksponeringer. Disse 15,5 pct. beregnes som summen af det tilstrækkelige kapitalgrundlag på 9,5 pct. og kombinerede kapitalbuffere på 6 pct. Det tilstrækkelige kapitalgrundlag er summen af Søjle I kravet på minimum 8 pct. og et skønnet Søjle II krav på 1,5 pct. De kombinerede kapitalbuffere på 6 pct. fremkommer under antagelse af, blandt andet, en fuldt indfaset kontracyklisk buffer på 2,5 pct.

Under disse antagelser vurderes følgende kapitalkrav:

- Kapitalkrav i 2019 med nye regler (risikovægtede eksponeringer x lettelse x nye kapitalkrav): $93,0 \text{ mia. kr.} \times (1-25 \text{ pct.}) \times 15,5 \text{ pct.} = 10,8 \text{ mia. kr.}$
- Kapitalkrav i 2019 med uændrede regler (risikovægtede eksponeringer x tilstrækkelige kapitalgrundlag): $93,0 \text{ mia. kr.} \times 9,5 \text{ pct.} = 8,8 \text{ mia. kr.}$

På denne baggrund skønnes, at de samlede regulatoriske kapitalkrav i 2019 repræsenterer en skærpelse for BRFkredit A/S i størrelsesordenen 20 pct. til 25 pct.

Med hensyn til spørgsmål 16 vurderes det, at skærpelsen af de regulatoriske kapitalkrav nok kan have været en medvirkende faktor til BRFkredit A/S' bidragsstigninger i perioden fra 2007. Det vurderes, at i 2007 havde BRFkredit A/S netop tilstrækkelig kapital til at opfylde de skærpede regulatoriske kapitalkrav i 2019, hvis der regnes med uændret udlån og ikke tages hensyn til ønsket om at bevare en vis kapitalbuffer. Når der indregnes faktorer som BRFkredit A/S' relativt svage økonomiske resultater i perioden fra 2007, ønsket om at øge udlånet, samt ønsket om at etablere en vis kapitalbuffer, vil de skærpede regulatoriske kapitalkrav nok kunnet have været en medvirkende faktor til at begrunde bidragsstigningerne i perioden.

Spørgsmål 18: *Skønsmanden bedes oplyse, om BRFkredit A/S på tidspunktet for bidragsforhøjelsen i 4. kvartal 2014 havde et tilstrækkelig kapitalgrundlag og indtjening til at opfylde de gældende kapitalkrav, sammenhold Konkurrencerådets rapport side 93 ff., udtalelse fra Nationalbankens direktør Lars Rohde, side 2, samt Markedsudviklingen for realkreditinstitutter 2014.*

På tidspunktet for varslingen af bidragsforhøjelsen, i slutningen af 2014, kunne BRFkredit A/S' tilstrækkelige kapitalgrundlag beregnes til 5,8 mia. kr. som er summen af Søjle I kravet på 4,7 mia. kr. (8 pct. af de risikovægtede eksponeringer på 59,3 mia. kr. og Søjle II kravet på 1,1 mia. kr. Denne kapital opfyldte imidlertid ikke mindstekravet efter overgangsreglen (gulvkravet), hvorefter

kapitalkravet som minimum skulle udgøre 80 pct. af kapitalkravet opgjort efter standardmetoden under Basel I, som var 6,9 mia. kr.

Disse krav kan sammenholdes med, at BRFkredit A/S' kapitalgrundlag ved udgangen af 2014 var 11,0 mia. kr. svarende til en overdækning på 4,1 mia. kr.

BRFkredit A/S havde i 2014 et resultat på -287 mio. kr. efter skat. Dette svage resultat skyldtes primært ekstraordinært store nedskrivninger på udlån (jfr. spørgsmål 20). I 2015 var resultatet positivt.

På trods af den svage indtjening i 2014 vurderes det derfor, at BRFkredit A/S på tidspunktet for bidragsforhøjelsen havde et tilstrækkelig kapitalgrundlag til at opfylde de gældende kapitalkrav.

Spørgsmål 19: *Skønsmanden bedes redegøre nærmere for mulige fremtidige skærpede regulatoriske kapitalkrav, smh. Konkurrencerådets rapport side 105 ff., herunder oplyse hvilke "risici" kapitalkravene forventer at dække.*

I Konkurrencerådets rapport fra august 2017 (side 105 ff.) nævnes gearingkrav og Basel IV gulvkrav (inkl. revision af standard- og IRB metoderne) som mulige fremtidige skærpelser af de regulatoriske kapitalkrav.

Der forventes indført et krav om realkreditinstitutters gearingsgrad i kapitalkravsforordningen, hvor gearingen er et kreditinstituts uvægtede eksponeringer sat i forhold til deres kapitalgrundlag. Et gearingskrav på 3 pct. af de uvægtede eksponeringer har tidligere været foreslået af Basel komiteen. Hensigten med et gearingskrav ("loft") er at reducere risikoen for overdreven udlån.

Der forventes videre en revision af både standardmetoden og IRB-metoden, det vil sige de to metoder til opgørelse af institutternes risikovægtede eksponeringer. Det har i denne sammenhæng væsentlig betydning, hvor stor en lempelse af de risikovægtede eksponeringer opgjort efter IRB-metoden, der tillades, i forhold til en beregning af de risikovægtede eksponeringer opgjort efter standardmetoden. Bekymringen ved den nuværende IRB metode er, at den kan føre til for lave risikovægtede eksponeringer, hvilket kan føre til, at institutterne er for tyndt kapitaliserede.

Spørgsmål 20: *Af sagens materiale fremgår, at BRFkredit A/S i 2014 havde en større nedskrivning set i forhold til de øvrige år (bortset fra 2009). Skønsmanden bedes oplyse og redegøre for årsagen til denne (ekstraordinære) nedskrivning, også set i forhold til den generelle nedskrivningsprocent blandt de øvrige realkreditinstitutter, smh. Konkurrencerådets rapport side 71.*

BRFkredit A/S' regnskab for 2014 var belastet med nedskrivninger på 843 mio. kr. mod 415 mio. kr. i 2013. Den større nedskrivning i 2014 hænger sammen med, at Finanstilsynet med sin "Vejledning om individuelle nedskrivninger og hensættelser" (Vejledning nr. 9121 af 17. marts 2014) præciserede kravene for, hvornår der foreligger en objektiv indikation for værdiforringelse (OIV) af et

engagement. Vejledningen skulle sikre at kreditinstitutter fulgte en ensartet praksis for nedskrivninger.

Det vurderes at præciseringen af reglerne for nedskrivninger betød, at der for et større antal engagementer har foreligget OIV, hvilket har ført til et højere niveau for de individuelle nedskrivninger. Samtidig kan konstateres, at der er foretaget en individuel nedskrivning på en række engagementer, der tidligere indgik i de gruppevise nedskrivninger (jævnfør BRFkredit A/S' årsrapport 2014, side 40, note 12).

Ifølge Konkurrencerådets rapport "Konkurrencen på realkreditmarkedet" fra august 2017 kan det konstateres, at de øvrige realkreditinstitutter ikke havde den samme stigning i nedskrivningsprocenten i 2014 som BRFkredit A/S (jævnfør side 71, figur 3.7).

Fusionen med Jyske Bank i 2014 gav anledning til, at BRFkredit A/S, som oplyst i sin årsrapport 2014 (side 6), har foretaget en revurdering og ensretning af regnskabsmæssige skøn. Det kan som følge heraf ikke udelukkes, at BRFkredit A/S indtil fusionen havde fortolket nedskrivningsreglerne mindre restriktivt end Jyske Bank og måske også mindre restriktivt end andre realkreditinstitutter.

Spørgsmål 21: *Skønsmanden bedes oplyse, om skønsmanden er enig i de understregede dele af følgende citat fra Konkurrencerådets rapport side 7 – og i modsat fald begrunde sin uenighed: "Analysen viser, at de relativt kraftige stigninger i bidrag og gebyrer på realkreditlån ikke kan tilskrives stigende driftsomkostninger. Som andel udlånene har driftsomkostningerne således været ret stabile eller svagt aftagende siden midten af 00'erne. Institutterne har oplevet en stigning i de realiserede tab efter finanskrisen, men udviklingen er vendt igen, og nedskrivningerne til tab er faldet tilbage på et relativt lavt niveau. Udviklingen i de forventede tab kan således heller ikke begrunde den generelle og markante stigning i bidragssatserne siden 2009."*

Vi er enige i de understregede dele af afsnittet. Vi har dog ikke efterprøvet Konkurrencerådets beregninger for de øvrige realkreditinstitutter (bilag 9, figur 3.5), men har kun foretaget beregninger over udviklingen i BRFkredit A/S' omkostninger.

Spørgsmål 21A: *Skønsmanden bedes oplyse, om de forhold, der er nævnt i spørgsmål 21, også i al væsentlighed gør sig gældende for sagsøgte. Såfremt forholdene ikke gør sig gældende for sagsøgte, bedes skønsmanden redegøre nærmere for dette.*

De omkostningselementer, der indgår i analysen, er udgifter til administration (inkl. personale og lønudgifter) og udgifter til afgivne gebyrer og provisioner. For disse omkostningskomponenter følger BRFkredit A/S den generelle tendens for realkreditsektoren.

Dette er dokumenteret jævnfør nedenstående oversigt, der viser de nævnte omkostningskomponenter i pct. af udlånet. Med undtagelse af perioden 2010-2012 har de samlede udgifter til "administration" og "afgivne gebyrer og

provisionsudbetalinger” været faldende i forhold til udlånet med en særlig markant reduktion fra og med 2014.

Årsagen hertil kan uden tvivl henføres til fusionen med Jyske Bank i 2014, der har ført til en bedre udnyttelse af BRFkredit A/S’ produktionsapparat. Med i billedet hører tillige, at BRFkredit A/S’ udlån og obligationsudstedelse også omfatter bankboligudlån ydet af Jyske Bank, hvilket er med til at reducere relationen mellem omkostninger og udlån.

For nedskrivningernes vedkommende har der først fra og med 2015 kunnet iagttages et betydeligt fald i nedskrivningerne. Generelt har nedskrivningsprocenten i BRFkredit A/S ligget noget højere end i de øvrige realkreditinstitutter, hvilket påvirker de økonomiske resultater og dermed størrelsen af det overskud, der kan henlægges til reserverne. For BRFkredit A/S har det høje nedskrivningsniveau derfor været et forhold, der kan have indgået i beslutninger om bidragsforhøjelser.

(mio. kr.)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Administration	793	833	828	749	834	827	847	857	848	815
Afgivne gebyrer og provisionsudbetalinger	101	116	147	205	176	183	134	99	86	82
(1) I alt	894	949	975	954	1.010	1.010	981	956	934	897
(2) Udlån dagskurs	188,2	208,0	216,3	208,4	202,1	200,6	200,3	220,3	250,9	278,4
(mia. kr.)										
(1):(2) (pct.)	0,475	0,456	0,451	0,458	0,500	0,504	0,490	0,434	0,372	0,322

iii. Krav fra ratingbureauer

Spørgsmål 22: *Fremkom ratingbureauerne med særlige krav til BRFkredit på tidspunktet for den varslede bidragsforhøjelse (4. kvartal 2014) og opfyldte BRFkredit disse eventuelle krav?*

På tidspunktet for den varslede bidragsforhøjelse den 26. september 2014 var BRFkredit A/S blevet opkøbt af Jyske Bank og indgik derfor i Jyske Bank-koncernen. Der blev ikke stillet særlige krav til BRFkredit A/S (jfr. BRFkredit Årsrapport 2014, side 16, samt Jyske Bank Risiko- og Kapitalstyring 2014, side 51).

Spørgsmål 23: *Hvorledes påvirkede sammenlægningen mellem BRFkredit og Jyske Bank ratingbureauets Standard & Poor’s vurdering af BRFkredit?*

Efter Jyske Banks overtagelse af BRFkredit A/S blev sidstnævntes udstederrating (long-term og short-term) hævet fra A-/A-2 med ”negativ outlook” til A-/A-2 med ”stable outlook”. Ratingen af BRFkredit A/S’ obligationsudstedelser fra kapitalcentrene E og B samt fra ”instituttet i øvrigt” forblev uændret AAA (jfr. BRFkredit Årsrapport 2014, side 16, og Jyske Bank Risiko- og Kapitalstyring 2014, side 51).

Spørgsmål 24: *Hvorledes har ratingbureauets Standard & Poor’s kapitalkrav til BRFkredit udviklet sig i perioden 2009 til 2014.*

Ratingbureauer, herunder Standard & Poor's, offentliggør typisk ikke specifikke kapitalkrav i forbindelse med fastsættelsen af et realkreditinstituts udstederrating. Derudover blev BRFkredit A/S frem til 2011 ratet af Moody's Investors Service, men dette samarbejde blev bragt til ophør i 2011, hvorefter der først derefter blev indledt et samarbejde med Standard & Poor's. Moody's og Standard & Poor's ratingmetoder er ikke helt sammenlignelige. På denne baggrund er det ikke muligt, at skønne eller vurdere præcist hvordan Standard & Poor's kapitalkrav til BRFkredit A/S ville have udviklet sig i perioden 2009-2014.

I perioden 2011-2014, hvor Standard & Poor's har ratet BRFkredit A/S' obligationsudstedelser, har udstedelserne fra kapitalcentrene E og B været ratet AAA. Udstedelser fra "instituttet i øvrigt" blev i 2012 ratet AA-, og i 2013 og 2014 blev ratingen hævet til AAA.

Udstederratingen har i hele perioden 2011-2014 været fastlagt til A-/A-2 (stable outlook) med undtagelse af 2013, hvor ratingen var med "negative outlook".

Jævnfør BRFkredit A/S' årsrapporter 2011-2014 har der kun i 2013 fra Standard & Poor's side været ændret på det samlede krav til "overcollateral" i kapitalcentrene. Kravet faldt fra ca. 20 mia. kr. i 2012 til knap 12 mia. kr. ved udgangen af 2013.

iv. Om realkreditmarkedet

Spørgsmål 25: Skønsmanden bedes oplyse, hvorledes markedsstrukturen var på realkreditmarkedet i 2012-2016, herunder konkurrencestrukturen.

Markedet for realkreditfinansiering af ejerboliger baseret på obligationsudstedelse var i perioden 2014–2016 næsten totalt domineret af 4 aktører - Totalkredit/Nykredit, Realkredit Danmark, Nordea Kredit og BRFkredit.

Størrelsesmæssig var der en betydelig forskel på aktørerne med Totalkredit/Nykredit som den absolut største udbyder og markeds­mæssig næsten 4–5 gange større end markedet mindste udbyder BRFkredit.

Realkredit Danmark, Nordea Kredit og BRFkredit er alle aktieselskaber med en bank (Danske Bank, Nordea Bank respektive Jyske Bank) som moderselskab. Formidling af lån til datterselskabet sker som langt den overvejende hovedregel gennem moderselskabets filialnet. Moderbankerne er eneejer af deres respektive realkreditselskaber.

Totalkredit er et 100 pct. ejet realkreditselskab af Nykredit Realkredit A/S. Formidling af realkreditlån til Totalkredit sker gennem lokale og landsdækkende pengeinstitutter samt Nykredit Realkredit A/S. Der er mellem Totalkredit og låneformidlerne indgået samarbejdsaftaler, der omfatter arbejdsdeling og honorering.

Da stort set samtlige pengeinstitutter i Danmark således enten selv ejer et realkreditselskab eller har indgået en forpligtende samarbejdsaftale med et

realkreditselskab, må en naturlig konklusion være, at markedet for realkreditfinansiering af ejerboliger i Danmark i betydelig grad er fastlåst.

De produkter (låntyper) og serviceydelser, som de fire realkreditinstitutter udbyder, er temmelig ens. Markedsgennemsigtigheden for institutterne er betydelig, men det er mindre overskueligt for låntagerne. Viser det sig, at et nyt produkt opnår en vis udbredelse, viser erfaringen, at produktet hurtigt kopieres af de øvrige institutter – også fordi en patentering af realkreditprodukter synes at være særdeles vanskelig.

I perioden 2014–2016 har der ikke været optræk til, at nye realkreditselskaber har forsøgt at etablere sig på markedet. Den største begivenhed i perioden var Jyske Banks køb af BRFkredit i 2014. Distributionsmæssigt var BRFkredit på daværende tidspunkt efter ophøret af det faste samarbejde med EDC-mæglerkæden ved udgangen af 2012 det svageste realkreditinstitut på markedet. Distributionskraften opnåede BRFkredit gennem Jyske Banks filialnet.

Hertil skal oplyses, at det også er forbundet med betydelige udfordringer at etablere et nyt realkreditinstitut. Det skyldes først og fremmest, at udsigten til at opnå konkurrencedygtighed på et eller andet tidspunkt forekommer begrænset.

Et væsentligt krav til konkurrencedygtighed er, at renten på udstedte obligationer matcher de øvrige udbyderes, hvilket forudsætter meget likvide obligationsserier. Konkurrencedygtighed kræver også et distributionsnet. Potentielle distributører (pengeinstitutter) på det danske marked er allerede ”optaget,” og kan ikke eller ønsker næppe ændringer af tingenes tilstand på kort sigt.

Udover en betydelig kundekreds allerede fra etableringstidspunktet kræver etablering også kapital og opbygning af administrative rutiner - ikke mindst it-systemer - med henblik på at kunne administrere det omfattende lovkompleks, der kendetegner det finansielle marked.

Medens nyetablering af et realkreditinstitut således forekommer meget vanskelig, kan peges på muligheden for grænseoverskridende aktivitet fra store finansielle virksomheder fra andre EU-lande. Undersøgelser viser dog, at det danske marked for realkreditfinansiering ikke forekommer attraktivt blandt andet som følge af relativt lave rentemarginaler.

Det må således konkluderes, at strukturen på det danske marked for realkreditbelåning af ejerboliger baseret på obligationsudstedelse er vanskelig at ændre i hvert fald på kort sigt.

Spørgsmål 26: *Kan markedet i perioden 2009 – 2016 beskrives som et oligopol.*

Markedet kan betegnes som et oligopol, da det er et marked med få dominerende udbydere. En gængs opfattelse er, at såfremt de 10 største udbydere dominerer 90 pct. af markedet, kan betegnelsen oligopol anvendes.

Et differentieret oligopol er et heterogent marked med få store virksomheder, hvor hver virksomhed er opmærksom på de øvrige oligopolisters handlinger. På et

sådan marked er der en betydelig grad af gennemsigthed og en hurtig reaktionstid på markedsudfordringer blandt udbydere.

Et andet mål for markedsconcentrationen kan opnås ved at benytte Herfindahl-Hirschman indekset (HHI). Et marked med et indeks over 2.000 betegnes som koncentreret og vil typisk ikke have perfekt konkurrence. For det danske realkreditmarked er indekset beregnet til ca. 3.300 efter fusionen imellem Totalkredit og Nykredit i 2003 (jfr. Konkurrencerådets afgørelse den 27. september 2017).

Spørgsmål 27: Skønsmanden bedes oplyse om udviklingen i BRFkredit A/S' markedsposition i perioden 2009-2016.

BRFkredit A/S' oplysninger om markedsandele (markedsposition) følger ikke et bestemt mønster i instituttets årsberetninger 2009-2016.

Som grundlag for beregning af markedsandele er derfor valgt det samlede realkreditlån fordelt på ejendoms-kategorier (obligationsrestgæld fordelt efter ejendoms-kategorier), der er oplyst i Realkreditrådets udlånsstatistik 2016, tabel 36.

Oplysninger om BRFkredit A/S' samlede udlån respektive fordelingen på ejendoms-kategorier (opgjort til dagsværdi) fremgår af instituttets årsrapporter (eksempelvis note 17 side 44 og note 18 side 45 i BRFkredit A/S' Årsrapport 2016). Beregningen giver følgende markedsandele:

(pct.)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Andel af samlet realkreditudlån	9,4	8,8	8,3	8,2	8,0	8,8	9,7	10,7
Andel af udlån til ejerboliger	7,6	7,1	6,8	6,3	6,1	7,2	8,6	9,6

Bemærk at forskellige opgørelsesmetoder (jævnfør Realkreditrådets udlånsstatistik for samlede tal og BRFkredit A/S' årsrapporter for BRFkredits eget udlån) giver en mindre unøjagtighed i beregningen af markedsandele.

Det fremgår, at BRFkredit A/S' markedsandel, både som andel af det samlede realkreditudlån og som andel af udlånet til ejerboliger, var faldende frem til 2014. Herefter har andelen været stigende. Den beregnede andel af udlånet til ejerboliger på 8,6% i 2015 er i overensstemmelse med den markedsandel, der fremgår af Konkurrencerådets rapport om "konkurrencen på realkreditmarkedet" fra august 2017, side 42.

Spørgsmål 28: Skønsmanden bedes vurdere, hvordan en prisstigning som den oplyste under spørgsmål 1 almindeligvis kan forventes at påvirke en virksomheds markedsposition på et marked med velfungerende konkurrence og mobilitet for kunderne, smh. Konkurrencerådets rapport side 8.

I et marked med velfungerende konkurrence, blandt andet kendetegnet ved at det er let for forbrugerne at skifte udbyder, vil ensidige prisstigninger normalt medføre et tab af kunder og dermed et tab af omsætning og markedsposition.

Med perfekt eller fuldkommen konkurrence vil selv en lille prisstigning medføre et stort tab af omsætning (høj priselasticitet), og vil ofte medføre, at en udbyder må forlade markedet.

I normale markeder, med en rimelig grad af konkurrence, evt. som følge af en vis grad af produktdifferentiering eller fastlåsning af kunder, vil en prisstigning af en vis størrelse medføre et vist tab af kunder, men konsekvenserne for omsætning og indtjening kan både være positive og negative.

Sammenhængen imellem prisstigninger, omsætning og indtjening afhænger dog af specifikke kunde- og markedsvilkår, og det er ikke muligt at vurdere hvilket konkret omsætningstab, der normalt ville være forbundet med en prisstigning som oplyst under spørgsmål 1 i et realkreditmarked med velfungerende konkurrence.

Spørgsmål 29: *I svarskriftet side 7 er anført: "Resultatet for skat i procent af egenkapitalen udgjorde -3,4% i 2014 mod 8,2%, jfr. bilag L, i 2015. Til sammenligning vurderer Nykredit A/S, at en konform egenkapitalforrentning er 11% før skat, jfr. bilag D". Skønsmanden bedes oplyse og redegøre for, om det fornævnte er et rimeligt krav til egenkapitalforrentningen set i forhold til risiko ved realkreditvirksomhed, smh. Konkurrencerådets rapport side 78-90.*

Som udgangspunkt er det vanskeligt at fastslå, hvad et rimeligt afkastkrav er for en investering. Generelt er sammenhængen, at jo mere sikker en investering er des lavere er afkastkravet.

Mere specifikt, vurderes afkastkravet normalt som en kombination af den risikofri rente plus et merafkastkrav, som afhænger af investeringens risiko. I en periode med faldende renter, må det derfor normalt antages, at det samlede afkastkrav også falder. Derudover, på grund af udsving fra år til år, er det vanskeligt, at fastslå hvor sikker eller risikabel en given investering er, og normalt vurderes merafkastkravet derfor ud fra en gennemsnitsbetragtning over en længere årrække.

Vurderingen af et afkastkrav på 11 pct. før skat er fremstillet af de to Nykredit-direktører Henrik Hjortshøj-Nielsen og Dan Sørensen i artiklen "Nødvendige bidrags- og kapitalforhøjelser" (bilag D). Denne vurdering er baseret på en række antagelser. Som et eksempel antages det, at Nykredit forventer at skulle betale 7-8 pct. p.a. ved optagelse af hybrid kernekapital. I den forbindelse kan bemærkes, at Totalkredit A/S, i december 2016, optog hybrid kernekapital for 4,0 mia. kr., hvor renten blev fastsat til 5 pct. over den 3 mdr. CIBOR rente, som er negativ (jfr. Totalkredit A/S' årsregnskab). Derudover kan nævnes, at Ekspertudvalget om gennemsigtighed og mobilitet på realkredit markedet i sin rapport (bilag 8, fra sagen A og B mod Totalkredit A/S) nævner, at renten for hybrid kernekapital ligger i intervallet 5 pct. til 6 pct. for Nykredit og Danske Bank (jfr. også bilag 9 fra sagen A og B mod Totalkredit A/S, side 85). Derfor kan antagelsen om en 7-8 pct. forrentning af hybrid kernekapital virke høj.

Mere generelt er det vores vurdering, at et årligt afkastkrav på 11 pct. virker højt. Denne vurdering understøttes af Konkurrencerådets rapport "Konkurrencen på realkreditmarkedet" fra august 2017 (bilag 9 i sagen A og B mod Totalcredit A/S). Denne rapport indeholder en omfattende analyse af afkastkravet (side 72-84). Eksempelvis, bemærkes at gennemsnitligt, over en længere årrække, har forrentningen af egenkapital for realkreditinstitutter ligget omkring 2,5 pct. over den risikofri rente (side 74). I en konkret analyse med CAPM modellen beregnes afkastkravet til 5,75-7,5 pct. p.a. (side 82). Samlet set støtter denne analyse derfor vurderingen, at afkastkravet på 11 pct. før skat forekommer at være i overkant.

v. Om konsekvenser

Spørgsmål 30: *Skønsmanden bedes oplyse, om BRFkredit A/S har indkalkuleret, at bidragssatsen nedsættes på et senere tidspunkt.*

Det tilgængelig materiale nævner ikke en eventuel senere bidragssænkning, og den præcise beregning af bidragssatser og stigninger fremgår heller ikke af dette materiale. Derfor er det ikke muligt at bestemme, om BRFkredit A/S har indkalkuleret en eventuel fremtidig bidragssænkning.

Spørgsmål 31: *Besvares spørgsmål 30 bekræftende, bedes skønsmanden oplyse om BRFkredit A/S har anført, hvornår bidragssatserne nedsættes og af hvilken årsag.*

Udgår.

Spørgsmål 32: *Skønsmanden bedes oplyse, om skønsmanden er enig i følgende to udsagn – og i modsat fald begrunde sin uenighed:*

(I) Kapitalkrav er minimumskrav. Dette kombineret med, at det nu indfasede øgede kapitalkrav gør, at kapitaldækningen må ses i et tidsforløb. Derfor må overdækningen af kapitalkravene (kapitaldækning – kapitalkrav) også ses i et tidsforløb. Hvis der ikke anføres et kriterie for, hvor stor overdækningen skal være, kan den valgte overdækning kun være skønsmæssigt fastsat. Såfremt der ikke anføres et kriterie herfor, kan det f.eks. ikke vurderes, om en overdækning på 3, 4 eller 5 procentpoint vil være passende.

Delvist enig med følgende forbehold. Som udgangspunkt virker det rimeligt at betragte regulatoriske kapitalkrav som minimumskrav og at vurdere disse krav samt en passende overdækning i et tidsforløb. Det er vanskeligt, at fastsætte et præcist kriterium for størrelsen på en rimelig overdækning, og fastsættelsen af denne størrelse vil ofte indeholde en grad af skøn. Dette betyder dog ikke, at skønnet bliver vilkårligt eller ligegyldigt. Det betyder derfor heller ikke, som eksempel, at det ikke kan vurderes om en overdækning på 3, 4, eller 5 procentpoint er mere passende.

(II) Såfremt stigningen i kapitalgrundlaget i indfasningsperioden alene kan henføres til henlæggelser – hidrørende fra primært stigende bidrag fra låntagere – må der efter indfasningsperioden foretages en nedsætning af bidragssatserne,

hvis ikke ejerne skal kunne udtage stigende udbytter, selvom det opnåede niveau for kapitaloverdækningen fastholdes.

Sammenhængen mellem bidragssatsers nominelle størrelse, indtjening, henlæggelser, og kapitalisering er kompliceret. Som udgangspunkt, virker det rimeligt, at forhøjede bidragssatser vil medføre en akkumulering af kapital, og at denne akkumulering vil fortsætte, medmindre bidragssatserne igen nedsættes. Dog kan denne umiddelbare sammenhæng kompliceres af en række forhold, herunder effekten af et øget udlån som kræver yderligere kapitalbinding, at låntagere skifter væk fra låntyper med relativt forhøjede bidragssatser, samt at den akkumulerede kapital i sig selv kan medføre yderligere kapitalomkostninger, som reducerer akkumuleringen.

Spørgsmål 34: *Skønsmanden bedes oplyse, om skønsmanden er enig i følgende udsagn – og i modsat fald begrunde sin uenighed: ”Samlet set er reguleringen strammet væsentligt siden finanskrisen, og det er blevet mere kompliceret at drive realkreditvirksomhed, ligesom egenkapitalomkostningerne samlet set er øget i et vist omfang. Der er imidlertid ikke fundet belæg for, at stigende omkostninger kan forklare de kraftige prisstigninger på realkreditlån siden 2009. Prisstigningernes størrelse og sammensætning skal således ses i sammenhæng med den finansielle regulering i øvrigt, herunder den såkaldte tilsynsdiamant for realkredit, samt at det – bl.a. pga. markedsstrukturene – er svært for konkurrerende produkter at lægge et konkurrencemæssigt pres på realkrediten. Det er således ikke sandsynligt, at de observerede bidragsstigninger kunne være gennemført, hvis realkreditmarkedet var præget af effektiv konkurrence.”*

Der er her tale om en række udsagn, som vi gennemgår nedenfor.

Vi er enige i, at reguleringen er strammet, og at det er blevet mere kompliceret at drive realkreditvirksomhed.

Det er dog ikke oplagt, at egenkapitalomkostningerne, forstået som afkastkravet på egenkapitalen, nødvendigvis er steget.

Med hensyn til omkostningsudviklingen har den varieret fra institut til institut, og det er derfor svært at vurdere omkostningernes indflydelse på bidragsudviklingen.

Vi er enige i, at bidragsstigningernes størrelse og sammensætning skal ses i en større sammenhæng, der også inkluderer den generelle finansielle regulering og tilsynsdiamanten.

Med hensyn til det sidste udsagn, der siger, at ”[d]et er således ikke sandsynligt, at de observerede bidragsstigninger kunne være gennemført, hvis realkreditmarkedet var præget af effektiv konkurrence”, vil vi som udgangspunkt bemærke, at en række rapporter har argumenteret for, at der er mangelfuld konkurrence på realkreditmarkedet (jfr. bl.a. bilag 9), og at udsagnet i øvrigt har en vis hypotetisk karakter.

Selv i et realkreditmarked, der er karakteriseret ved en mere fuldkommen konkurrence, kan prisstigninger ikke udelukkes. Der kan eksempelvis peges på følgende forhold.

For det første indgår låntagere oftest en 30-årig aftale med realkreditudbyderen, og der er derfor på forhånd ikke vished for, at en realkreditudbyder, der er billig på optagelsestidspunktet, vil forblive billig fremover. For det andet, selv med mere fuldkommen konkurrence, kan der være betydelige omkostninger forbundet med at skifte realkreditudbyder. Væsentlige omkostningerne kan være knyttet til indfrielseskursen for de obligationer, der ligger bag lånet, og ofte må der betales "overkurser" dels fordi renten kan være faldet, og dels fordi lukkede obligationsserier (serier der ikke længere anvendes til långivning) ofte er illikvide. For det tredje søger låntagere ofte rådgivning hos deres pengeinstitut eksempelvis i forbindelse med køb af bolig, hvor pengeinstituttet oftest vil henvise til en bestemt realkreditudbyder. Derfor er det muligt, at den reelle konkurrence foregår ved valget af pengeinstitut, og at valget af realkreditudbyder er afledt af dette valg.

Konkurrencesituation på realkreditmarkedet er derfor kompleks, og det kan ikke udelukkes, at de observerede bidragsstigninger kunne have fundet sted, selv hvis konkurrencen havde været mere effektiv.

Spørgsmål 34A: *Skønsmanden bedes oplyse, om de forhold, der er nævnt i spørgsmål 34, også i al væsentlighed gør sig gældende for sagsøgte. Såfremt forholdene ikke gør sig gældende for sagsøgte, bedes skønsmanden redegøre nærmere for dette.*

Vores vurdering af udsagnet fra spørgsmålet 34 ændres ikke markant, når udsagnet betragtes som specifikt omhandlende BRFkredit A/S. Det kan dog bemærkes (jfr. besvarelsen af spørgsmål 17), at BRFkredit A/S ikke opnåede den samme relative kapitallettelse ved overgangen til at anvende egne IRB-modeller som de øvrige institutter. Videre har BRFkredit A/S i perioden 2007-2014 måtte notere et højere niveau for nedskrivninger, hvilket samlet har betydet, at instituttet ikke har kunnet øge sit kapitalgrundlag i perioden frem til 2015.

Fastsættelse af bidragssats

Spørgsmål A: *Den sagkyndige bedes oplyse, om den sagkyndige er enig i følgende udsagn – og i modsat fald begrunde sin uenighed:*

1) *Det var også i 2014 sædvanligt i realkreditbranchen at operere med differentierede bidragssatser til privatkunder i forhold til forskellige låntyper.*

Enig (jævnfør eksempelvis svaret fra Folketingets Erhvervs-, Vækst og Eksportudvalg, bilag AM i sagen A og B mod Totalkredit A/S).

2) *Bidragssatsen på lån med variabel rente og på afdragsfrie lån er generelt højere end bidragssatsen på fastforrentede lån med afdrag, og at det gjaldt også i 2014.*

Enig. Eksempelvis fremgår det af bilag AM (jfr. spørgsmål A1), at BRFkredits A/S' bidragssats i 2014 for et variabelt forrentet F1-lån uden afdrag var fastsat til 0,95 pct., medens satsen for et fastforrentet lån med afdrag var 0,65 pct. svarende til en forskel på 0,30 pct. point.

3) Det er sædvanligt i realkreditbranchen, at bidragssatsen afhænger af forholdet mellem lånet og ejendommens skønnede værdi (LTV), således at højere LTV udløser højere bidrag, og at det gjaldt også i 2014.

Enig. Er begrundet med, at kreditrisikoen stiger ved en højere LTV værdi (jfr. eksempelvis "Barrierer for forbrugernes mobilitet på det danske realkreditmarked", bilag AE, side 23).

4) Der findes ingen mekanisk eller objektiv målestok for, hvorledes bidrag bør fastsættes relativt i forhold til de enkelte låntyper og LTV, idet det beror på dels rating- og kapitalmæssige forhold, dels ledelsens forretningsmæssige skøn.

Enig, dog med følgende uddybning. Et realkreditinstitut offentliggør typisk et prisblad (jfr. eksempelvis bilag M) med gældende bidragssatser. Bidragssatserne på prisbladet afhænger af en række faktorer såsom regulatoriske hensyn, risici, omkostninger, hensyn til rating, hensyn til markeds- og konkurrence situationen, etc. For et aktieselskab, vil det overordnede hensyn ved fastsættelsen at bidragssatserne være at skabe det bedst mulige afkast for aktionærerne, og dette hensyn vil ofte indeholde en række forretningsmæssige skøn.

5) Justering af bidragssatsen er et egnet instrument til at søge at påvirke låntagere til at skifte lån med henblik på sikring af, at BRFkredit kan leve op til Finanstilsynets til-synsdiamant for realkreditinstitutter.

Enig. Med en differentiering af bidragssatserne søger BRFkredit A/S at motivere eksisterende og nye låntagere til at vælge bestemte låntyper. For eksisterende låntagere forudsætter dette en låneomlægning eller et profilskifte (eksempelvis et skifte fra F1 til F5) i forbindelse med en refinansiering.

6) BRFkredit havde ikke andre muligheder for at formå låntagere til at skifte låntyper, givet at lånene er uopsigelige fra BRFkredits side.

Enig. Dette udsagn gælder primært for eksisterende låntagere. For nye låntagere har BRFkredit A/S bedre muligheder for at påvirke valget af låntype.

7) En begrænsning af udbuddet af afdragsfrie lån og variable lån vil indebære en konkurrencemæssig risiko og ikke være egnet til at sikre opfyldelse af tilsynsdiamantens krav.

Ikke enig. For det første er det uklart, hvad der menes med en "konkurrencemæssig risiko." For det andet er det ikke oplagt, at en begrænsning af udbuddet af afdragsfrie og variabelt forrentede lån er et uegnet instrument til at opfylde tilsynsdiamantens krav.

Spørgsmål B: Den sagkyndige bedes oplyse, om BRFkredits prisniveau eller prisstruktur efter bidragsforhøjelsen pr. 1. januar 2015 afveg markant fra de øvrige realkreditinstitutter.

Både BRFkredit A/S' prisniveau og prisstruktur lå i store træk på linje med forholdene i andre institutter. Der henvises til bilag AM (jfr. svaret til spørgsmål A1), hvor der er vist bidragssatser for udvalgte låntyper i forskellige realkreditinstitutter. Betragtes bidragssatserne i 2015, fremgår det, at BRFkredit A/S' satser næsten svarer til Totalkredits bidragssatser. Nordea Kredits og Realkredit Danmarks satser ligger lidt højere, medens Nykredit ikke er aktiv på realkreditmarkedet for udlån til private pr. 1. januar 2015.

Spørgsmål C: Den sagkyndige bedes oplyse, om den sagkyndige kan bekræfte, at BRFkredit pr. 1. januar 2015 havde det laveste bidrag for F1 lån uden afdrag i LTV intervallerne 0-40 %, 0-60 % og 0-80 %.

Ved besvarelsen af dette spørgsmål, må tages det forbehold, at vi ikke har haft adgang til bidragssatser for Nordea Kredit. Nedenfor er vist de tilgængelige bidragssatser for F1-lån, uden afdrag, i LTV-intervallerne 0-40, 0-60 og 0-80 pct. per 1. januar 2015:

(pct.)	0-40	0-60	0-80
BRFkredit ¹⁾	0,500	0,7333	1,0750
Totalkredit ²⁾	0,550	0,8000	1,1250
Realkredit Danmark ³⁾	0,600	0,7841	1,2316

1) Bilag M.

2) Bilag AG i sagen A og B mod Totalkredit A/S.

3) Bilag U, Årsberetning for Realkreditankenævnet 2014, side 20 (prisblad maj 2015). For at kunne sammenligne Realkredit Danmarks satser med de to øvrige realkreditinstitutter er det forudsat, at terminsydelsen betales pr. kvartal som i de øvrige institutter.

Af oversigten fremgår, at BRFkredit A/S' bidragssatser er lavest i alle tre LTV intervaller.

Slutteligt kan bemærkes, at realkreditinstitutter ofte gennemfører prisjusteringer på forskellige tidspunkter, hvilket kan gøre det vanskeligt at foretage prissammenligninger på eksakte tidspunkter.

Spørgsmål D: Den sagkyndige bedes oplyse, om bidragssatsen på As lån i BRFkredit (28-årigt kontantlån med variabel rente og afdragsfrihed) afviger væsentligt fra den bidragssats, der er på lignende lån i de øvrige danske realkreditinstitutter (Nordea Kredit, Nykredit Realkredit, Totalkredit og Realkredit Danmark), henset til en LTV på 97 %.

Det fremgår ikke af spørgsmålet på hvilket tidspunkt sammenligningen skal foretages. Det er derfor valgt at foretage sammenligningen med udgangspunkt i de gældende bidragssatser per 1. januar 2015, jævnfør nedenstående oversigt. Det er antaget, at bidragssatsen for den del af lånet, der er placeret udover 80 pct. af belåningen er den samme, som i intervallet 60-80 pct. af ejendommens vurdering.

(pct.)	0-40	40-60	60-80	Over 80	Vægtet ⁴⁾
BRFkredit ¹⁾	0,5000	1,2000	2,1000	2,1000	1,2541
Totalkredit ²⁾	0,5000	1,2500	1,8500	1,8500	1,1696
Realkredit	0,6000	1,1500	1,9004	1,9004	1,2093
Danmark ³⁾					

1) Bilag M.

2) Bilag AG i sagen A og B mod Totalkredit A/S.

3) Bilag U, Årsberetning for Realkreditankenævnet 2014, side 20 (prisblad maj 2015). For at kunne sammenligne Realkredit Danmarks satser med de to øvrige realkreditinstitutter er det forudsat, at terminsydelsen betales pr. kvartal som i de øvrige institutter.

4) Bidragssatserne er vægtet med udgangspunkt hvor stor en del af As lån, der ligger i de forskellige LTV bånd.

Med de forudsætninger, der ligger til grund for sammenligningen, fremgår det af oversigten, at BRFkredit A/S har den højeste vægtede bidragssats. Dette skyldes at BRFkredit A/S har den højeste bidragssats i intervallet for LTV over 60 pct., og at en relativt stor del af As lån falder i dette interval.

Spørgsmål E: Den sagkyndige bedes oplyse de samlede skønnede rente- og bidragsomkostninger for A, hvis han skulle refinansiere lånet i sin ejendom, forudsat en ejendomsværdi på DKK 2.800.000 og en LTV på 97 %.

Det fremgår ikke af spørgsmålet på hvilket tidspunkt sammenligningen skal foretages. Det er derfor valgt at foretage sammenligningen med udgangspunkt i de gældende bidragssatser per 1. januar 2015.

Det forekommer usandsynligt, at sagsøger kan flytte sit lån til et andet realkreditinstitut med de anførte forudsætninger, og derved får spørgsmålet en vis hypotetisk karakter.

Lånet i BRFkredit A/S antages stadig at være et variabelt forrentet F3-lån, der er blevet refinansieret i 2012 og i 2015. Det antages videre, at lånet skal refinansieres i 2018 og videreføres som et F3-lån.

Refinansieringsrenten antages at være den samme i alle realkreditinstitutter. Jævnfør besvarelsen af spørgsmål D vil bidragssatsen i BRFkredit A/S på 1,25412 pct. være den højeste per 1. januar 2015.

Tilsynsdiamanten

Spørgsmål F: Den sagkyndige bedes redegøre for Finanstilsynets tilsynsdiamant for realkreditinstitutter samt hensynene bag.

Finanstilsynet introducerede tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter i december 2014. Finanstilsynet beskriver i ”Markedsudvikling 2014” (bilag 9) tilsynsdiamanten som ”et tilsynsværktøj, der har til formål at begrænse overdreven risikotagning, og bidrager til Finanstilsynets forpligtelse til i medfør af § 344 i lov om finansiel virksomhed (”FiL”) i sin tilsynsvirksomhed at lægge vægt på en vurdering af holdbarheden af den enkelte finansielle virksomheds forretningsmodel”.

Indførelsen af tilsynsdiamanten var anbefalet i rapporten ”Den Finansielle Krise i Danmark - Årsager, Konsekvenser, og Læring” (Rangvid Rapporten, jfr. bilag BG i sagen A og B mod Totalkredit A/S).

Finanstilsynet oplyser videre, at ”diamanten skal ses som et supplement til de eksisterende solvensregler og adressere risici knyttet til en uholdbar forretningsmodel. Det vil sige risici, som på grund af deres omfang ikke kan imødegås alene med mere kapital”.

Tilsynsdiamanten opstiller fem pejlemærker for, hvad Finanstilsynet anser for realkreditvirksomhed med en forhøjet risiko:

1. Summen af de 20 største eksponeringer må ikke være større end den egentlige egenkapital.
2. Udlånsvæksten til segmenterne privat, erhverv med boligformål, landbrug og andet erhverv må ikke for hvert af segmenterne overstige 15 pct. pr. år.
3. Andelen af lån, hvor renten er fast i op til 2 år, og som er placeret udover 60 pct. af ejendommens værdi, må ikke overstige 25 pct. Reglen gælder samlet for lån til private og lån til erhverv med boligformål.
4. Andelen af afdragsfrie lån, der er placeret udover 60 pct. af ejendommens værdi, må ikke overstige 10 pct. af det samlede udlån.
5. Andelen af udlån, der refinansieres, må ikke overstige 25 pct. årligt af den samlede udlånsportefølje. Samtidig gælder, at der kvartalsvis maksimalt må refinansieres 12,5 pct. af den samlede udlånsportefølje.

Tilsynsdiamanten implementeres gradvist. Punkterne 1, 2 og 5 skal være implementeret af realkreditinstitutterne senest i 2018, medens punkterne 3 og 4 skal være implementeret senest i 2020.

Spørgsmål G: *Den sagkyndige bedes redegøre for, om BRFkredit levede op til de fremtidige krav i Finanstilsynets tilsynsdiamant for realkreditinstitutter pr. 31. december 2014, og hvis relevant, hvilke krav der ikke var overholdt, jf. bilag 10.*

BRFkredit A/S opfyldte ved udgangen af 2014 pejlemærkerne 1 og 2 jævnfør besvarelsen af spørgsmål F ovenfor. Pejlemærkerne 3, 4 og 5 var ikke opfyldt på dette tidspunkt (jævnfør bilag 10, side 17).

Spørgsmål H: *Den sagkyndige bedes redegøre for, hvilke muligheder BRFkredit havde for at ændre sammensætningen af den eksisterende låneportefølje, herunder om BRFkredit havde mulighed for at opsige realkreditlån for at opfylde tilsynsdiamantens krav.*

BRFkredit A/S har som udgangspunkt ikke mulighed for at opsige eksisterende lån (med mindre, der foreligger misligholdelse). BRFkredit A/S kan derfor påvirke låneporteføljen ved enten at motivere eksisterende låntagere til at ændre deres lån eller ved at motivere nye låntagere til at optage de ønskede lån.

Bidragsforhøjelser for F1- og F2-lån samt for lån med afdragsfrihed motiverer både nye og eksisterende låntagere til at vælge lån med længere intervaller

mellem refinansieringerne eller fastforrentede lån - i begge tilfælde oftere med afdrag.

Regulatoriske kapitalkrav

Spørgsmål I: Den sagkyndige bedes redegøre for udviklingen i regulatoriske kapitalkrav i perioden 2007-2015, herunder udviklingen i krav til kvaliteten af kapital til opfyldelse af de regulatoriske kapitalkrav. I forlængelse heraf bedes den sagkyndige redegøre for, hvilke myndigheder der stiller de forskellige regulatoriske kapitalkrav samt redegøre for indfasning af de enkelte regulatoriske kapitalkrav, også efter 2015.

I perioden 2007-2015 var det regulatoriske kapitalkrav primært begrænset til, at realkreditinstituttets bestyrelse og direktion skulle sikre, at instituttet havde et tilstrækkeligt kapitalgrundlag og på dette grundlag opgøre solvensbehovet, som er det tilstrækkelige kapitalgrundlag i forhold til den risikovægtede eksponering. Det tilstrækkelige kapitalgrundlag skal have en størrelse, der kan dække instituttets risici.

Kapitalkravet er underlagt en overgangsregel i henhold til overgangsbestemmelser i EU's kapitalkravsordning (CRR). Kapitalkravet skal som minimum udgøre 80 pct. af kapitalkravet som opgjort i henhold til standardmetoden under Basel I.

Det eneste yderligere regulatoriske kapitalkrav var kravet til en systemisk kapitalbuffer, hvis størrelse afhænger af det enkelte kreditinstituts systemiske vigtighed. For realkreditinstitutter var bufferkravet på maksimalt 2 pct. ligeledes beregnet af de risikovægtede eksponeringer. Bufferen indføres gradvis i perioden 2015-2019. Den blev indført startende i 2015 med 20 pct. af det endelige krav.

Den systemiske buffer var en af tre buffere, der blev implementeret i dansk finansiel lovgivning i 2014. De to andre buffere var en kapitalbevaringsbuffer og en kontracyklisk buffer. Den første buffer skal implementeres af kreditinstitutterne i perioden 2016-2019 med 25 pct. i hvert af årene, og dermed nå op på 2,5 pct. af de risikovægtede eksponeringer i 2019. Den anden buffer er virksomhedsspecifik. Den indfases i perioden 2015-2019, hvor den maksimalt kan udgøre 2,5 pct. af virksomhedens risikovægtede eksponeringer. De danske myndigheder fastsatte den kontracykliske buffersats til 0 pct. i 2015.

Det er et krav, at langt den overvejende del af det regulatoriske kapitalkrav skal opfyldes med egentlig kernekapital (egenkapital). Det gælder fuldt ud for de tre buffere. For det tilstrækkelige kapitalgrundlag skal 56,25 pct. (beregnes som 4,5 pct. / 8 pct.) opfyldes med egentlig kernekapital. Den resterende del kan opfyldes med efterstillet kapital, enten i form af hybrid kernekapital eller ansvarlig lånekapital.

Den finansielle sektor er et ressortområde under Erhvervsministeriet. Reglerne er samlet i Lov om finansiel virksomhed. Tilsynet med finansielle virksomheder varetages af Finanstilsynet. Dansk finansiel lovgivning bygger dog som langt den overvejende hovedregel på lovgivning vedtaget i EU-regi, der efterfølgende implementeres i de enkelte medlemslande.

Spørgsmål J: I forlængelse af spørgsmål A og spørgsmål 13 bedes den sagkyndige redegøre for kendte fremtidige regulatoriske kapitalkrav på tidspunktet for varslingen af bidragsforhøjelsen (26. september 2014). I forlængelse heraf bedes den sagkyndige redegøre for, hvilke myndigheder der stiller de forskellige regulatoriske kapitalkrav samt redegøre for indfasning af de enkelte regulatoriske kapitalkrav, også efter 2014.

På tidspunktet for varslingen af bidragsforhøjelsen den 26. september 2014 var BRFkredit A/S forpligtet til at have et tilstrækkeligt kapitalgrundlag til dækning af instituttets risici. Det tilstrækkelig kapitalgrundlag fastlægges af BRFkredit A/S' bestyrelse og direktion.

Med hensyn til fremtidige regulatoriske kapitalkrav var på tidspunktet for varslingen af bidragsforhøjelsen de tre kapitalbuffere (som beskrevet i spørgsmål I) implementeret i dansk finansiel lovgivning. For BRFkredit A/S' vedkommende er kravet til den systemiske (SIFI) buffer 1 pct. af de risikovægtede eksponeringer fra 2019.

Med hensyn til de myndigheder, der fastlægger lovregler respektive fører tilsyn med reglernes overholdelse, henvises til besvarelsen af spørgsmål I.

Det skal supplerende oplyses, at der i 2015 gennemførtes lovgivning, der implementerede Direktiv om genopretning og afvikling af kreditinstitutter m.v. i Danmark. For realkreditinstitutter blev indført et nationalt krav til realkreditinstitutter om en gældsbuffer på 2 pct. af realkreditinstitutternes samlede uvægtede udlån. Kravet, der indføres gradvist i perioden 2016-2020, kan opfyldes med egentlig kernekapital, hybrid kernekapital, supplerende kapital eller usikret senior gæld. Kravet kan opfyldes på institut- eller koncernbasis.

Videre kan oplyses, at realkreditinstitutterne fra 1. oktober 2015 skal opfylde nye likviditetskrav (Liquidity Coverage Ratio), der betyder, at institutterne skal have en beholdning af likvide aktiver (eksklusive egne obligationer), der kan dække et beregnet netto cash outflow over de følgende 30 dage i et stresset scenarie.

Spørgsmål K: Den sagkyndige bedes oplyse, om BRFkredit på tidspunktet for varslingen af bidragsforhøjelsen (26. september 2014) opfyldte de kendte fremtidige regulatoriske kapital-krav i 2019 ved et forøget udlån som forudsat i bilag W. Den sagkyndige bedes ved besvarelsen anføre de forudsætninger om fremtidige forhold, som den sagkyndige lægger til grund for besvarelsen.

På tidspunktet for varslingen af bidragsforhøjelsen den 26. september 2014 skulle summen af følgende regulatoriske kapitalkrav være opfyldt i 2019: BRFkredit A/S skulle have et tilstrækkeligt kapitalgrundlag og tre kapitalbuffere (SIFI-, kapitalbevarings- og den kontracykliske buffer). Det var dog ikke på daværende tidspunkt klart om den kontracykliske kapitalbuffer ville blive aktiveret, men kreditinstitutter må i deres kapitalplanlægning indregne en vis sandsynlighed for en eventuel aktivering.

Et rimeligt estimat af det fremtidige tilstrækkelige kapitalgrundlag er 9,5 pct., hvoraf 8 pct. er Søjle I kravet og de resterende 1,5 pct. er Søjle II kravet.

I 2019 forudsættes, at de tre buffere vil stille et kapitalkrav på 6 pct. af de risikovægtede eksponeringer for BRFKredit A/S.

I estimatet (bilag W) forudsættes et forøget udlån der vil medføre fremtidige risikovægtede eksponeringer på 71,0 mia. kr. Givet de ovenstående forudsætninger, vil dette give et regulatorisk kapitalkrav på 15,5 pct. af 71,0 mia. kr., hvilket er omtrent 11,0 mia. kr.

Ultimo 2014 havde BRFKredit A/S et kapitalgrundlag på omkring 11,0 mia. kr. (jfr. BRFKredit A/S' årsrapport 2014).

Samlet set medfører denne vurdering derfor, at BRFKredit A/S i 2014 stort set havde tilstrækkelig kapital til at opfylde de forventede regulatoriske kapitalkrav i 2019. Derudover må det dog forventes, at BRFKredit A/S ville ønske at have en passende overdækning udover de rent regulatoriske krav. De øvrige forudsætninger der er anført i bilag W om fremtidige forhold i 2019, indgår ikke i denne vurdering.

Denne vurdering understøttes også af ministersvaret fra Erhvervs- og Vækstministeriet (jfr. bilag 4, sagen A og B mod Totalkredit A/S, side 6) hvor det nævnes, at BRFKredit A/S ultimo 2014 havde en kapitalisering, der oversteg det fuldt indfasede kapitalkrav i 2019. I denne analyse regnes dog med uændrede risikovægtede eksponeringer i 2019 i forhold til 2014.

Spørgsmål L: *Den sagkyndige bedes redegøre for eventuelle krav og henstillinger fra lovgiver eller offentlige myndigheder af betydning for sammensætning af låneporteføljen i perioden 2007-2016.*

Myndighederne - her tænkes primært på Finanstilsynet - har i perioden 2007-2016 flere gange gjort opmærksom på, at den betydelige udbredelse af afdragsfrie rentetilpasningslån med årlige rentetilpasninger udgjorde en væsentlig fremadrettet risiko for danske realkreditinstitutter og for den sags skyld også for den pengepolitiske stabilitet.

I årlige rapporter (jfr. eksempelvis Markedsudvikling for Realkreditinstitutterne 2009) udtrykker Finanstilsynet bekymring over sammensætningen af institutternes låneportefølje med en al for stor vægt på rentetilpasningslån, herunder med afdragsfrihed. Finanstilsynets budskab har i hele perioden været, at andelen af rentetilpasningslån skulle nedbringes.

Realkreditinstitutternes reaktion har gennem en årrække været at søge at motivere låntagere til at vælge andre låntyper end korte rentetilpasningslån. Finanstilsynet har med introduktionen af tilsynsdiamanten lagt begrænsninger for omfanget af dels de helt korte rentetilpasningslån dels afdragsfrie lån.

Spørgsmål M: *Den sagkyndige bedes oplyse, om det er sædvanligt og nødvendigt, at et realkreditinstitut har en buffer i forhold til de kendte regulatoriske*

kapitalkrav og i givet fald hvilke formål en sådan buffer tjener, eksempelvis i forhold til vækst i udlånet og Finanstilsynets stresstest.

Det er sædvanligt og også nødvendigt for et realkreditinstitut at operere med en kapitalbuffer ud over de regulatoriske kapitalkrav. En sådan buffer tjener flere formål, hvor de væsentligste er:

- Kapital til opfyldelse af det merbehov til hensættelser, der følger af en hård konjunkturtilbagegang (stresstest).
- Kapitalkrav der vil opstå som et resultat af en vækst i udlånet.
- Ekstra kapitalkrav stillet af ratingbureauer.
- Hensynet til markedet og investorer, der forudsætter en passende overdækning.

Spørgsmål N: *Den sagkyndige bedes oplyse, om det er sædvanligt, at det tilstrækkelige kapitalgrundlag i et realkreditinstitut fastsættes af ledelsen ud fra dels rating- og kapitalmæssige forhold, dels et forretningsmæssigt skøn.*

Det er et lovkrav, at ledelsen (bestyrelse og direktion) fastlægger realkreditinstitutts tilstrækkelige kapitalgrundlag. Det tilstrækkelige kapitalgrundlag består af Søjle I og II kravene. Søjle I kravet udgør 8 pct. af de risikovægtede aktiver, og det dækker kredit-, markeds- og operationel risiko. Søjle II kravet fastsættes af ledelsen, og det dækker andre risici. Typisk indgår stresstests i fastsættelsen af Søjle II kravet. Der indgår dog kun i mindre grad et forretningsmæssigt skøn i fastsættelsen af det tilstrækkelige kapitalgrundlag og kun i forbindelse med fastsættelsen af Søjle II kravet.

Ud over dette tilstrækkelige kapitalgrundlag, som er regulatorisk betinget, kan ledelsen vurdere, at det er hensigtsmæssigt med yderligere overdækning eksempelvis ud fra et hensyn til ratingbureauer. Fastsættelsen af målsætningen for et realkreditinstituts samlede kapitalbehov indeholder typisk et ledelses- og forretningsmæssigt skøn.

Spørgsmål O: *Den sagkyndige bedes oplyse, hvilke muligheder et realkreditinstitut har for at styrke kapitalgrundlaget og om det er nødvendigt at planlægge flere år frem, hvis styrkelsen skal komme via indtjeningen.*

Alle danske realkreditinstitutter er aktieselskaber, men ingen er børsnoterede. For så vidt angår Realkredit Danmark, Nordea Kredit og BRFKredit A/S er deres moderselskaber børsnoterede, hvilket betyder, at moderselskaberne har mulighed for at rejse kapital gennem en aktieemission og efterfølgende kanalisere provenuet helt eller delvis til datterselskabet. En kapitaltilførsel vil ad denne vej kunne ske forholdsvis hurtigt. BRFKredit A/S har været et helejet datterselskab af Jyske Bank siden 1. maj 2014.

Totalkredit er et helejet datterselskab af Nykredit Realkredit A/S. Da ingen af selskaberne er børsnoterede vil kapitalopbygningen for disse selskaber primært skulle foregå gennem tilbageholdt indtjening.

Når kapitalopbygningen forgår gennem tilbageholdt indtjening, må det ske over en passende periode, afhængig af størrelsen af kapitalbehovet, men det forudsætter typisk en planlægning flere år frem.

Derudover har realkreditinstitutter mulighed for at styrke kapitalgrundlaget ved at optage efterstillet kapital enten i form af hybrid kernekapital eller som ansvarlig lånekapital.

Spørgsmål P: Den sagkyndige bedes oplyse, om den sagkyndige kan bekræfte, at PFA Pension har investeret i Nykredit med et forventet afkast på 8,5 % efter skat, og at det svarer til ca. 11 % før skat.

Det har ikke været tilgængeligt materiale, der har gjort det muligt at besvare spørgsmålet.

Krav fra ratingbureauer

Spørgsmål Q: Den sagkyndige bedes oplyse, om den sagkyndige er enig i følgende udsagn – og i modsat fald begrunde sin uenighed:

1) Det er sædvanligt i realkreditbranchen, at det enkelte realkreditinstitut aktivt tilstræber en markedskonform rating af virksomheden, og at det gjaldt i 2014.

Enig

2) Det er sædvanligt i realkreditbranchen, at det enkelte realkreditinstitut aktivt tilstræber den højeste rating (AAA) af de udstedte realkreditobligationer, og at det gjaldt også i 2014.

Enig

3) Det er sædvanligt i realkreditbranchen, at det enkelte realkreditinstitut aktivt bestræber sig på at undgå risici for, at virksomheden eller realkreditobligationer udstedt af virksomheden bliver downgraded, og det gjaldt også i 2014.

Enig

Spørgsmål R: Den sagkyndige bedes oplyse, hvorledes realkreditinstitutets rating og en given realkreditobligations rating helt overordnet påvirker kursen på den givne realkreditobligation og derved renten på realkreditlånet.

Både realkreditinstitutets udstederrating og den specifikke rating af en realkreditobligation påvirker den kurs som en obligation handles til. En højere rating signalerer til potentielle obligationskøbere, at obligationen er forbundet med en mindre risiko. Derfor vil obligationskøbere betale en højere kurs for obligationen. En højere kurs medfører en lavere rente. Ved realkreditudlån vil denne lavere rente igennem balanceprincippet komme låntagerene til gode.

Spørgsmål S: Den sagkyndige bedes oplyse, om der er en sammenhæng mellem et realkreditinstituts kapitalisering og indtjeningsevne og den rating et ratingbureau tildeler realkreditinstituttet.

Der er en direkte sammenhæng imellem et realkreditinstituts kapitalisering og indtjeningsevne og dets rating. Alt andet lige, vil et institut med en bedre kapitalisering og indtjening typisk have en højere rating.

Kapital og indtjening er vigtige mål for et instituts evne til at absorbere tab. Når Standard & Poor's fastsætter et instituts udstederrating, indgår kapital og indtjening derfor som et af elementerne ved fastsættelsen af den såkaldte Stand-Alone-Credit-Profile (SACP).

Spørgsmål T: Den sagkyndige bedes oplyse, om sammensætningen af BRFkredits indtjening har ændret sig i perioden 2007-2016, herunder fordeling mellem bidragsindtægter og beholdningsresultat. I forlængelse heraf bedes den sagkyndige redegøre for kvaliteten af de forskellige indtjeningskomponenter.

Indtjeningen udgøres primært af bidragsindtægter og indtægter fra fondsbeholdningen. Der er i perioden 2007-2016 indtruffet en betydelig ændring i sammensætningen af BRFkredit A/S' indtægter (jævnfør instituttets årsrapporter).

For bidragsindtægterne er den mest iøjnefaldende ændring, at de er mere end fordoblet fra 2007 til 2016, hvilket dels skyldes en stigning i udlånsporteføljen dels forhøjede bidragssatser. Stigningen i porteføljen har fundet sted i perioden 2014-2016, det vil sige efter fusionen med Jyske Bank.

Modsat er indtægter fra fondsbeholdningen faldet i takt med det faldende renteniveau. Det er vanskeligt at danne sig et eksakt billede af udviklingen, fordi fondsindtægter er opgjort for hele BRF-koncernen. Samtidig er fordelingen af fondsindtægter på det risikofrie afkast og på beholdningsindtjening ikke længere oplyst fra og med 2014.

Uanset dette har tendensen været klar. Bidragsindtægterne kan karakteriseres som det mest stabile indtægts-element. Fondsafkastet er faldet markant i perioden 2007-2016. De øvrige indtægtskomponenter, som "gebyrer og provisionsindtægter," har været afhængige af udlånsaktiviteten.

Spørgsmål U: Den sagkyndige bedes oplyse, hvilke konsekvenser der kunne være af, at et ratingbureau giver et realkreditinstitut eller en given realkreditobligation udstedt af instituttet en lavere rating (f.eks. en lavere rating, som BRFkredit fik i 2009, hvor BRFkredit blev nedgraderet fra A2 til Baa1 af Moody's) end konkurrerende danske realkreditinstitutter, herunder i forhold til regulatoriske krav til visse investorers investeringer samt obligationernes likviditet og omsættelighed.

Den typiske virkning ved en sænkning af ratingen er, at prisen på instituttets obligationer falder, og renten derved stiger.

Det er vurderingen, at realkreditinstituttet vil være mere følsom overfor en rating af realkreditobligationer, der er lavere end de øvrige realkreditinstitutters tilsvarende udstedelser. Dette skyldes, at renten på realkreditlån er den mest synlige konkurrenceparameter på det danske realkreditmarked.

En lavere rating på andre udstedelser end realkreditobligationsudstedelser (SDO eller RO) - og dermed mulighed for en højere rente - vurderes ikke umiddelbart at påvirke konkurrencesituationen på samme måde som en lavere rating på realkreditobligationsudstedelser, fordi meromkostningen ved den højere rente ikke er synlig for låntagerne.

En lavere rating og manglende likviditet for en given obligation gør også obligationen mindre attraktiv for investorer og kan derfor medføre en rentestigning. Regulatoriske forhold kan også afskære visse investorer fra at erhverve obligationer med en lavere rating.

Det virker også sandsynligt, at en sænkning af udstederratingen, vil påvirke virksomhedens aktiekurs i nedadgående retning.

Øvrige

Spørgsmål V: Den sagkyndige bedes oplyse, om det af BRFkredit ydede lån til A (28-årigt kontantlån med variabel rente og afdragsfrihed) ville blive klassificeret som en risikabelt lån i henhold til bekendtgørelsen om god skik for boligkredit § 21, stk. 4, såfremt lånet skulle optages på nuværende tidspunkt.

Som udgangspunkt er omlægning fra et risikabelt lån til et andet risikabelt lån ikke omfattet af bestemmelsen § 21, stk. 4 (jfr. vejledningen om bekendtgørelse om god skik for boligkredit, bilag AQ).

Skulle lånet optages som et nyt lån på nuværende tidspunkt, ville det blive klassificeret som et risikabelt lån. Jævnfør § 21, stk. 4 er udgangspunktet, at lån placeret udover 60 pct. af vurderingen opfattes som risikable.

Hvorvidt dette risikable lån kan ydes, afhænger herefter af, om sagsøger ved lånoptagelsen pådrager sig en høj gælds faktor på mere end fire gange årsindkomsten før skat. Det er antaget, at lånet kommer til at ligge indenfor 80 pct. af ejendommens værdi (et nyt lån kan ikke ydes over 80 pct. af ejendommens værdi). Umiddelbart er det derfor vores opfattelse, at lånet ikke vil blive bevilget, med mindre sagsøgers økonomi er usædvanlig god.”

Forklaringer

Der er afgivet forklaringer af A, Carsten Tirsbæk Madsen, Lars Waalen Sandberg samt skønsmændene Bjarne Dyreborg og Morten Sørensen.

A har forklaret blandt andet, at han er 64 år. Han er uddannet cand.polit. Efter studiet har han blandt andet været ansat i Boligministeriet fra I ... blev han flyttet til realkreditkontoret

under Boligministeriet, hvor han blandt andet beskæftigede sig med realkreditinstitutter. I 1990 blev han ansat i det private erhvervsliv. I 2007, hvor han optog et tillægslån i BRFkredit, var han ansat i ... som risk manager. Han har i sine forskellige ansættelser som ”den røde tråd” haft med bankrisiko at gøre.

I 2007 købte han og hans hustru en feriebolig i Spanien, hvilket blandt andet var årsagen til, at han optog et tillægslån. Han fik ca. 600.000 kr. i hånden. Han valgte afdragsfrihed på lånet i 10 år blandt andet for at få luft i økonomien og for at betale ferieboligen.

I 2009 afgav han over for BRFkredit en erklæring, hvoraf fremgik, at han forventede at indfri lånet før tid. Dette skyldtes, at han og hans hustru ville flytte i lejebolig, når de blev pensioneret. De har lige solgt deres hus med overtagelse den 1. juli 2018. De har fundet en lejlighed gennem JØP. De har stadig feriebolig i Spanien, men ikke den samme, som de købte i 2007.

I 2009 fik han omlagt sit fastforrentede lån til et lån med variabel rente, et såkaldt F3-lån. Han omlagde lånet, fordi han forventede en økonomisk gevinst på grund af rentenedgangen. Som uddannet økonom så han på nutidsværdien af lånet efter skat. Der var derfor tale om en god forretning i omlægningen. Det var også nødvendigt for ham at spare, idet han var ansat i den finansielle sektor og på grund af finans- og bankkrisen risikerede at stå uden arbejde. I forbindelse med låneomlægningen modtog han måske LånGuide af 22. november 2008. Han kan ikke konkret huske, om han læste den, men det har han sikkert gjort. Han har formentlig skimmet den. Som ”kreditmand” har han selvfølgelig læst pantebrevet grundigt, for det var det vigtigste dokument, men forudsætningen var jo ”take it or leave it”.

Han protesterede ikke mod den 1. bidragsforhøjelse i 2010 og den 2. bidragsforhøjelse i 2013. Han havde ikke i disse år fokus på problemstillingen. Han reagerede på den 3. bidragsforhøjelse, som blev varslet i 2014 med virkning fra 2015. Renter og bidrag var slået sammen i ét beløb, og han kunne ikke se bidragets andel. Han lavede en beregning på renteandelen og bidragsandelen for såvel 2014 som 2015 ved at kikke i andre dokumenter og skrev tallene ned på brevet af 1. januar 2015 fra BRFkredit. I 2015 udgjorde bidraget en voldsom andel. Da han fik varslingsskrivelsen undrede det ham, at de kunne sætte bidraget så højt op, hvorfor han rettede henvendelse til BRFkredit. Indtil finanskrisen var bidragssatsen

omkring 0,5 %. Det virkede vanvittigt på ham, at man kunne skrue op på bidragssatsen, idet det for ham var naturligt, at den lå på 0,5 %. Det typiske tab, som skal dækkes i et realkreditinstitut er 0,2 %. Der var derfor rigeligt op til de 0,5 % til at dække et tab med. Han skrev en mail til BRFkredit den 17. oktober 2014 og igen den 27. oktober 2014. Han skrev blandt andet, at der med prisstigningen var tale om diskrimination mellem de forskellige låntyper. Hans tankegang var, at de 0,5 % var en solidarisk sats. Der var nu tale om en helt ny måde at opkræve bidrag på.

Ved mail af 8. december 2014 til BRFkredit spurgte han ind til beregningsgrundlaget. Han fik samme dag det svar, at han ikke ville modtage nogen konkret kalkulation, hvilket gjorde ham målløs. Der var tale om manglende respekt for ham.

Da han fik mail af 18. marts 2015 og 28. september 2015 fra BRFkredit om nedsættelse af ejendomsværdien, kunne han ikke forstå, at ejendomsværdien kunne have indflydelse på bidragssatsen. Det var ikke gennemsigtigt. Den nedsatte ejendomsværdi gjorde, at han kom over belåningsloftet på 80 procent, og han kunne derfor ikke vælge et andet realkreditinstitut. Han kunne refinansiere med et banklån, men det ville ikke være rentabelt på grund af den høje bankrente. Han prøvede forgæves at overtale BRFkredit til at genoverveje ejendomsværdien ved selv at indhente andre vurderinger, der sjovt nok også viste en højere ejendomsværdi. Han modtog ingen beregninger fra BRFkredit. Man kunne ikke i de beregninger, som fremgik af brev af 9. maj 2016 fra BRFkredit, se, hvornår man havde nedsat ejendomsværdien. Han havde ikke tidligere fået beregninger svarende til dem, der fremgik af brevet.

Da han skrev mail af 17. oktober 2014 til BRFkredit, vidste han, at bidragene skulle dække nedskrivninger og administrationsomkostninger. I gode tider skal man spare op til dårlige tider, og han var derfor af den opfattelse, at BRFkredit var velkonsolideret, og at en bidragssats på 0,5 % var nok til at dække omkostningerne med. Han er klar over, at man tilfører ekstra risiko, når man indfører afdragsfrie lån. Det afdragsfrie lån udløb i 2016, og han fik herefter lånet omlagt til et fast forrentet lån på 2 %. Han har i dag nogenlunde den samme ydelse som ved det tidligere lån.

Carsten Tirsbæk Madsen har forklaret blandt andet, at han siden maj 2014 har været administrerende direktør i BRFkredit. Han var også med til den ledelsesmæssige behandling af forhøjelsen af bidragssatserne i 2014/15.

Realkreditinstituttets natur er at være mellemmand mellem låntager og investor, som køber obligationerne. Renter og afdrag går ubeskåret til obligationsejerne. Bidragsbetalingerne går f.eks. til administrationsomkostninger, opbygning af kapital og dækning af tab.

Bidragsbetalingerne er deres væsentligste indtægtskilde. De har endvidere indtjening i form af kursskæring og gebyrer for serviceydelser. Tidligere var afkastet på egenkapitalen også en væsentlig del af indtjeningen. I starten af 2000 lå andelen af afkastet på egenkapitalen på mellem 50 % og 70 %. I dag ligger den på maksimum 10 %.

I 2014 var de næsten på den anden side af finanskrisen. De havde ikke i årene forinden haft fremragende resultater. Fra 2008 til 2014 var deres nettoresultat på minus ca. 1 mia. kr. Udviklingen i egenkapitalen fra 2007 til 2013 var et fald på 1 mia. kr., og i 2014 fik de tilført 1 mia. kr. fra Jyske Bank. Tabene i forlængelse af finanskrisen var betydelige. Deres mål for afkastet af egenkapitalen er i dag 8 % efter skat. Nykredit har solgt til eksterne investorer, og deres afkast er 11 % efter skat.

BRFkredit har en kapitalplanlægning fra 2013 og frem til 2020, idet det er umuligt at ændre ting fra år til år. I 2014 kom der en del reguleringer, blandt andet et nyt kapitaldirektiv, en tilhørende forordning og ny lovgivning, som medførte, at kapitalen skal hæves betragteligt frem til 2020.

Da de den 9. maj 2016 lavede et estimat for udlån i 2019 på 305 mia. kr., forholdt de sig til, at de var fusioneret med Jyske Bank, og at der i Jyske Bank var en lang række kunder i Totalkredit. De lavede i den forbindelse scenarier for, hvordan de kunne flytte lån fra Totalkredit til BRFkredit. Det væsentligste for estimatet var fusionen og den generelle markedsudvikling. De forventede, at der i 2019 ville være risikovægtede aktiver på 71 mia. kr. som en konsekvens af et øget udlån og det kommende regelsæt. Der kom en række tekniske standarder i ét væk. Der er tale om en konstant forandring også med hensyn til, hvilke låntyper folk vælger, og hvordan lånene er sammensat. Der er forskellige risikovægte på de forskellige lån.

Med hensyn til den nødvendige basiskapital skal der ved et estimat, som for 2019 blev sat til 15 mia. kr., tages hensyn til, at ting er meget foranderlige, og at de bliver udsat for ændringer fra myndigheder og ratingbureauer. Der skal derfor være stor grad af robusthed til at klare udsving. De må udlåne op til 80 % af ejendomsværdien. Hvis ejendommen falder i værdi, skal de stille ekstra sikkerhed for faldet. De er derfor meget følsomme for prisfald i forhold til den sikkerhed, de skal stille. Overdækningen, som i 2019 er estimeret til 5,5 mia. kr., vil kunne medvirke til at dække noget af dette fald, men det vil kun kunne dække en lille del af det. Lige nu ligger de på et 1-cifret milliardbeløb, men hvis der sker et prisfald på 20 %, skal de bruge 20 ekstra mia. kr. De må ikke have for meget overdækning, idet der er for store omkostninger forbundet derved, men de må heller ikke have en for lille overdækning. Finanstilsynet har ikke stillet krav om en mindre overdækning. I 2014 lavede man fra Finanstilsynet en ”vejledning til bilag 10”, og der skærpede man kravene til, hvordan man skulle betragte andelsboliger. En af grundene til, at de skal have en vis buffer, er, at man skal lave stresstests, som skal sendes til Finanstilsynet. De har fået tilført 2 mia. kr. i ekstra kapital fra Jyske Bank, idet de i en stresstest kom i ”gul zone” på basiskapitalen.

I forbindelse med finanskrisen optog BRFkredit lån hos staten i form af hybrid kernekapital. Det var et krav fra ratingbureauerne, for at de overhovedet kunne være i markedet. De betalte over 11 % i rente på disse lån. Det var i øvrigt meget mere end Danske Bank, så det er næppe sådan, at staten har haft den opfattelse, at BRFkredit på daværende tidspunkt stod stærkere i markedet end andre finansielle aktører.

Som ledelse modtager man en bunke rapporteringer for at følge med i virksomheden. Man forholder sig løbende til udviklingen og behovet for at agere. Når man har brug for yderligere kapital, kigger man på en lang række handlingsalternativer, hvilket man udarbejder analyser på. De har sat programmer i gang for at reducere omkostninger og begrænse risikolån og øge indtjeningen. De analyserer på, hvor det er muligt at foretage sig noget i forhold til den risiko, der er på de forskellige produkttyper. Historisk var der kun ét produkt, men i 90’erne og 00’erne skete der en produktudvikling og en liberalisering af lovgivningen, hvorfor risikobilledet kom til at se anderledes ud, og det manifesterede sig i 2013. Ved brev af 17. december 2012 skrev de til A, at ”skærpede krav fra myndigheder, investorer og rating bureauer betyder, at realkreditlån og især korte rentetilpasningslån og afdragsfrie lån er blevet

dyrere for realkreditinstitutterne at udbyde. Derfor indfører BRFkredit en ny prisstruktur, hvor prisen fastsættes ud fra det enkelte låns risiko og kapitalomkostninger.”

Som det fremgår af brev af 9. maj 2016, indførte de pr. 1. januar 2013 en ny prisstruktur og differentierede for første gang bidragssatserne. Den 1. januar 2015 gennemførte de ændringer i bidragssatserne og forøgede tillægget for afdragsfrihed og rentetilpasningslån. I 2013 justerede de også for ejendomsværdien.

Ved brev af 26. september 2014 meddelte de A, at BRFkredit ville forhøje priserne pr. 1. januar 2015 på visse realkreditlån, idet der var et ønske om at imødekomme skærpede krav fra myndigheder og ratingbureauer, som betød, at der var behov for at nedbringe mængden af lån med afdragsfrihed og variabel rente. De havde et fortsat behov for at konsolidere sig. Der kom yderligere et stort pres fra politikere, Nationalbanken, Finanstilsynet, regeringen, internationale organer og ratingbureauer. Det, som alle hæftede sig ved, var, at andelen af rentetilpasningslån var for stor, og at der dermed var risiko for den finansielle stabilitet. Standard & Poor's gav dem et negativt "Outlook", som de måtte reagere på for at undgå at blive nedgraderet. Tilsynsdiamanten stillede forskellige krav til realkreditinstitutterne. De lån, de måtte have på bøgerne med en hæftelsesgrænse på over 60 %, måtte ikke udgøre mere end 25 % af de samlede lån. Lån med afdragsfrihed med en hæftelsesgrænse på over 60 % måtte højst udgøre 10 %, og derudover var der krav til refinansiering. Han mener i høj grad, at det, som fremgår af varslingskrivelsen til A, er en dækkende begrundelse for bidragsforhøjelsen. Man kan ikke justere forholdene med matematisk præcision, men det er derimod en vurdering af, hvad der virker. Man forholder sig også til, hvordan markedet ser ud, når der ændres på priserne. BRFkredit skulle være konkurrencedygtige og derfor ligge i bunden af markedet, hvad angår priser. De ligger stadig i bunden af markedet.

Lars Waalen Sandberg har forklaret blandt andet, at han har været ansat i BRFkredit siden 1994. Han har været beskæftiget med kapitalmarkedsforhold og systemudvikling og siden 2009 også med risikostyring. Han har endvidere siddet med investorrelationer og rating. Han har også haft ansvar for bidragsområdet og håndteringen af værdiansættelsesmodellerne for danske ejendomme. Han har som medlem af direktionen behandlet indstillinger vedrørende kapitalkrav og indtægtsprognoser.

Minimumskapitalopgørelsen fremgår blandt andet af årsrapporten. Den skal afdække tre definerede former for risici, som BRFKredit er eksponeret over for: Kreditrisiko, markedsrisiko og operationel risiko. Herudover er der kapitalkrav fra overgangsregler. Kreditrisikoen vedrører tilbagebetalingsrisikoen på de lån, som de yder. Der er altid en risiko for, at debitorerne ikke betaler. For overhovedet at kunne hente penge er de nødt til at foretage en vurdering af denne risiko. Markedsrisikoen er risikoen for tab på værdipapirer og andre investeringsaktiver. Operationel risiko er risikoen for øvrige tab på den daglige drift, f.eks. ved forkert tinglysning, IT-angreb, osv. Kapitalkravene fra overgangsreglerne er opgjort efter en standardmetode og på baggrund af modeller godkendt af Finanstilsynet.

Derudover sættes der penge af under den såkaldte "søjle II", der skal afdække risici, som de selv vurderer ikke er tilstrækkeligt afdækket under beregningen af de allerede nævnte risici, der samlet betegnes som "søjle I". Det kan være fordi, at de udbyder nye låntyper, hvor de ikke har en tabshistorik, der kan være sektorer, som klarer sig dårligt, der kan være almindelige konjunkturudsving osv.

Når de skal beregne kreditrisikoen og finde ud af, hvor meget kapital de skal holde, opgøres risikoen først på den enkelte kunde, og den samlede risiko beregnes så efter modeller, som er godkendt af Finanstilsynet. Bidraget beregnes derimod efter meget mere generelle modeller, og der kan derfor være kunder, som er belastet af større risiko end de bidrag, som de betaler, er udtryk for og omvendt.

I 2014 var det samlede udlån godt 200 mia. kr., og krediteksponeringen var heraf beregnet til ca. 60 mia. kr. Der er oplagt ikke samme risiko på alle lån, og eksponeringen vil altid være mindre end udlånet, fordi de har en reel pantsikkerhed. Der er større risiko ved lån med variable renter, fordi renten kan stige, hvilket i sig selv kan påvirke betalingsevnen. Dertil kommer de almindelige udefrakommende forhold, der også påvirker betalingsevnen, såsom skilsmisse, arbejdsløshed m.v. Afdragsfrihed øger også risikoeksponeringen. Dels vil den medføre en større restgæld, dels er ikke alle lige godt forberedt på at skulle betale afdrag, når den tid kommer. Grunden til, at krediteksponeringen i 2014 – trods større udlån – var faldende, var stigende ejendomspriser og dermed en faldende belåningsgrad.

Når de i 2014 skulle vurdere deres kapitalbehov, kunne de ikke nøjes med at se på de umiddelbare kapitalkrav, men måtte også se på de fremtidige krav, der ville være gældende i 2019. Dertil kommer myndighedernes krav om en gældsbuffer svarende til minimum 2 % af de uvægtede udlån. Med "uvægtet" henvises der til, at man alene kigger på lånets størrelse og ikke type eller andet. Midler i gældsbufferen skal placeres sikkert og ikke i boliglån. Da renten på især statsobligationer for tiden er meget lav, hvis ikke negativ, kan det betyde, at de har en egentlig renteudgift på de midler, som er placeret under gældsbufferen. Det var hverken deres eller myndighedernes opfattelse, at BRFkredit havde tilstrækkelig kapital, også selvom det er korrekt, at deres kapitalisering ultimo 2014 opfyldte de fuldt indfasede CRD4-krav. Men de skulle og skal have en buffer ned til minimumskravet. Selvom de regulatorisk må være på plads, må de også have blik for tabsscenerier frem i tid.

Det er korrekt, at de frem til 2019 arbejder med at vækste deres udlån til ca. 305 mia. kr. Det vil i sig selv udløse et større behov for kapital. Det er deres opfattelse, at deres basiskapital i så fald skal være 15 mia. kr., også selv om den nødvendige basiskapital kun vil være 9,5 mia. kr. Det er deres erfaring, at de skal have en betydelig buffer. Før finanskrisen i slutningen af 00'erne så det også ud, som om de havde rigelig kapital, men det viste sig ikke at være nok. Under krisen konstaterede de tab på 4 mia. kr. Som ansvarlig ledelse skal de også tage højde for en eventuel forværring af markedsforholdene.

De udfører både på eget initiativ og efter anvisninger fra Finanstilsynet og EBA (The European Banking Authority) stresstests. Det var fordi, at stresstests viste, at de manglede penge, at de i 2017 fik tilført 2 mia. kr. fra Jyske Bank. Uanset buffere kunne de ikke dække sig ind. De havde ikke tjent tilstrækkeligt ind over driften. De har i hele perioden ikke udloddet midler. De har derimod fået tilført penge fra Jyske Bank. Det og henlæggelser er grunden til, at den egentlige kernekapital i BRFkredit er steget fra 10,9 mia. kr. i 2007 til 12,6 mia. kr. i 2016.

De har også andre kapitaludfordringer. Under et andet regelsæt er de forpligtede til at sætte "guldrandede" aktiver til side. Hvis en ejendom er belånt udover de 80 %, kan den resterende friværdi ikke betragtes som valid sikkerhed. Den er de som regel nødt til at dække ind med statsobligationer, som de er nødt til at købe for lånte penge. De er også nødt til at tage højde for, at et ejendomsprisfald på f.eks. 20 % vil indebære, at de skal ud og finde ca. 20 mia. kr. i

sikkerhed. Selvom sådan et prisfald i givet fald formentlig vil ske over tid, måske 1-2 år, kan det være vanskeligt at finde den slags penge. Det er et generelt og erkendt problem for alle danske realkreditinstitutter.

De har stort set ikke andre måder at tjene penge på end bidragene. De har en lille indtjening på kursskæring, gebyrer og værdipapirer, dog er der en betragtelig negativ indkomst på statsobligationer.

Han var med i dialogen frem til tilsynsdiamanten. Selve ideen til denne kom i sommeren 2013. I efteråret 2014 vidste de, at tilsynsdiamanten var på vej, og de kendte stort set pejlemærkerne i denne. De havde løbende diskussioner med Nationalbanken og andre om, at andelen af variable lån og lån med afdragsfrihed skulle begrænses. Adgangen til disse låntyper skulle rationeres. For at opfylde målene i tilsynsdiamanten talte man ikke kun om at justere på bidragene. De arbejdede blandt andet med forfinansierede obligationer, et nyt lån, ”Jyske F1”, og de begyndte også at udvikle lån med renteloft. Samtidig med at de justerede bidragene, justerede de også på kursskæringen. De ville skabe et incitament for debitorerne til at gå til fastforrentede lån og sjældnere refinansieringer. I forhold til bidragssatsen sondrede de ikke mellem variable lån med forskellig løbetid, men på grund af kursskæringen i forbindelse med den hyppigere refinansiering af de kortfristede lån blev F1 og F2-lånene i den periode også dyrere end F3 og F5-lånene. Det er korrekt, at et rentefald også kan have været med til at flytte debitorer fra de variable til de fastforrentede lån.

Rating-bureauerne lægger vægt på, at de har mulighed for at justere på bidraget. Det er, sammen med blandt andet den personlige hæftelse, en af de grundlæggende sikkerheder ved det danske realkreditsystem.

Hvis de får en dårligere rating end konkurrenterne, får de også en dårligere kurs på deres obligationer og dermed, til skade for debitorerne, højere renter. Det fremgår af Standard & Poor's rapport af 22. marts 2013 om det danske realkreditsystem, at man bekymrede sig over de afdragsfrie lån. I juli 2013 fastholdt Standard & Poor's deres rating af BRFkredit, men deres ”outlook” blev revideret til ”negative”. Det var nogle nøgletal, som skulle forbedres. De havde måske et par år til at klare det – han tror to år – før de ville blive downgradet. Da de blev overtaget af Jyske Bank, kom de tilbage på ”stable outlook”. Det gavnede deres nøgletal, selvom det ikke betød, at de var i mål.

Den begrundelse, som de i varslingskrivelsen af 26. september 2014 gav til blandt andet A, var efter hans opfattelse dækkende for de hensyn, som lå bag beslutningen om at hæve bidragssatsen. Det var deres vurdering, at det ikke var hensigtsmæssigt med en dybere gennemgang af de bagvedliggende tal.

Skønsmændene, Bjarne Dyreborg og Morten Sørensen, har vedstået deres erklæring af 22. marts 2018. Bjarne Dyreborg har om sin baggrund forklaret blandt andet, at han er uddannet økonom og stort set hele sit liv har være ansat i DLR Kredit, de sidste 10 år som medlem af direktionen. Morten Sørensen har om sin baggrund forklaret blandt andet, at han også er uddannet økonom. Han er aktuelt professor i finansiering ved CBS. Han har i en længere periode arbejdet i udlandet og har blandt andet en Ph.d. fra Stanford.

Sammen har de forklaret blandt andet, at oplysningen om, at As lån er refinansieret, ikke gør nogen forskel for deres besvarelse af spørgsmål 1.

Vedrørende besvarelsen af spørgsmål 20 må det være korrekt, at hvis man ikke havde foretaget den store nedskrivning i 2014, så var den nok bare kommet i andre år. Finanstilsynets vejledning var, at man skulle stramme op. De har ikke oplysninger om, hvordan BRFkredit har håndteret dette, men BRFkredit afviger med denne store nedskrivning i påfaldende grad fra andre institutter. Der er nok sket et flyt fra gruppevis til individuel nedskrivning, og det har nok også spillet en rolle, at man blev fusioneret med Jyske Bank. BRFkredit har måske kigget på, hvordan Jyske Bank håndterede sine nedskrivninger. Der er ikke noget forkert ved den måde, som man har gjort det på.

For så vidt angår besvarelsen af spørgsmål 22 har de kendskab til, at ratingbureauerne havde blik for risikoen ved de afdragsfrie og variable lån. De har formentlig læst Standard & Poor's rapport fra 19. juli 2013 om BRFkredits rating. Besvarelsen af spørgsmålet går på, om der var særlige krav til netop BRFkredit, hvad der ikke var. Der var derimod generelle krav til det danske marked og alle realkreditinstitutter. Det er klart, at den forskellige sammensætning af låneporteføljerne indebærer en forskel i de individuelle tal.

De ”kapitalcentre”, som er omtalt i besvarelsen af spørgsmål 23, er derfra, hvor obligationer udstedes, og derfor er det hér særligt vigtigt med en god rating. Ved fusionen med BRFkredit blev Jyske Bank moderselskab og overtog dermed kontrollen med den mere genelle kapitalplanlægning og lånoptagning. BRFkredit fik derfor Jyske Banks udstederrating.

Vedrørende besvarelsen af spørgsmål 24 var det, efter at man fik SDRO’erne, et krav, at der løbende skulle være en vis sikkerhed til stede, hvis prisen på en ejendom faldt i et sådant omfang, at belåningsgraden på den pågældende ejendom kom over 80 %. Denne del af lånet skulle afdækkes med seniorkapital. I perioden skete der imidlertid en stigning i ejendomspriserne, og udviklingen i belåningsgraden gik derfor den anden vej. Derfor har Standard & Poor’s formentlig sagt, at der ikke var behov for helt så meget sikkerhed. Der var dog tale om en marginal lettelse af sikkerhedskravet. Man skal også have et beredskab, hvis udviklingen går den modsatte vej. Når man taler om ”overcollateral”, er det ikke solvenskravet, man taler om. De er ikke vidende om, at Jyske Bank for nylig har tilført BRFkredit 2 mia. kr. De kan ikke forestille sig, at det forud for fusionen har været reelt muligt for BRFkredit at rejse penge fra BRFfonden eller holdingselskabet.

Når det af Standard & Poor’s rapport af 15. december 2015 om Jyske Banks rating fremgår, at ”[u]se of short-term wholesale funding for mortgage loans” er en svaghed, er det en formulering meget på niveau med det, som man ser i tilsvarende rapporter. Det, der fremgår af rapporten, er, at der er et problem, som man har opmærksomhed på, men at det går bedre. Der er en ”trend of improvement”.

Retsgrundlag

Dansk ret

Lov om finansiel virksomhed

I den nugældende lov om finansiel virksomhed, lovbekendtgørelse nr. 1140 af 26. september 2017, hedder det blandt andet:

”§ 43. Finansielle virksomheder, finansielle holdingvirksomheder og forsikringsholdingvirksomheder skal drives i overensstemmelse med redelig forretningskik og god praksis inden for virksomhedsområdet.
Stk. 2. Erhvervsministeren fastsætter nærmere regler om redelig forretningskik og god praksis for de finansielle virksomheder. ...

Stk. 3. Erhvervsministeren fastsætter regler om omkostnings-, provisions-, pris- og risikooplysninger for finansielle ydelser.

...

§ 53 b. Et realkreditinstitut må ikke i løbende kundeforhold ændre renter, gebyrer, bidrag eller andet vederlag for realkreditlån til ugunst for forbrugeren uden et forudgående varsel på 6 måneder.

Stk. 2. Et varsel efter stk. 1 skal indeholde en begrundelse for ændringen.

Begrundelsen skal angive

- 1) de forhold, der har udløst ændringen, og en henvisning til de dele af aftalegrundlaget, der indeholder hjemmelen til at gennemføre ændringen, og
- 2) oplysning om de væsentligste forhold, der har haft betydning for ændringens omfang, og disse forholds skønnede andel af den samlede stigning.

Stk. 3. Et varsel efter stk. 1 skal endvidere indeholde følgende oplysninger:

- 1) Kursværdien af forbrugers lån. Er kursen ikke fast, skal realkreditinstituttet oplyse forbrugeren herom og om, hvordan forbrugeren kan få oplyst den aktuelle kurs.
- 2) Oplysninger om, at forbrugeren har mulighed for at indfri lånet og omlægge det til et andet lån i samme institut eller hos en anden kreditgiver, og under hvilke betingelser forbrugeren kan indfri lånet.
- 3) Oplysninger om, at andre kreditgivere kan findes på prisportaler drevet af private udbydere og på prisportalen for boliglån.

Stk. 4. Ved ændring af renter, bidrag og væsentlige ændringer i andet vederlag eller ved opkrævning af et nyt vederlag skal varslet ske til forbrugeren på papir eller andet varigt medium. Varslet skal være kommet frem til forbrugeren, senest 6 måneder før ændringen træder i kraft.

Stk. 5. Stk. 1, 3 og 4 gælder ikke for ændringer, der er begrundet i udefrakommende forhold, som realkreditinstituttet ikke har indflydelse på.

§ 53 c. Et realkreditinstitut kan kun gøre en ændring af renter, gebyrer, bidrag eller andet vederlag gældende, hvis realkreditinstituttet har iagttaget § 53 b, stk. 1, 2 og 4, jf. dog stk. 2 og § 53 b, stk. 5.

Stk. 2. Stk. 1 gælder ikke for uvæsentlige stigninger i gebyrer og andet vederlag end renter og bidrag.”

Lovens § 43, stk. 1 og 2, er ikke ændret af betydning for denne sag siden hovedloven, lov nr. 454 af 10. juni 2003 om finansiell virksomhed. Forarbejderne hertil fremgår af lovforslag L 176 af 12. marts 2003. Af de specielle bemærkninger til forslagens § 43 fremgår blandt andet:

”Stk. 1, indeholder krav om, at finansielle virksomheder og finansielle holdingselskaber skal drives i overensstemmelse med redelig forretningsskik og god praksis inden for virksomhedsområdet (god skik). God skik-regler skal sikre, at kunderne kan have tillid til markedet og de finansielle virksomheder. God skik regler bidrager til et velfungerende finansielt marked. Begrebet finansiell

virksomhed omfatter efter den seneste ændring af loven også de finansielle virksomheders funktion som værdipapirhandlere.

I stk. 2 er kompetencen til at fastsætte regler om god skik for de finansielle virksomheder hos økonomi- og erhvervsministeren. ...”

§ 53 b og c blev indsat i lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 667 af 8. juni 2017 om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om ejendomskreditselskaber og lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. (Øget gennemsigtighed og mobilitet på realkreditmarkedet). Forarbejderne hertil fremgår af lovforslag L 187 af 5. april 2017. I de specielle bemærkninger til § 53 b hedder det blandt andet:

”§ 53 b. Der gælder regler om varsling af forbrugere i tilfælde, hvor der sker ændring af renter i boligkreditaftaler, som er til ugunst for forbrugerne. Disse regler følger af § 7, stk. 4, i den gældende bekendtgørelse om god skik for boligkredit. Varslet skal være på mindst en måned og indeholde en begrundelse for ændringen. Ændring af gebyrer, bidrag eller andet vederlag for boligkreditaftaler skal dog varsles med mindst tre måneders varsel. Er ændringerne begrundet i udefrakommende forhold, som virksomheden ikke har indflydelse på, er der ikke krav om varsling. Ved ændringer i bidrag og væsentlige ændringer i andet vederlag eller ved opkrævning af et nyt vederlag, skal varslet ske til forbrugeren ved individuel kommunikation, inden ændringen får virkning. Hvis forbrugeren har ret til at opsige en aftale, skal dette fremgå af varslet, og det skal fremgå under hvilke betingelser, forbrugeren kan opsige aftalen. Med forslaget til § 53 b indsættes en ny bestemmelse i lov om finansiel virksomhed om realkreditinstitutters varsling ved ændring af renter, gebyrer, bidrag eller andet vederlag for realkreditlån til ugunst for forbrugeren. Bestemmelsen vil erstatte § 7, stk. 4, i bekendtgørelse om god skik for boligkredit for så vidt angår realkreditinstitutternes varsling af ændringer i gebyrer m.v. for realkreditlån. Den foreslåede bestemmelse indeholder en skærpelse af varslingsreglerne i forhold til den gældende bestemmelse i bekendtgørelsen om god skik for boligkredit.

...

Med forslaget til stk. 1 foreslås det, at ændringer af renter, gebyrer, bidrag eller andet vederlag for realkreditlån i løbende kundeforhold til ugunst for forbrugeren ikke må finde sted uden et forudgående varsel på seks måneder.

Med den foreslåede bestemmelse sker der en skærpelse af den eksisterende varslingsperiode, som efter den gældende regler er en måned for renteændringer, mens øvrige ændringer skal varsles med tre måneders varsel.

Med det længere varsel sikres forbrugere, der efter en varslet ændring af f.eks. en bidragssats ikke længere vil være kunde i det pågældende institut, tilstrækkelig tid til at opsige lånet og finde en ny långiver.

...

... en bidragsstigning [skal] varsles, fordi bidraget er et gebyr, der udspringer af det løbende kundeforhold. Dette gælder også for ændringer i indfrielsesgebyret, fordi kunden efter aftalen har krav på at indfri lånet.

Ifølge forslaget til stk. 2 skal et varsel indeholde en begrundelse for ændringen. Der er tale om en skærpelse af den eksisterende begrundelsespligt, hvor der alene er pligt til at oplyse om de forhold, der har ført til en beslutning om at hæve et vederlag. Begrundelsen skal gøre det muligt for forbrugeren at vurdere, om virksomheden har den fornødne hjemmel i aftalegrundlaget til at gennemføre den pågældende ændring. Oplysningerne i et varsel skal gives på baggrund af de forhold, der gælder på varslingstidspunktet.

Begrundelsen skal angive alle de forhold, der har udløst ændringen, og indeholde en henvisning til de dele af aftalegrundlaget, der indeholder hjemlen til at gennemføre ændringen, jf. stk. 2, nr. 1. Henvisningen kan ske ved, at realkreditinstituttet henviser til den paragraf eller det nummer i aftalegrundlaget, som hjemler ændringen. Alternativt kan realkreditinstituttet citere den relevante bestemmelse fra aftalegrundlaget.

Begrundelsen skal endvidere jf. stk. 2, nr. 2, indeholde oplysning om de væsentligste forhold, der har haft betydning for ændringens omfang og disse forholds skønnede andel af den samlede stigning. Det vil sige, at hvis et realkreditinstitut vælger at hæve bidraget, fordi det skal øge sine hensættelser, men hvor f.eks. strukturelle forhold hos instituttet nødvendiggør, at bidragssatsen sættes yderligere op i forhold til, hvad der er nødvendigt for at øge hensættelserne, skal dette anføres i begrundelsen. Det er således ikke tilstrækkeligt kun at nævne de forhold, der initialt fører til beslutningen om at hæve bidraget.

At det kun er de væsentligste forhold, der skal medtages i begrundelsen, indebærer, at der ikke skal oplyses om alle detaljer bag beslutningen om at hæve renten, gebyret mv. Det vil normalt være tilstrækkeligt at anføre de kategorier af hensyn, der sammenfatter de forhold, der har haft betydning for ændringens omfang. Kategorierne af hensyn må dog ikke være så overordnede, at forbrugeren ikke er i stand til at vurdere, om instituttet har hjemmel til at gennemføre ændringen, jf. stk. 2, nr. 2.

Realkreditinstituttet skal endvidere angive et skøn for, hvor stor en andel, de enkelte forhold, der har haft betydning for ændringens omfang, udgør af den samlede stigning. Dette bør som minimum ske ved, at instituttet anfører en skønnet procentangivelse i forlængelse af de forhold, der har haft betydning for ændringens omfang. Dette kan f.eks. ske ved at oplyse, at bidragsbetalingen sættes op på grund af øgede hensættelser, udbetalinger til aktionærer og provisionsbetalinger, og at disse forhold hver især skønnes at nødvendiggøre en tredjedel af den varslede bidragsstigning.

Hvis et realkreditselskab sætter bidragssatsen op udelukkende for at ændre kundernes adfærd, f.eks. for at tilskynde kunderne til at vælge en længere refinansieringsfrekvens, skal der ikke gives oplysning om, hvor stor en andel de enkelte forhold, der har haft betydning for ændringens omfang, udgør af den samlede stigning. Har stigningen både til formål at ændre kundefærd og f.eks. finansiere øgede kapitalkrav, skal det i begrundelsen dog oplyses, hvor stor en andel af stigningen, der kan henføres til ændret kundefærd og hvor stor en andel, der kan henføres til øgede kapitalkrav.”

I den lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., der var gældende på tidspunktet for bidragsforhøjelsen i 2014/15, lovbekendtgørelse nr. 850 af 25. juni 2014, hedder det blandt andet:

”§ 5. Inden for en lånegrænse på 80 pct. af ejendommens værdi kan der ydes lån til følgende ejendoms kategorier:

- 1) Ejerboliger til helårsbrug.

...

§ 7. Lån kan uanset § 5 ydes ud over lånegrænsen til indfrielse af såvel realkreditlån i eget institut som foranstående lån. Lån efter 1. pkt. udmåles med et kontantprovenu maksimalt svarende til indfrielsesbeløbet og omkostningerne i forbindelse med indfrielse og ydelse af lån.

Stk. 2. Der må kun ydes lån efter stk. 1, såfremt pantsikkerheden ikke herved forringes væsentligt.

Stk. 3. Stk. 1 finder tilsvarende anvendelse ved indfrielse af realkreditlån i et andet institut, såfremt værdiansættelsen til brug for udmålingen af det oprindelige lån er foretaget på grundlag af godkendte anskaffelsessummer efter lov om almene boliger samt støttede private andelsboliger m.v., lov om boligbyggeri eller lov om boliger for ældre og personer med handicap.”

Lovens § 7 blev ændret ved lov nr. 667 af 8. juni 2017, som også er nævnt ovenfor i relation til § 53 b og c i lov om finansiel virksomhed.

I den nugældende lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., lovbekendtgørelse nr. 959 af 21. august 2015, hedder det i § 7:

”§ 7. Lån kan uanset § 5 ydes ud over lånegrænsen til indfrielse af såvel realkreditlån i eget institut som foranstående lån. Lån efter 1. pkt. udmåles med et kontantprovenu maksimalt svarende til indfrielsesbeløbet og omkostningerne i forbindelse med indfrielse og ydelse af lån.

Stk. 2. Lån kan uanset § 5 ydes ud over lånegrænsen, når lånet

- 1) er omfattet af §§ 33 a eller 33 b og benyttes til indfrielse af et realkreditlån ydet af et andet realkreditinstitut eller til indfrielse af et lån, der indgår i et register i et pengeinstitut med tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer, eller
- 2) er omfattet af reglerne i §§ 16 b-16 g i lov om finansiel virksomhed og benyttes til indfrielse af et realkreditlån ydet af et realkreditinstitut eller til indfrielse af et lån, der indgår i et register i et pengeinstitut med tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer, og hvor lånet senest 6 måneder efter udbetaling overdrages til det modtagende realkreditinstitut.

Stk. 3. Lån omfattet af stk. 2 udmåles med et kontantprovenu maksimalt svarende til indfrielsesbeløbet og omkostningerne i forbindelse med indfrielse og ydelse af lånet.

Stk. 4. Der må kun ydes lån efter stk. 1 og 2, såfremt pantsikkerheden ikke herved forringes væsentligt

Stk. 5. Stk. 1 finder tilsvarende anvendelse ved indfrielse af realkreditlån i et andet institut, såfremt værdiansættelsen til brug for udmålingen af det oprindelige lån er foretaget på grundlag af godkendte anskaffelsessummer efter lov om almene boliger samt støttede private andelsboliger m.v., lov om boligbyggeri eller lov om boliger for ældre og personer med handicap.
...”

I de specielle bemærkninger til bestemmelsen hedder det blandt andet:

”Realkreditinstitutter har i medfør af de gældende § 7, stk. 1 og 2, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. mulighed for at yde lån ud over lånegrænsen til indfrielse af realkreditlån i eget institut og foranstående lån, såfremt pantsikkerheden ikke herved forringes væsentligt. Lån ydet ud over lånegrænsen i overensstemmelse med § 7, stk. 1, 1. pkt., skal udmåles med et kontantprovenu maksimalt svarende til indfrielsesbeløbet og omkostningerne i forbindelse med indfrielse og ydelse af lånet, jf. § 7, stk. 1, 2. pkt. Det betyder, at låntager ikke kan få udbetalt noget ekstra provenu ved ydelse af lån efter bestemmelsen i den gældende § 7, stk. 2, der bliver stk. 4.

Lån over lånegrænsen i overensstemmelse med § 7, stk. 1, må kun ydes, hvis pantsikkerheden ikke herved forringes væsentligt, jf. § 7, stk. 2, der bliver stk. 4. Det betyder, at det modtagende institut skal vurdere, hvor lang løbetiden på det nye lån kan være, og hvor mange omkostninger der kan medfinansieres, uden at den pantmæssige sikkerhed væsentligt forringes. Det fremgår ikke af forarbejderne til den gældende § 7, stk. 2, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer, hvad der nærmere skal forstås ved, at pantsikkerheden ikke må ”forringes væsentligt”, jf. Folketingstidende 2002-03, tillæg A, s. 5424. Begrebet skal dog ses i sammenhæng med kravet i lovens § 3, stk. 1, 2. pkt., der fastslår, at der ved fastsættelsen af lånets løbetid og afdragsprofil skal tages hensyn til pantets forventede værdiforringelse og de lånegrænser, der er fastsat for den pågældende type ejendom. Realkreditinstituttet vil således ved fastsættelsen af løbetid og afdragsprofil skulle tilstræbe, at lånet set i forhold til pantets aktuelle værdi og forventede værdiforringelse pga. fysisk og teknologisk forældelse også længere fremme i lånets løbetid vil overholde de i loven fastsatte lånegrænser. Løbetiden vil på den baggrund ikke kunne overstige pantets restlevetid i henseende til fysisk og teknologisk forældelse.

Det foreslås, at der indsættes et nyt stk. 2 og 3 i § 7. Efter stk. 2, nr. 1, kan lån omfattet af § 33 a eller § 33 b kan ydes ud over lånegrænsen til indfrielse af et realkreditlån ydet af et andet realkreditinstitut, eller hvor lånet ydes til indfrielse af et lån, der indgår i et register i et pengeinstitut med tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer.

Ændringen giver mulighed for at yde lån ud over lånegrænsen, hvis lånet ydes til at indfri et lån ydet af et andet realkreditinstitut eller et lån, der indgår i et register i et pengeinstitut, der har tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer. Med et lån, der indgår i et register i et pengeinstitut, forstås et lån ydet af et pengeinstitut, når lånet er finansieret ved udstedelse af særligt dækkede

obligationer. Et pengeinstitut skal have tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer, jf. § 16 a i lov om finansiel virksomhed.

Formålet med den foreslåede ændring er at sikre låntager bedre muligheder for at flytte sin boligfinansiering i et realkreditinstitut eller et pengeinstitut med tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer.”

Bekendtgørelse om god skik for finansielle virksomheder m.v.

Økonomi- og erhvervsministeren (senere erhvervs- og vækstministeren og nu erhvervsministeren) har siden 2003 i medfør af § 43, stk. 1 og 2, i lov om finansiel virksomhed udstedt bekendtgørelse om god skik for finansielle virksomheder (og fra og med 2016 i medfør af blandt andet § 43, stk. 2 og 3, i lov om finansiel virksomhed tillige bekendtgørelse om god skik for boligkredit).

I bekendtgørelse nr. 604 af 26. juni 2003 (som dog var udstedt med hjemmel i den før 2003 gældende lov om finansiel virksomhed) om god skik for finansielle virksomheder hedder det i § 4:

”§ 4. En finansiel virksomhed skal indgå eller bekræfte alle væsentlige aftaler med sine kunder i papirformat eller på andet varigt medium. En aftale skal indeholde en beskrivelse af parternes væsentlige rettigheder og pligter samt af de finansielle ydelser, der er omfattet af aftalen. Er der i forbindelse med aftalens indgåelse ydet rådgivning, skal væsentlige forudsætninger for rådgivningen nedfældes i aftalen eller fremgå af bilag til aftalen i enten papirformat eller på andet varigt medium.

Stk. 2. Vilkår, der indgår i aftalen, kan fremgå ved en henvisning til separate dokumenter, herunder den finansielle virksomheds almindelige forretningsbetingelser.

Stk. 3. Vilkår om ændringer i løbende kundeforhold af renter, gebyrer, bidrag eller andet vederlag skal indeholde en angivelse af de forhold, der kan udløse en ændring, og må ikke give den finansielle virksomhed en vilkårlig adgang til at foretage ændringer.

Stk. 4. I løbende kundeforhold kan ændringer til ugunst for kunden af renter, bidrag eller andet vederlag ikke finde sted uden varsel, medmindre ændringen er begrundet i udefrakommende forhold, som den finansielle virksomhed ikke har indflydelse på.

...”

I vejledning nr. 9461 af 26. juni 2003 til den dagældende bekendtgørelse om god skik for finansielle virksomheder hedder det blandt andet:

”§ 4 stk. 3 og 4 fastslår, at en finansiel virksomhed ikke i sine almindelige forretningsvilkår, anvendte standardvilkår eller dokumenter må forbeholde sig en

vilkårlig ret til at ændre rente-, gebyr- eller provisionsklausuler. Kunden skal således tydeligt oplyses om, hvilke omstændigheder eller typer af omstændigheder der kan udløse ændringer. Dette gælder fx både for pengeinstitutternes indlån og udlån.”

Med bekendtgørelse nr. 1222 af 19. oktober 2007 om god skik for finansielle virksomheder, som var gældende på tidspunktet for As lån, blev bestemmelserne i § 4 i de tidligere bekendtgørelser flyttet til § 6. I øvrigt var bestemmelsens indhold og ordlyd i alt væsentligt uændret i forhold til de tidligere bekendtgørelser. Tilsvarende var bemærkningerne til bekendtgørelsens 4, stk. 3 og 4 (nu § 6 stk. 3 og 4) i vejledningen også videreført uændret i vejledning nr. 10179 af 12. oktober 2007 til den dagældende bekendtgørelse om god skik for finansielle virksomheder.

§ 6 i 2007-bekendtgørelsen var uændret i bekendtgørelse nr. 928 af 28. juni 2013 om god skik for finansielle virksomheder, der var gældende på tidspunktet for bidragsforhøjelsen i 2014/15. Ligeledes var bemærkningerne i de tidligere vejledninger til bekendtgørelsens § 6, stk. 3 og 4, gentaget med samme ordlyd i vejledning nr. 9055 af 13. februar 2013 til bekendtgørelse om god skik for finansielle virksomheder, investeringsforeninger mv.

§ 6, stk. 1 og 2, i 2013-bekendtgørelsen var ligeledes uændrede i bekendtgørelse nr. 729 af 12. maj 2015 om god skik for finansielle virksomheder. § 6, stk. 3 og 4, var derimod ændret, og det hedder heri:

”§ 6. ...

...

Stk. 3. Vilkår om ændringer i løbende kundeforhold af renter, gebyrer, bidrag eller andet vederlag skal være klart fremhævet i aftalen og skal indeholde en angivelse af de forhold, der kan udløse en ændring, og må ikke give den finansielle virksomhed en vilkårlig adgang til at foretage ændringer.

Stk. 4. I løbende kundeforhold kan ændringer til ugunst for kunden af renter, gebyrer, bidrag eller andet vederlag ikke finde sted uden et forudgående varsel, der ikke må være kortere end en måned, og som indeholder en begrundelse for ændringen. For boliglån kan ændringer i gebyrer, bidrag eller andet vederlag, uanset 1. pkt. ikke finde sted uden et varsel på tre måneder eller mere. 1. og 2. pkt. gælder dog ikke ændringer, der er begrundet i udefrakommende forhold, som den finansielle virksomhed ikke har indflydelse på. Ved ændringer i bidrag og væsentlige ændringer i andet vederlag eller ved opkrævning af et nyt vederlag, skal varslingen ske til kunden ved individuel kommunikation, inden ændringen får virkning. Såfremt kunden har ret til at opsige aftalen, skal dette fremgå af

varslingen samt under hvilke betingelser, kunden kan opsige aftalen. Denne bestemmelse finder ikke anvendelse for varsling af ændringer i skades- og livsforsikringsprodukter.”

I vejledning nr. 10516 af 14. september 2015 til bekendtgørelse om god skik for finansielle virksomheder hedder det vedrørende § 6 blandt andet:

”Stk. 3 og 4 fastslår, at en finansiell virksomhed ikke i sine almindelige forretningsvilkår, anvendte standardvilkår eller dokumenter må forbeholde sig en vilkårlig ret til at ændre rente-, gebyr-, bidrag- eller provisionsklausuler. De omstændigheder eller typer af omstændigheder, der kan udløse ændringer, skal være klart fremhævet i aftalen. Disse kriterier skal således tydeligt fremgå af aftalevilkårene, f.eks. de almindelige forretningsbetingelser, som kan være tilgængelig på instituttets hjemmeside. En kunde bør efter anmodning kunne få tilsendt de almindelige forretningsbetingelser. Dette gælder både for pengeinstitutternes indlån og udlån.

Forbuddet mod at forbeholde sig en vilkårlig adgang til at ændre i renter, bidrag eller andet vederlag medfører, at vilkår som f.eks. at ”markedsæssige forhold” begrunder en renteændring vil være i strid med § 6, stk. 3, medmindre der indsættes en ikke udtømmende række eksempler på, hvad begrebet kan dække over. Tilsvarende gælder for vilkåret ”konkurrencemæssige forhold begrunder en rente- eller gebyrændring”. Såfremt der foretages en ændring, der ikke er begrundet i et af de anførte eksempler, skal dette anføres i begrundelsen for ændringen. Bestemmelsen finder anvendelse for alle finansielle virksomheder, f.eks. penge- og realkreditinstitutter.

Det fremgår af stk. 4, at i løbende kundeforhold kan ændringer til ugunst for kunden af renter, bidrag eller andet vederlag ikke finde sted uden et varsel, som ikke må være kortere end en måned. Dette gælder dog ikke ændringer, der er begrundet i udefrakommende forhold, som den finansielle virksomhed ikke har indflydelse på. Således skal ændringer i renten, der skyldes ændringer i en referencesats eller refinansiering af variabelt forrentede lån på baggrund af obligationsudstedelse, meddeles i henhold til kreditaftalelovens § 9, stk. 3 og 4. Ændringer i gebyrer, bidrag eller andet vederlag for boliglån skal varsles med 3 måneders varsel. Varsling af ændringer skal begrundes, så kunden har mulighed for at vurdere baggrunden for ændringen. Såfremt der er flere begrundelser for en ændring, skal samtlige begrundelser anføres. Bestemmelsen supplerer kreditaftalelovens § 9, der anfører, at ændringer i renten skal varsles på varigt medium. Bestemmelsen indeholder imidlertid ikke regler om varslets længde.

Ved enhver ændring i bidrag og ved væsentlige ændringer i andet vederlag eller ved opkrævning af et nyt vederlag skal varslingen ske til kunden ved individuel kommunikation, inden ændringen får virkning. Det vil sige, at ændringen ikke kan gennemføres ved annoncering i dagspressen. Såfremt kunden har ret til at opsige aftalen, skal dette fremgå af varslingen samt i hovedtræk, under hvilke betingelser kunden kan opsige aftalen.

Ved en væsentlig ændring forstås som udgangspunkt en stigning på 10 pct. eller mere, med mindre ændringen er ubetydelig i forhold til hovedydelsens værdi. Ved vurderingen, af om der er tale om en væsentlig ændring, vil det endvidere indgå i vurderingen, om der sker eller er sket hyppige ændringer i det pågældende gebyr. Ved hyppige ændringer vil ændringer under 10 pct. kunne blive anset for en væsentlig ændring, hvis ændringerne samlet set overstiger 10 pct.”

De nugældende regler om god skik af betydning for denne sag fremgår af bekendtgørelse nr. 332 af 7. april 2016 om god skik for boligkredit. § 7 heri har i alt væsentligt samme ordlyd som § 6 i 2015-bekendtgørelsen. I øvrigt fremgår reglerne om ændring af renter, gebyrer, bidrag m.v., som findes i bekendtgørelsens § 7, stk. 4, nu af § 53 b i lov om finansiel virksomhed, der på dette punkt erstatter bekendtgørelsen, jf. de ovenfor citerede forarbejder.

EU-ret

I Rådets direktiv 93/13/EØF af 5. april 1993 om urimelige kontraktvilkår i forbrugeraftaler hedder det blandt andet:

”RÅDET FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER HAR – under henvisning til Traktaten om Oprettelse af Det Europæiske Økonomiske Fællesskab, særlig artikel 100 A,

...

ud fra følgende betragtninger:

...

kontrakterne skal være formuleret på en klar og forståelig måde, og forbrugeren skal have en reel mulighed for at gøre sig bekendt med alle vilkårene, og i tvivlstilfælde gælder den fortolkning, der er mest fordelagtig for forbrugeren;

...

UDSTEDT FØLGENDE DIREKTIV:

...

Artikel 3

1. Et kontraktvilkår, der ikke har været genstand for individuel forhandling, anses for urimeligt, hvis det til trods for kravene om god tro bevirker en betydelig skævhed i parternes rettigheder og forpligtelser ifølge aftalen til skade for forbrugeren.

2. Et kontraktvilkår anses altid for ikke at have været genstand for individuel forhandling, når det er udarbejdet på forhånd, og forbrugeren derved ikke har haft nogen indflydelse på indholdet, navnlig i forbindelse med en standardkontrakt.

Den omstændighed, at visse elementer i et kontraktvilkår eller et enkelt kontraktvilkår har været genstand for individuel forhandling, udelukker ikke anvendelse af denne artikel på resten af en aftale, hvis en samlet vurdering fører til den konklusion, at der alligevel er tale om en standardkontrakt.

Hvis en erhvervsdrivende hævder, at et standardiseret kontraktvilkår har været genstand for individuel forhandling, har han bevisbyrden.

3. Bilaget indeholder en vejledende og ikke-udtømmende liste over de kontraktvilkår, der kan betegnes som urimelige.

...

Artikel 5

I de aftaler, hvor alle eller nogle af de vilkår, der tilbydes forbrugeren, er i skriftlig form, skal disse vilkår altid være udarbejdet på en klar og forståelig måde. Hvis der opstår tvivl om et kontraktvilkårs betydning, gælder den fortolkning, som er mest gunstig for forbrugeren. Denne fortolkningsregel gælder ikke i forbindelse med de procedurer, der er fastsat i artikel 7, stk. 2.

...

BILAG

KONTRAKTVILKÅR SOM OMHANDLET I ARTIKEL 3, STK. 3

1. Kontraktvilkår, hvis formål eller virkning er følgende:

...

j) at tillade den erhvervsdrivende ensidigt at ændre kontraktvilkårene uden gyldig og i aftalen anført grund

...

l) at bestemme, at vareprisen skal afgøres på leveringstidspunktet, eller at tillade sælgeren af en vare eller leverandøren af tjenesteydelser at sætte prisen op, uden at forbrugeren i begge tilfælde har en tilsvarende ret til at annullere kontrakten, hvis den endelige pris er for høj i forhold til den pris, der blev aftalt ved kontraktens indgåelse

...

2. Rækkevidden af litra g), j) og l)

a) Litra g) forhindrer ikke, at en leverandør af finansielle tjenesteydelser ensidigt og, hvis der foreligger gyldig grund, uden varsel kan bringe en aftale, der er indgået på ubestemt tid, til ophør, forudsat at den erhvervsdrivende forpligtes til omgående at give den anden eller de andre aftaleparter meddelelse herom.

b) Litra j) forhindrer ikke, at en leverandør af finansielle tjenesteydelser kan forbeholde sig ret til, hvis der foreligger gyldig grund, uden varsel at ændre den rentesats, som forbrugeren skal betale, eller beløbet for andre udgifter i forbindelse med finansielle tjenesteydelser, forudsat at den erhvervsdrivende forpligtes til snarest muligt at give den anden eller de andre aftaleparter meddelelse herom, og at den anden eller de andre aftaleparter omgående kan opsige aftalen.

Litra j) forhindrer heller ikke, at en erhvervsdrivende kan forbeholde sig ret til ensidigt at ændre vilkårene i en aftale, der er indgået på ubestemt tid, forudsat at han forpligtes til at underrette forbrugeren med et rimeligt varsel, og at denne kan opsige aftalen.”

Af EU-Domstolens dom af 21. marts 2013 i sag C-92/11 (RWE Vertrieb AG mod Verbraucherzentrale Nordrhein-Westfalen eV) fremgår blandt andet:

"43. Dels pålægges de erhvervsdrivende i artikel 5 i direktiv 93/13 en forpligtelse til at udarbejde vilkårene på en klar og forståelig måde. I 20. betragtning til direktiv 93/13 præciseres det i denne forbindelse, at forbrugeren skal have en reel mulighed for at gøre sig bekendt med alle vilkårene.

44. Det er nemlig af afgørende vigtighed for forbrugeren, at han før indgåelsen af en kontrakt informeres om kontraktbestemmelserne og konsekvenserne af denne indgåelse. Det er bl.a. på grundlag af disse oplysninger, at sidstnævnte tager stilling til, om han ønsker at lade sig binde af de vilkår, som den erhvervsdrivende forinden har udarbejdet.

...

46. Hvad angår et standardiseret kontraktvilkår som det i hovedsagen omhandlede, der giver forsyningsselskabet adgang til ensidigt at ændre omkostningerne i forbindelse med gasforsyningen, bemærkes, at det fremgår såvel af nr. 2), litra b), andet punktum, og litra d), i bilaget til direktiv 93/13 som af bilag A, litra b), til direktiv 2003/55, at lovgiver har anerkendt, at der inden for rammerne af kontrakter, der er indgået på ubestemt tid, såsom gasforsyningskontrakter, foreligger en legitim interesse for forsyningsselskabet i at kunne ændre omkostningerne i forbindelse med selskabets tjenesteydelse.

47. Et standardiseret kontraktvilkår, der muliggør en sådan ensidig tilpasning, skal imidlertid opfylde de nævnte direktivers krav om god tro, jævnbrydighed og gennemsigtighed.

...

54. Hvad for det andet angår forbrugerens ret til at opsige den indgåede forsyningskontrakt i tilfælde af en ensidig ændring af de tariffer, som den erhvervsdrivende praktiserer, er det, som generaladvokaten i det væsentlige har anført i punkt 85 i forslaget til afgørelse, af væsentlig betydning, at den opsigelsesbeføjelse, som forbrugeren er blevet tillagt, ikke er af ren formel karakter, men reelt kan udøves. Dette er ikke tilfældet, når forbrugeren af årsager, der er forbundet med den nærmere fremgangsmåde ved iværksættelse af opsigelsesretten, eller med vilkårene på det berørte marked, ikke råder over en reel mulighed for at skifte leverandør eller ikke på passende vis og med rimeligt varsel er blevet underrettet om den fremtidige ændring, og han således berøves muligheden for at efterprøve beregningsmåden og i givet fald at skifte leverandør. Der skal herved bl.a. tages hensyn til, om der er konkurrence på det omhandlede marked, den eventuelle udgift, der for forbrugeren er forbundet med at opsige kontrakten, længden af perioden mellem meddelelsen om de nye tariffer og deres ikrafttræden, de oplysninger, som gives i forbindelse med meddelelsen, samt de udgifter, som vedkommende skal afholde, og den tid, der vil hengå med at skifte leverandør.

...

På grundlag af disse præmisser kender Domstolen (Første Afdeling) for ret:

...

2) Artikel 3 og 5 i direktiv 93/13, sammenholdt med artikel 3, stk. 3, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/55/EF af 26. juni 2003 om fælles regler for det indre marked for naturgas og om ophævelse af direktiv 98/30/EF, skal fortolkes således, at det ved bedømmelsen af, om et standardiseret kontraktvilkår, hvorved forsyningsgesellschaften forbeholder sig ret til at ændre omkostningerne i forbindelse med gasleverancer, opfylder de krav om god tro, jævnbyrdighed og gennemsigtighed, der er fastsat i disse bestemmelser, eller ej, er af væsentlig betydning,

– om begrundelsen og retningslinjerne for svingninger i disse omkostninger er klart beskrevet i kontrakten, så forbrugerne på grundlag af klare og forståelige kriterier kan forudse eventuelle ændringer af disse omkostninger. Der kan i princippet ikke kompenseres for en mangel på oplysninger herom forinden kontraktens indgåelse ved den omstændighed alene, at forbrugerne i kontraktens løbetid informeres om ændringer af omkostningerne med et rimeligt varsel og om deres ret til at opsige kontrakten, hvis de ikke ønsker at acceptere denne ændring, og

– om den opsigelsesbeføjelse, som forbrugeren er blevet tillagt, i det konkrete tilfælde reelt kan udøves."

Procedure

A har anført blandt andet, at reguleringsklausulen ikke hjemler adgang til bidragsforhøjelser.

BRFkredits adgang til at forhøje bidragsbetalingerne blev ved låneoptagelsen i 2009

beskrevet i pantebrevet side 1 og i LånGuiden side 8. I den til pantebrevet vedhæftede

pantebrevsformular punkt 1 er endvidere henvist til realkreditinstitutteres dagældende vedtægter, som BRFkredit ikke har fremlagt i sagen. Dokumenterne er standardiserede dokumenter, der er udarbejdet af BRFkredit antageligvis med bistand fra fagkyndige jurister. Der var ikke adgang til at forhandle om vilkårene, og det ligger uden for en almindelig forestillingsverden, at BRFkredit ville have accepteret begrænsninger i reguleringsklausulen. Udgangspunktet er endvidere, at kunder lægger vægt på priser og andre grundlæggende vilkår, som de ser ud på aftaletidspunktet. Det er ikke sagligt at lægge til grund, at A og andre kunder ved aftaleindgåelsen har givet samtykke til en ubegrænset og vilkårlig adgang til at forhøje bidragsbetalingerne. Låneaftalen blev endvidere indgået på et tidspunkt, hvor bidragssatserne år efter år lå nogenlunde uforandrede bortset fra krisetiderne i 1970'erne, hvor der var sket en midlertidig forhøjelse. Differentielle bidragssatser var endvidere et ukendt fænomen. Långivningen og bidragsbetalingen byggede derimod på et solidarisk princip. Der var derfor ikke grund til at påregne andet end mindre prisjusteringer eller enkeltstående forhøjelser begrundet i ekstraordinære høje tab efterfulgt af en nedsættelse, når krisen var drevet over. Det kan ikke komme A til skade, at BRFkredit ikke tog højde for et bredere anvendelsesområde, eksempelvis at reguleringsklausulen sidenhen skulle udstrækkes til at bidrage til at forhøje egenkapitalforrentningen til at reflektere nye tider i finansbranchen. Intet afskar i øvrigt BRFkredit fra at hæve bidraget i forhold til nye kunder.

Ifølge pantebrevet kan bidragssatsen forhøjes ”efter beslutning af BRFkredit A/S’ bestyrelse, der ligeledes kan ændre beregningsprincipperne for bidrag”. I det ligger, at kunderne bibringes en forståelse af, at bidraget vel kan reguleres, men ikke hvornår det kan ændres, hvilke omstændigheder der kan føre til en ændring eller den potentielle størrelse af ændringen. Dette informationsniveau opfylder ikke i tilstrækkeligt omfang et aftaleretlige beskyttelseshensyn om, at forbrugeren skal kunne danne sig et overblik over og kunne tage stilling til de forhold, der kan udløse en ændring. Reguleringsklausulen giver derfor ikke tilstrækkelige og nødvendige oplysninger, som gør, at forbrugeren forud for aftaleindgåelsen kan træffe en meningsfuld beslutning om at samtykke til fremtidige prisforhøjelser. Bidraget kan endvidere efter indholdet af reguleringsklausulen frit forhøjes, og beregningsmetoder ændres, når det passer BRFkredit, og uanset om der er et behov for det eller anden saglig grund til forhøjelsen. BRFkredits adgang til at forhøje priserne i låneforholdet er derfor ubegrænset, arbitrær og har en så diffus og uklar karakter, at det er urimeligt at håndhæve en forhøjelse i praksis. Det bestyrkes også af, at BRFkredit ikke oplyser om kalkulationsmetoder,

og hvilke kriterier og målsætninger der er indgået ved fastlæggelsen af den nye bidragssats. Det er endvidere ikke klargjort, at bidraget sættes ned, når de omhandlede målsætninger er nået. Konkret blev bidragsforhøjelsen hovedsageligt begrundet med en implementering af pejlemærkerne i tilsynsdiamanten. Bidraget blev imidlertid ikke nedsat, da BRFkredit opfyldte pejlemærkerne allerede i 2016. Også ud fra den målestok er reguleringsbestemmelsen vilkårlig og grænseløs. På denne baggrund kan den ensidige prisforhøjelsesklausul efter almindelige aftaleretlige principper ikke håndhæves, jf. blandt andet aftalelovens § 38 c, principperne i Sø- og Handelsrettens dom i U.1999.633S (Danske Bank-sagen), 2003-bekendtgørelsens § 4, stk. 3, og 2007-bekendtgørelsens § 6, stk. 3.

BRFkredit har anført, at pantebrevet kun er en del af et større aftalegrundlag, og det blandt andet skal ses i sammenhæng med LånGuiden, som der henvises til som en del af aftalegrundlaget i brev af 5. marts 2009 om tilbud om lån. LånGuiden indeholder en vis uddybning af retningslinjerne for bidragsreguleringer, og der er endvidere anført med småt, at BRFkredit tager et generelt forbehold for prisstigninger. Brev af 5. marts 2009 er imidlertid efter overskriften og i sit indhold ikke en aftale, men et tilbud. Det er eksempelvis heller ikke eksplicit anført, hvad der ikke er ualmindeligt i modeller for kontraktindgåelser mellem erhvervsdrivende og forbrugere, at LånGuiden bliver til en del af aftalegrundlaget, hvis pantebrevet på et senere tidspunkt tiltrædes. LånGuiden er endvidere ikke nævnt som en del af aftaledokumenterne i lånetilbuddet på siden omhandlende ”Betingelser for udbetaling af nyt lån”. BRFkredit har samtidig undladt at dokumentere, at A i 2009 tiltrådte LånGuidens uddybende retningslinjer for, hvornår en bidragsforhøjelse kan komme på tale. Det bestrides, at A har tiltrådt vejledningen som en del af aftalen. Benævnelsen ”LånGuide” giver derudover en naturlig opfattelse af, at der ikke er tale om andet og mere end en generel vejledning og ikke et dokument, der indeholder den afgørende hjemmel for efterfølgende vidtgående ændringer i de bidragssatser, der blev aftalt på lånetidspunktet. Dette understøttes af, at det i fremsendelsesbrevet af 5. marts 2009 til lånetilbuddet fremgår, at LånGuiden indeholder vejledning og vigtig information om realkreditlån. Adgangen til prisforhøjelser er endvidere ikke i en særlig form fremhævet i LånGuiden eller medtaget i indholdsfortegnelsen. Reguleringsklausulen er medtaget blandt 44 tætskrevne sider, der indeholder generel information om blandt andet forskellige låntyper, hvordan pantebreve underskrives og om indfrielse af realkreditlån.

I 20. betragtning til Rådets direktiv 93/13/EØF er fastlagt, at ”kontrakterne skal være formuleret på en klar og forståelig måde, og forbrugeren skal have en reel mulighed for at gøre sig bekendt med alle vilkårene”. Der henvises desuden til EU-domstolens dom i RWE Vertrieb AG, hvor EU-domstolen fastslog, at en simpel henvisning i aftalen til standardbetingelser, som ønskes vedtaget mellem parterne for at fastlægge parternes rettigheder og forpligtelser over for hinanden, ikke opfylder kravet til den information, den erhvervsdrivende er forpligtet til at give forbrugeren, jf. præmis 50. Af § 3 og § 4 i bekendtgørelse nr. 1222 af 19. oktober 2007 om god skik for finansielle virksomheder fremgår ligeledes, at rammerne for prisændringer skal fremgå tydeligt af hoveddokumentet (pantebrevet). Dette må som minimum indebære, for at rammerne kan anses som vedtaget, at pantebrevet indeholder en specifik henvisning til de separate dokumenter, som tillige skal udgøre en del af aftalegrundlaget. Det støttes også af, at der i Realkreditankenævnets årsberetning fra 2014 er redegjort for, at der i nyere pantebreve oftest er en direkte hjemmel i pantebrevet samt tillige i pantebrevet en henvisning til almindelige forretningsbetingelser og almindelige lånevilkår, som indeholder en detaljeret beskrivelse af adgangen til at ændre bidrag og beregningsmetoder. BRFkredit har anført, at reguleringsklausulen i aftalegrundlaget i 2014 blev søgt tydeliggjort. Der er imidlertid ikke fornøden hjemmel i aftalegrundlaget til efterfølgende ensidigt at ændre de grundlæggende aftalevilkår med henblik på at reparere på et mangelfuldt hjemmelsgrundlag og på den måde redde den arbitrære prisforhøjelsesklausul. Klausulen er efter dens indhold begrænset til en mulighed for at forhøje bidraget. Det gælder ikke mindst i lyset af, at BRFkredit forud for aftaleindgåelsen – på grundlag af blandt andet Danske Bank-sagen og de gældende god skik regler - havde anledning til at klargøre betingelserne for reguleringer. Den af BRFkredit påberåbte model for at reparere på forholdene blev også afvist af EU-domstolen i RWE Vertrieb AG, hvori EU-domstolen udtalte, at fremgangsmåden ikke lever op til informationskravet i Rådets direktiv 93/13/EØF. Det er endvidere et grundvilkår for bedømmelsen af gyldigheden og håndhævelsen af ensidige reguleringsklausuler, at den svage part har en reel mulighed for at bringe aftaleforholdet til ophør i forbindelse med en prisforhøjelse. Bidragsforhøjelser er ikke genstand for forhandling og kan dermed enten accepteres eller imødegås ved en opsigelse af låneforholdet. En opsigelse af lånet forudsætter imidlertid i praksis, at låntageren kan skifte kreditinstitut. Det indebærer omkostninger, og sandsynligheden for at opnå mere fordelagtige vilkår hos en alternativ udbyder er ringe som følge af den begrænsede konkurrence.

Det følger af Rådets direktiv 93/13/EØF, som fortolket af EU-domstolen i RWE Vertrieb AG, at en ensidig ændring af omkostninger anses at være urimelig, hvis ikke forbrugeren har en reel adgang til at bringe aftalen til ophør. Det skal være muligt at skifte til anden leverandør af samme tjenesteydelse. I modsat fald foreligger der ikke en reel mulighed for at bringe aftalen til ophør, jf. præmis 54. Der var endvidere stærkt begrænsede muligheder for A til at skifte realkreditinstitut, fordi hans lån, efter de beregninger som BRFkredits foretog i forbindelse med bidragsforhøjelsen, overskred lånegrænsen. Ved lovændring af 1. juli 2017 er det nu muligt at skifte realkreditinstitut, selvom lånegrænsen er overskredet, jf. § 7 i den nugældende lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. Den begrænsede konkurrence på markedet, omkostningerne ved at skifte til et andet realkreditinstitut samt den fastlåste situation i forhold til lånegrænsen skal indgå i den retlige afvejning af, om det reelt set er muligt at udnytte en opsigelsesbeføjelse, jf. RWE Vertrieb AG, præmis 54. Det samme kom til udtryk i Danske Bank-sagen, hvor retten lagde vægt på, at konkurrencen mellem banker i forhold til arbitrære vilkårsændringer ikke virkede effektiv. Også af disse årsager kan reguleringsklausulen ikke håndhæves.

I næste række gøres det gældende, at bidragsforhøjelsen ikke er hjemlet i aftalen. Den primære årsag til bidragsforhøjelsen var at motivere A (og andre kunder) til at konvertere rentetilpasningslån og lån med afdragsfrihed til lån med afdrag med henblik på at implementere pejlemærkerne i tilsynsdiamanten. I LånGuiden er anført, at bidragssatsen kan ændres af forretningsmæssige eller markeds-mæssige grunde, blandt andet for at imødegå øgede omkostninger som følge af f.eks. tab eller skatter og afgifter eller for at opretholde eller styrke kapitalgrundlaget. Den anførte begrundelse for bidragsforhøjelsen er imidlertid ikke omfattet af de anførte eksempler, og der er derfor ikke hjemmel for forhøjelsen.

I tredje række gøres det gældende, at bidragsforhøjelsen er urimelig. Den konkrete bidragsforhøjelse er af så vilkårlig karakter, at det er urimeligt at håndhæve den efter almindelige aftaleretlige principper. I det indgår først og fremmest, at det ligger uden for de retlige rammer for prisreguleringsklausuler at praktisere prisforhøjelser, der har til formål at tilskynde til en ændring af aftalens grundlæggende vilkår eller lempe på den dominerende parts forpligtelser. Formålet med realkreditinstitutternes adgang til at forhøje bidragsbetalingerne er i dets kerne at give realkreditinstitutterne en mulighed for at forhøje indtægtsgrundlaget for at dække tab og eventuelle øgede administrationsomkostninger. Denne

fleksibilitet kan også – i al fald fra en teoretisk synsvinkel – være en fordel for låntager ved, at satserne fra starten ikke sættes højere end nødvendigt. Det grundlæggende formål er dermed ikke at åbne adgang for, at bidragsforhøjelser kan praktiseres som et redskab til at motivere A og andre låntagere til at slippe BRFkredit ud af instituttets forpligtelser i henhold til aftalen, herunder den indgåede aftale om at yde et afdragsfrit lån i en 10-årig periode. Det var også oplagt upåregneligt for A på aftaletidspunktet, at BRFkredit sidenhen kun ville vedstå aftalen om afdragsfrihed, hvis han betalte en særlig høj bidragssats. Forhøjelsen er derfor et misbrug af de prisreguleringsbeføjelser, som BRFkredit opnåede, da aftalen blev indgået. BRFkredit kunne endvidere på lånetidspunktet have taget højde for de særlige risici, som realkreditinstituttet nu mener de afdragsfrie lån udgør. Finanstilsynet advarede således på lånetidspunktet realkreditinstitutterne mod overdreven udlån i det afdragsfrie segment. BRFkredit kunne også efter introduktionen af tilsynsdiamanten havde forsøgt sig med alternative metoder. Imidlertid valgte BRFkredit – af uoplyste årsager – ikke at nedbringe udbuddet af afdragsfrie lån over for nye låntager. Tværtimod lod BRFkredit udlånet i dette segment vokse kraftigt over for nye kunder, efter de eksisterende kunder var blevet varslet om bidragsforhøjelsen i 2014. Det var endvidere ikke nødvendigt fra et regulatorisk synspunkt at forhøje bidraget. As aftale om afdragsfrihed udløb i 2017, og implementeringen skal først ske i 2020. I øvrigt opfyldte BRFkredit alle pejlemærkerne i 2016. Dernæst må det tillægges vægt, at den øvrige del af begrundelsen, der henviser til et behov for yderligere kapitalopbygning som følge af myndighedskrav og krav fra ratingbureauer, var ukorrekt og misledende. Det opstillede krav til egenkapitalforrentning er endvidere usagligt. Det noteres endvidere, at disse dele af begrundelsen fremkom efter varslingskrivelsen, og efter bidragsforhøjelsen trådte i kraft. Det indgår også, at kravene til et varsel og en sandfærdig, transparent og saglig begrundelse er, at det skal sætte forbrugeren i stand til at reagere på bidragsforhøjelsen, inden den træder i kraft. BRFkredits efterfølgende begrundelser kan derfor fra et retligt synspunkt kun tillægges begrænset vægt. Endelig må det tillægges vægt, at BRFkredit uden risiko for opsigelse og skift af realkreditinstitut har kunnet gennemføre prisforhøjelserne over for A. Bidragsforhøjelsen, der var på 23%, ligger mange gange over den almindelige inflationstakst. Omfanget af forhøjelsen ligger endvidere uden for, hvad begge parter med rimelighed må have påregnet, da aftalen blev indgået. BRFkredit har dermed ikke levet op til de forpligtelser, som en dominerede part har i relation til en fair og loyal afvejning af også forbrugers interesser.

Det gøres mest subsidiært gældende, at BRFkredit ikke har foretaget en rimelig afvejning af modstående hensyn, og at en saglig afvejning ville have ført til en mindre forhøjelse end den foreliggende, jf. den subsidiære påstand.

BRFkredit har anført blandt andet, at bidragsændringen var retmæssig efter aftalegrundlaget og de dagældende omstændigheder, at den blev gennemført i overensstemmelse med dagældende regler, og at den ikke var urimelig. BRFkredits adgang til at ændre bidragssatsen og beregningsmetoden var fremhævet og beskrevet i en række af aftaledokumenterne, herunder i LånGuiden. Herudover kunne BRFkredit løbende justere sine generelle forretningsbetingelser. I årene efter finanskrisen ændrede forholdene på markedet for realkreditudlån sig betydeligt. Der blev blandt andet konstateret betydelige tab og nedskrivninger, indtjeningen på værdipapirbeholdningerne faldt, der blev indført nye kapitalkrav, ændret regulering af udlån, herunder tilsynsdiamanten, og stillet skærpede krav fra ratinginstitutter. På den baggrund hævdede og justerede BRFkredit bidragssatserne og beregningsmåden for bidrag i 2010, 2013 og 2015. Den 29. september 2014 varslede BRFkredit, at As bidragssats ville blive hævet med virkning fra den 1. januar 2015. Bidragssatsen blev hævet fra ca. 1,03 % til ca. 1,25 %. Bidragsændringen omfattede en ændring i grundsatsen (ca. 0,09) og en ændring i tillægget for afdragsfrihed (ca. 0,14). Justeringerne blev gennemført på grund af ændringer i ratinginstitutter og myndigheders krav. Den konkrete bidragsændring var begrundet i forhold, som efter aftalegrundlaget gav adgang til at forhøje bidraget. Ændringerne blev gennemført konsekvent på grundlag af generelt fastsatte og objektive beregningsprincipper, der blev anvendt ens for alle privatkunder. Forskelle i den endelige bidragssats er en konsekvens af forskellige typer af lån (variabelt eller fastforrentet), afdragsfrihed og forholdet mellem lånets hovedstol og ejendommens estimerede værdi (såkaldt ”loan to value” eller LTV). Justeringen blev varslet og begrundet i overensstemmelse med parternes aftale og den dagældende god skik-bekendtgørelse. Ændringerne var sagligt begrundede, rimelige og ikke-vilkårlige.

Bidraget er udtryk for prisen på realkreditlånet svarende til den rentemarginal, som et pengeinstitut beregner sig. Bidraget anvendes blandt andet til opbygning af lovpligtig kapital samt dækning af udgifter til distribution og administration, tab på udlån, forrentning af egenkapital, omkostninger til supplerende kapital til dækning af ratingkrav og SDO-krav. Realkreditlån løber i op til 30 år og er som udgangspunkt uopsigelige fra långivers side. Det

er derfor sædvanligt for realkreditinstitutter i aftalegrundlaget at betinge sig en adgang til at ændre bidraget i lånets løbetid. I pantebrevet under særlige bestemmelser var der vedrørende bidrag anført, at den anførte bidragssats og det anførte minimumsbidrag kunne forhøjes efter beslutning af BRFkredits bestyrelse, der ligeledes kunne ændre beregningsprincipperne for bidrag. Derudover fremgår det af pantebrevet, at lånet i sin løbetid er underlagt de til enhver tid gældende vedtægter og bestemmelser fastsat i medfør af vedtægterne.

BRFkredits overordnede bestemmelser om ændring af bidrag fremgår af det såkaldte udlånsregulativ, der er fastsat med hjemmel i vedtægternes § 8.8. Det fremgår af udlånsregulativets pkt. B.4.2, at ændringer af bidrag gennemføres i overensstemmelse med de til enhver tid gældende almindelige forretningsbetingelser. I lånetilbuddet var anført, at den fastsatte bidragssats og minimumsbidrag kunne forhøjes, ligesom beregningsprincipperne kunne ændres, og at BRFkredit tog forbehold for ændring af bidrag og dermed for ændring af fremtidige terminsbetalinger. LånGuiden, der var gældende på tidspunktet for låneomlægningen i 2009, indeholdt en uddybende beskrivelse af adgangen til at ændre bidrag og beregningsprincipper i overensstemmelse med § 6, stk. 3, i den dagældende god skik-bekendtgørelse. Ved aftalens indgåelse var bekendtgørelse nr. 1222 af 19. oktober 2007 om god skik for finansielle virksomheder gældende, som alene indeholdt krav om, at en aftalt ændringsadgang skulle indeholde en angivelse af de forhold, der kunne udløse en ændring, og at ændringsadgangen ikke måtte være vilkårlig. I tilhørende vejledning nr. 10179 af 12. oktober 2007, § 6, stk. 3 og 4, fremgår, at en finansiell virksomhed ikke i sine almindelige forretningsvilkår, anvendte standardvilkår eller dokumenter må forbeholde sig en vilkårlig ret til at ændre rente-, gebyr- eller provisionsklausuler, at kunden tydeligt skal oplyses om, hvilke omstændigheder eller typer af omstændigheder der kan udløse ændringer, og at dette gælder for eksempel både for pengeinstitutternes indlån og udlån. Den dagældende god skik-bekendtgørelses regler om aftalt ændringsadgang var en videreførelse af principper fastlagt i Forbrugerombudsmandens retningslinjer om etik i realkreditinstitutter på baggrund af Sø- og Handelsrettens dom af 26. januar 1999. Finanstilsynet har i afgørelse af 15. september 2008 om Finanstilsynets påbud om ændring af almindelige forretningsbetingelser (EkspresBank A/S) redegjort for, at Forbrugerombudsmanden ved gennemgang af realkreditinstitutternes ændringsvilkår eksplicit godkendte, at en ordlyd svarende til BRFkredits var i overensstemmelse med principperne fastlagt i Sø- og Handelsrettens dom af 26. januar 1999. BRFkredits forretningsbestemmelser bliver løbende opdateret. Dette sker med hjemmel i

pantebrevet, vedtægterne og udlånsregulativet. På tidspunktet for varsling af bidragsforhøjelsen i 2014 fandtes de almindelige forretningsbestemmelser optrykt i LånGuiden, hvorefter der i afsnittet om bidragsforhøjelser stod blandt andet, at satserne – herunder minimumsbidrag og beregning af bidrag og renten på lån uden oplysning om tilhørende obligationer – kunne ændres for både grupper af lån og individuelle lån efter nærmere angivne principper. BRFkredits forretningsbestemmelser blev offentliggjort på BRFkredits hjemmeside i overensstemmelse med vejledningen til § 6, stk. 1 og 2, i den dagældende god skik-bekendtgørelse (vejledning nr. 9055 af 13. februar 2013). Det er anerkendt af Finanstilsynet, at en bidragsforhøjelse kan gennemføres i henhold til de til enhver tid gældende forretningsbestemmelser, jf. afgørelse fra Finanstilsynet af 27. juni 2016 om Totalkredit A/S' varslede bidragsforhøjelse.

Aftalegrundlaget, som det forelå ved aftalens indgåelse og ved bidragsforhøjelsen, gav ikke BRFkredit en vilkårlig eller ubegrænset adgang til at ændre bidrag og beregningsprincipper. A var tydeligt oplyst om, hvilke typer af omstændigheder der kunne udløse bidragsændringer. Aftalegrundlaget overholdt de krav, som de dagældende god skik-bekendtgørelser stillede. Senere skærper i reguleringen kan ikke påberåbes i forhold til den for nærværende sag relevante bidragsforhøjelse. I 2015 blev god skik-bekendtgørelsen ændret ved bekendtgørelse nr. 729 af 12. maj 2015. Skærperne i forhold til aftalt ændringsadgang og begrundelse af ændringer finder dog kun anvendelse på lån udstedt efter 1. november 2015, jf. § 38, stk. 3. I 2016 trådte bekendtgørelse om god skik for boligkredit i kraft ved bekendtgørelse nr. 332 af 7. april 2016. Senest i 2017 er begrundelseskravet overført til lov om finansiel virksomhed ved lov nr. 677 af 8. juni 2017, jf. § 53b.

BRFkredit hævdede for første gang i mange år bidragssatsen for eksisterende kundeforhold med virkning fra 1. juli 2010. Begrundelsen for forhøjelsen var stigende omkostninger til at yde realkreditlån og de økonomiske konjunkturer. Faldende boligpriser og flere boligejere, der havde problemer med at betale terminen, medførte voksende tab på udlånet. BRFkredit blev ligeledes mødt af højere krav om at stille kapital til sikkerhed for kundernes lån, og denne kapital blev dyrere. As bidragssats blev som følge af ændringerne forøget fra 0,50625 % p.a. til 0,65600 % p.a. A blev varslet om bidragsændringen ved brev af 25. marts 2010. I 2013 hævdede BRFkredit bidragssatserne igen. BRFkredit indførte i den forbindelse en ny prisstruktur, hvor bidragssatsen afhang af den enkelte låntypes risiko og kapitalomkostninger.

Derved blev der skabt en tættere sammenhæng mellem prisen på lån og den risiko og de omkostninger, der var ved lån. As bidragssats blev som følge af ændringerne forøget fra 0,65600% p.a. til 1,02518% p.a. A har ikke gjort indsigelser over for bidragsforhøjelserne i 2010 og 2013.

Det fremgår af brev af 29. september 2014 fra BRFkredit til A, at den konkrete ændring af bidrag pr. 1. januar 2015 var begrundet i ”et ønske om at imødekomme skærpede krav fra myndigheder og ratingbureauer, som blandt andet betyder, at der er behov for at nedbringe mængden af lån med afdragsfrihed og variabel rente”. Herefter oplyste BRFkredit, hvilken betydning justeringerne havde for A, herunder ændring i bidragssatsen (ca. 0,09 procentpoint) og ændring i tillæg for afdragsfrihed (ca. 0,14 procentpoint). BRFkredit oplyste endvidere i varslingsbrevet, at ændringerne skete i overensstemmelse med BRFkredits dagældende udlånsregulativ og de almindelige forretningsbetingelser. I forbindelse med bidragsforhøjelsen tilbød BRFkredit rabat i forbindelse med låneomlægning for at understøtte det adfærdsregulerende sigte med bidragsændringerne. Efter forhøjelsen havde BRFkredit en del korrespondance med A. Således oplyste BRFkredit den 26. oktober 2014 A supplerende om baggrunden for bidragsforhøjelserne. Der var derudover blandt andet korrespondance om BRFkredits vurdering af værdien af As ejendom. Vurderingen fastsættes i forbindelse med generelle bidragsændringer baseret på værdien i henhold til de modeller, BRFkredit efter lovgivningen er forpligtet til at anvende som led i SDO overvågningen. Modellerne er godkendt af Finanstilsynet og i Realkreditankenævnets kendelse af 9. juni 2016. I samme kendelse har nævnet taget stilling til en klage over BRFkredits bidragsforhøjelse pr. 1. januar 2015, hvor nævnet ikke gav klageren medhold, da BRFkredit havde hjemmel til bidragsforhøjelsen, da bidragssatsen ikke kunne anses for åbenbart urimelig, og da bidragsforhøjelsen ikke var vilkårlig.

I perioden 2007-2014 blev der gennemført en række tiltag, som betød øgede omkostninger forbundet med at drive realkreditinstitut, herunder blandt andet skærpede kapitalkrav og et ændret fokus i Finanstilsynets tilsyn med realkreditinstitutter. I 2013 vedtog EU den såkaldte ”CRD IV-pakke”, som trådte i kraft i Danmark i første kvartal 2014. CRD IV-pakken og herunder særligt CRR forordningen, forordning nr. 575/2013 af 26. juni 2013, havde til formål at styrke det finansielle system ved blandt andet at øge kravene til størrelsen og kvaliteten af kreditinstitutters kapitalisering gennem en gradvis indfasning frem til 2019.

Reglerne er omfattende og komplekse. Kreditinstitutter skulle fremover have mere kapital, og kravene til kapitalens "kvalitet" øgedes, dvs. krav om mere kapital med en bedre tabsabsorberende evne. Dette kom til udtryk ved indførelsen af forskellige tillæg i form af "buffers" samt et krav om, at en større del af minimumskapitalen skal opfyldes med egentlig kernekapital. Finanstilsynet offentliggjorde den 2. december 2014 den såkaldte tilsynsdiamant for realkreditinstitutter. Tilsynsdiamanten var et resultat af anbefalinger i Rangvid-rapporten om finanskrisens årsager fra 2013 og havde været drøftet med realkreditinstitutterne i perioden forud for vedtagelsen. Tilsynsdiamanten er et supplement til kapitalreglerne og har til formål at forstærke stabiliteten i det danske realkreditsystem ved at reducere nærmere angivne risici, herunder andelene af afdragsfrie og variabelt forrentede lån. Tilsynsdiamanten opstiller fem pejlemærker med tilhørende grænseværdier for, hvad Finanstilsynet som udgangspunkt anser for realkreditvirksomhed med forhøjet risiko. Hvis et eller flere pejlemærker overskrides, kan Finanstilsynet pålægge realkreditinstituttet tilsynsreaktioner, herunder offentliggørelse af risikoplysninger eller påbud om at reducere forretningsmæssige risici. Det fremgår af BRFkredits årsrapport for 2014, at BRFkredit på daværende tidspunkt ikke overholdt grænseværdierne vedrørende låntagers renterisiko, afdragsfrihed og lån med kort rente. BRFkredit iværksatte initiativer for at kunne overholde pejlemærkerne inden ikrafttræden, herunder bidragsændringerne omfattet af nærværende sag. I den fremlagte sagkyndige erklæring er BRFkredits portefølje sammenholdt med tilsynsdiamantens pejlemærker. Både BRFkredit selv og obligationer udstedt af BRFkredit bliver ratede. Ratingen af BRFkredits obligationer afhænger af ratingen af BRFkredit (og efter fusionen Jyske Bank-koncernen). En dårlig rating har en direkte indvirkning på den kurs, obligationsinvestorerne er villige til at betale og dermed på de renter, som låntager i sidste ende vil skulle betale for sit lån. Rating kan også være afgørende for, om investorer efter forud fastsatte politikker vil købe obligationer. Ratingmodellerne er særdeles komplekse og til dels uigennemskuelige, idet ratinginstitutter ikke må yde rådgivning til deres kunder. BRFkredit kan derfor kun i et vist omfang estimere effekten af forskellige tiltag og udviklinger baseret på ratinginstitutternes offentliggjorte modelbeskrivelser og analyserne af Jyske Bank og BRFkredit. Ratinginstitutterne ændrede i årene op til bidragsforhøjelsen pr. 1. januar 2015 deres ratingmodel for danske "realkreditobligationer" på baggrund af erfaringer under finanskrisen. En del af disse ændringer vedrørte effekten af at have for stort udlån, der var udsat for refinansieringsrisici (variabelt forrentede lån). Hvis BRFkredit ikke formår at opretholde den højeste rating baseret på de nævnte forhold, vil det kunne aflæses direkte i de

renter, forbrugerne skal betale for deres lån, og ultimativt påvirke BRFkredits mulighed for at drive realkreditinstitut.

Det bindende kapitalkrav for BRFkredit bestod i 2014 af overgangsordningen introduceret ved Basel I, jf. § 70, stk. 11, i bekendtgørelse om kapitaldækning nr. 10113 af 22. december 2006. BRFkredit opretholder en overdækning eller såkaldt buffer i forhold til det kapitalkrav, der følger af lovgivningens krav. BRFkredits overdækning er fastsat på baggrund af et forretningsmæssigt skøn. Denne overdækning har flere formål og er nødvendig for at drive realkreditinstitut. Overdækningen sikrer blandt andet en tilfredsstillende rating, omstillingsparathed i forhold til ny regulering og krav, en tilfredsstillende risikovurdering fra Finanstilsynet, robusthed overfor ændringer på markedet. BRFkredit bliver blandt andet af Finanstilsynet pålagt at foretage stresstest under et givet makroøkonomisk scenarie. Uden en buffer vil BRFkredit ikke kunne vise, at de har kapital nok til at modstå en negativ økonomisk udvikling. Fremadrettet kan overdækningen eksempelvis komme i spil ved yderligere krav om SIFI-tillæg, kapitalbevaringsbuffer og kontracyklisk kapitalbuffer samt ny Basel-regulering. Bufferen er også en forudsætning for at kunne vækste udlånet, idet låntager alene indbetaler til kapitaldækning gennem det løbende bidrag. Det er generelt anerkendt, at realkreditinstitutter efter finanskrisen har haft et behov for at forhøje og ændre bidragssatserne. Dette fremgår af flere rapporter blandt andet af Finanstilsynets rapport om markedsudvikling for realkreditinstitutter i 2015. BRFkredits begrundelse for bidragsændringen var materielt korrekt, da myndigheder og ratingbureauer i årene op til bidragsforhøjelsen havde indført skærpede krav, særligt vedrørende andelen af variabelt forrentede afdragsfrie lån. Bidragsforhøjelsen var direkte begrundet i forhold, som i henhold til parternes aftale kunne give adgang til at forhøje bidragssatserne. Ud over at ændre bidragssatserne iværksatte BRFkredit også en række andre tiltag for at imødegå de skærpede krav fra myndigheder og ratingbureauer, herunder eksempelvis højere gebyr for kursskæring samt indførelse af Jyske F1 lån, hvor de bagvedliggende obligationer skulle refinansieres med længere interval, og Cita-lån.

God skik-bekendtgørelsen gældende på tidspunktet for bidragsforhøjelsen stillede ikke krav om begrundelse. I den dagældende god skik-bekendtgørelse var der alene krav om, at der skulle være hjemmel i aftalen, og at en bidragsændring skulle varsles. Begrundelseskravet før ændringen af god skik-bekendtgørelsen i 2015 var alene baseret på realkreditankenævnets

praksis. BRFkredits beskrivelse af bevæggrundene satte låntagerne i stand til at identificere de centrale hensyn, der havde ført til justering i bidraget. Det blev samtidig præciseret, hvor stor en andel der kunne henføres til bidragsstigning generelt, og hvor stor en andel der var en konsekvens af afdragsfriheden. En tilsvarende kortfattet begrundelse, som den BRFkredit anvendte i skrivelsen til A, blev godkendt af Finanstilsynet i afgørelse af 27. juni 2016 om Totalkredit A/S' varslede bidragsforhøjelse. De beskrevne forhold omfattes direkte af BRFkredits almindelige forretningsbetingelsers eksemplificering af blandt andet grundlag for at ændre bidragssatsen. Bidragsforhøjelsen i nærværende sag blev gennemført efter generelle kriterier gældende generelt for låntagere med samme type lån og alene beregnet individuelt i forhold til den enkelte kundes LTV i henhold til allerede gældende beregningsprincipper. Bidragsforhøjelsen var således heller ikke vilkårlig, idet A er behandlet på præcis samme måde som andre låntagere i samme situation som ham selv. Reglerne om ændringsadgang og varsling af bidragsforhøjelser blev skærpet efter bidragsændringen i 2015 med bekendtgørelse nr. 729 af 12. maj 2015 og bekendtgørelse om god skik for boligkredit nr. 332 af 7. april 2016. Senest i 2017 blev begrundelseskravet i forbindelse med bidragsforhøjelser overført til lov om finansiell virksomhed ved lov nr. 677 af 8. juni 2017, jf. § 53b. Kravet til begrundelse blev her skærpet, og der blev stillet krav til både indholdet af begrundelsen og de oplysninger, som realkreditinstituttet skal stille til rådighed i varslingsbrevet. Selv efter, at kravet til begrundelse er skærpet væsentligt, stilles der alene krav om, at kunden skal sættes i stand til at vurdere, om aftalens vilkår for bidragsændring er iagttaget. Det er således fortsat tilstrækkeligt at angive kategorier af forhold, når realkreditinstituttet skal redegøre for de forhold, der har udløst bidragsændringen.

Det må endvidere afvises, at den konkrete forhøjelse kan anses for at være urimelig. A har accepteret tidligere bidragsændringer uden at gøre indsigelser, hverken for så vidt angår størrelsen af ændringen, begrundelsen eller proceduren. Den relevante ændring bestod alene i, at bidragssatsen på hans realkreditlån pr. 1. januar 2015 steg fra ca. 1,03 % p.a. til ca. 1,25 % p.a., fordelt på justeringer af bidragssatsen og af tillægget for afdragsfrihed. Det svarede til en samlet stigning i bidrag på ca. 530 kr. pr. måned. Lånet har siden optagelsen i 2007 og indtil bidragsforhøjelsen i 2014 ændret karakteristika som følge af, at lånet er omlagt fra fast forrentet til variabelt forrentet, lånet er omlagt fra et amortiserende lån til et lån med afdragsfrihed, og LTV på engagementet er ændret fra ca. 80 % ved lånets optagelse til ca. 97 %. Bidragsforhøjelsen pr. 1. januar 2015 var en mindre bidragsforhøjelse, både absolut og

relativt, som ikke forringede As vilkår væsentligt. Særligt ikke når den samlede udvikling i omkostninger forbundet med realkreditlån tages i betragtning, idet renteniveauet i perioden er faldet betydeligt. Det bemærkes, at As bidragssats havde været væsentligt lavere, hvis han havde beholdt sit oprindelige fastforrentede lån med afdrag i stedet for at omlægge lånet i 2009. Til gengæld ville den samlede betaling (rente og bidrag) have været højere. Om bidragsforhøjelsen var påregnelig i 2009 er uden relevans og i øvrigt umuligt at dokumentere. Det var påregneligt, at bidraget kunne ændre sig. Som sådan var det også påregneligt, at bidraget kunne stige, herunder til over 1 % p.a. Noget andet er, at den konkrete udvikling i markedsforholdene, som har afstedkommet de konkrete bidragsjusteringer, ikke har kunnet forudses. Det gør imidlertid ikke bidragsjusteringen urimelig, da det netop var sådan udvikling i regulering, markedsforhold, omkostninger m.m., som ændringsadgangen i parternes aftale tog sigte på. At de nævnte særlige risikoforhold (variabel forrentning og afdragsfrihed) ved As lån kan begrunde en højere bidragssats er anerkendt af Erhvervs- og Vækstministeriet. De sagkyndige i sagen har desuden bekræftet, at det i 2014 var sædvanligt at operere med differentierede bidragssatser, således at prisen for et realkreditlån med variabel rente, afdragsfrihed og høj LTV er dyrere. I rapport fra ekspertudvalget om gennemsigtighed og mobilitet på realkreditmarkedet fra september 2016 anerkender ekspertudvalget det hensigtsmæssige i, at prisen på realkreditlån afspejler risici og omkostninger. Derudover fremgår det af rapporten, at der ikke i god-skik-bekendtgørelsen er grænser for, hvor meget bidragssatser eller gebyrer kan stige, så længe den finansielle virksomhed har forbeholdt sig en adgang hertil i låneaftalen. Det kan endvidere konstateres, at BRFkredits bidragsniveau efter bidragsforhøjelsen 1. januar 2015 ikke adskiller sig væsentligt fra det generelle bidragsniveau i realkreditmarkedet. Dette er fremhævet ved Realkreditankenævnets vurdering af rimeligheden af bidragsforhøjelsen, jf. Realkreditankenævnets kendelse af 9. juni 2016. Efter Nykredits senest udmeldte bidragsforhøjelser for lån i Totalkredit fremstår BRFkredits bidrag konkurrencedygtige. Stigningen i As bidragssats fra ca. 0,51% til ca. 1,25% i perioden 2009 til 2015 var på linje med generelle stigninger hos alle realkreditinstitutter i prisen for variabelt forrentede realkreditlån uden afdrag. Det bemærkes i øvrigt, at BRFkredit efter bidragsforhøjelsen revurderede As ejendom i september 2015 efter anmodning fra A. As bidrag blev derfor nedsat til 1,21229 % p.a. pr. 1. oktober 2015. Dette var en kulancemæssig justering. Det er op til A at godtgøre, at bidragsændringen pr. 1. januar 2015 er urimelig. A har ikke på nogen måde dokumenteret, at det skulle være tilfældet. Han kan ikke med henvisning til begrundelses- og dokumentationskrav overføre denne bevisbyrde til BRF. Der

er intet grundlag for at bringe ugyldighedsregler i anvendelse eller foretage ændring i aftalegrundlaget i medfør af aftalelovens § 36 eller på andet grundlag. I øvrigt har A i 2017 lagt sit lån om til et fastforrentet lån med en væsentlig lavere bidragsats, hvorfor hans nedlagte påstand ikke længere kan stå i en domskonklusion.

Landsrettens begrundelse og resultat

Aftalegrundlaget

Spørgsmålet er i første række, om BRFkredit i 2014 havde hjemmel til at varsle og efterfølgende med virkning fra den 1. januar 2015 forhøje det kvartalsmæssige bidrag, som A skulle betale under det realkreditlån, som han havde optaget i marts 2009.

I den på tidspunktet for As lån gældende bekendtgørelse om god skik for finansielle virksomheder, bekendtgørelse nr. 1222 af 19. oktober 2007, hedder det i § 6, stk. 3, at vilkår om ændringer i løbende kundeforhold af blandt andet bidrag skal indeholde en angivelse af de forhold, der kan udløse en ændring, og at den finansielle virksomhed ikke må gives en vilkårlig adgang til at foretage ændringer. Efter § 6, stk. 2, kan vilkår, der indgår i aftalen, fremgå ved en henvisning til separate dokumenter, herunder den finansielle virksomheds almindelige forretningsbetingelser. Af den dagældende vejledning nr. 10179 af 12. oktober 2007 til bekendtgørelsen fremgår det blandt andet, at disse regler indebærer, at en finansiell virksomhed ikke i sine almindelige forretningsvilkår, anvendte standardvilkår eller dokumenter må forbeholde sig en vilkårlig ret til at ændre rente-, gebyr- eller provisionsklausuler, og at kunden tydeligt skal oplyses om, hvilke omstændigheder eller typer af omstændigheder der kan udløse ændringer.

As realkreditlån i 2009 er optaget efter hans accept af BRFkredits lånetilbud af 5. marts 2009. Det kvartalsmæssige bidrag, som A forpligtede sig til at betale, fremgår af både tilbuddet og det pantebrev, som er udstedt og tinglyst i forbindelse med lånet.

Af samme pantebrev fremgår, at BRFkredits bestyrelse kan beslutte at forhøje det kvartalsmæssige bidrag. De omstændigheder, hvorunder bidraget kan ændres, fremgår af BRFkredits såkaldte "LånGuide" med vejledning og information om realkreditlånet. I den version, som var gældende i 2009, da lånet blev stiftet, hedder det således, at bidragsatsen eller bidragsberegningemetoden kan ændres af forretningsmæssige eller markedsmæssige

grunde, blandt andet med henblik på imødegåelse af øgede omkostninger, herunder ved for eksempel tab, skatter og afgifter, eller for at opretholde eller styrke kapitalgrundlaget.

Det fremgår udtrykkeligt af lånetilbuddet, at LånGuiden er en del af dette. A har forklaret, at han modtog LånGuiden sammen med tilbuddet.

Herefter må LånGuiden anses for at være en del af parternes aftalegrundlag.

LånGuiden er i øvrigt senere ændret, og i den version, der var gældende på varslings tidspunktet i 2014, var de omstændigheder, som kunne begrunde en ændring af bidraget, yderligere udvidet og eksemplificeret. Det fremgår af denne version af LånGuiden, at bidraget blandt andet kan ændres på baggrund af penge eller kreditpolitiske ændringer i ind- eller udland, der påvirker BRFkredits adgang til penge- eller obligationsmarkederne eller det almindelige renteniveau af betydning for BRFkredit, eller hvis BRFkredit må ønske at ændre sin generelle prisfastsættelse af forretningsmæssige grunde, for eksempel af indtjeningsmæssige årsager eller for at udnytte sine ressourcer eller kapacitet på en mere hensigtsmæssig måde.

Eftersom bestemmelserne i LånGuiden er fastsat af BRFkredits bestyrelse i medfør af vedtægterne herfor, følger det af pkt. 1 i Justitsministeriets Pantebrevsformular B, at bidragsforhøjelsen skal bedømmes på baggrund af de vilkår, som var gældende på tidspunktet for varslingen af bidragsforhøjelsen og dermed de bestemmelser, som fremgår af den senere LånGuide fra 2014.

Landsretten finder herefter, at det på tidspunktet for varslingen af bidragsforhøjelsen i 2014 – og i øvrigt også på tidspunktet for låneoptagelsen i 2009 – var tilstrækkelig tydeligt oplyst i aftalegrundlaget under hvilke omstændigheder, BRFkredits bestyrelse kunne beslutte at ændre bidraget, og at BRFkredit ikke var givet vilkårlig adgang til at foretage sådanne ændringer.

På den baggrund, og idet landsretten i øvrigt bemærker, at A ikke har protesteret over bidragsforhøjelserne i 2010 og 2013, finder landsretten, at der i 2014 var hjemmel i aftalegrundlaget for BRFkredit til at forhøje det kvartalsmæssige bidrag.

Bidragsforhøjelsen 2014/15

Spørgsmålet er dernæst, om bidragsforhøjelsen i 2014/15 konkret er sket i overensstemmelse med aftalegrundlaget og gældende regler.

Det fremgår af § 6, stk. 4, i bekendtgørelse nr. 928 af 28. juni 2013 om god skik for finansielle virksomheder, som var gældende på tidspunktet for bidragsforhøjelsen, at i løbende kundeforhold kan ændringer til ugunst for kunden af blandt andet bidrag ikke finde sted uden varsel, medmindre ændringen er begrundet i udefrakommende forhold, som den finansielle virksomhed ikke har indflydelse på. Der var på daværende tidspunkt ikke et udtrykkeligt krav om eller til en begrundelse for en beslutning om ændring af bidrag. De ovenfor nævnte bestemmelser, herunder om forbuddet mod vilkårlige ændringer, var dog videreført uændret fra de tidligere bekendtgørelser om god skik.

Det fremgår af BRFkredits varslingskrivelse af 26. september 2014, at baggrunden for den varslede bidragsforhøjelse var et ønske om at imødekomme skærpede krav fra myndigheder og ratingbureauer, som blandt andet betød, at der var behov for at nedbringe mængden af lån med afdragsfrihed og variable rente.

Det fremgår af skønsmændenes besvarelse af spørgsmål G, at BRFkredit i 2014 ikke opfyldte tilsynsdiamantens pejlemærke 3, 4 og 5 vedrørende især omfanget af afdragsfrie lån og lån med variabel rente. Lars Waalen Sandberg har forklaret, at BRFkredit allerede i efteråret 2014 vidste, at tilsynsdiamanten var på vej, og at pejlemærkerne stort set var kendte.

For så vidt angår henvisningen i varslingskrivelsen til kravene fra ratingbureauer må det efter de fremlagte rapporter fra Standard & Poor's af henholdsvis 22. marts 2013, 19. juli 2013 og 15. december 2015 lægges til grund, at man herfra betragtede udlånsporteføljens sammensætning hos både de danske realkreditinstitutter generelt og BRFkredit specifikt, herunder navnlig omfanget af korte lån med variabel rente og lån med afdragsfrihed, som et problem. Særligt fremgår det af rapporten af 19. juli 2013, at "outlook" for BRFkredit blev revideret til "negative", blandt andet med henvisning til de anførte bekymringer vedrørende udlånsporteføljen.

Landsretten finder herefter, at der ikke er grundlag for at tilsidesætte BRFkredits begrundelse for bidragsforhøjelsen i 2014/15, og landsretten finder navnlig, at der ikke er grund til at anse denne for vilkårlig. Endelig anser landsretten bidragsforhøjelsen for at være markeds- og forretningsmæssigt begrundet, hvorfor den også er omfattet af den ændringshjemmel, som følger af aftalegrundlaget.

Landsretten bemærker i øvrigt, at der var tale om en almindelig forhøjelse af bidragssatserne bestemt efter generelle principper og med virkning for alle BRFkredits kunder, samt at bidragsforhøjelsen efter skønsmændenes besvarelse af spørgsmål H var egnet til at motivere både nye og eksisterende kunder til at fravælge korte lån med variabel rente og afdragsfrie lån.

Den omstændighed, at As ejendom på det tidspunkt, hvor BRFkredit varslede bidragsforhøjelsen, var belånt i et sådant omfang, at det efter de dagældende regler må antages at have været forbundet med betydelige vanskeligheder at flytte lånet i ejendommen til en anden realkreditudbyder, kan ikke føre til et andet resultat.

Landsretten finder endeligt, at der ikke er oplyst om sådanne omstændigheder, at der er grundlag for at fastslå, at bidragsforhøjelsen generelt eller i forhold til A kan anses for urimelig, eller at forhøjelsen kan tilsidesættes efter aftalelovens §§ 36 eller 38 c.

Landsretten tager derfor BRFkredits påstand om frifindelse til følge.

Sagsomkostninger

Da A har fri proces, skal statskassen betale sagsomkostninger til BRFkredit.

Sagsomkostningerne fastsættes til 750.000 kr., der udgør udgifter til advokatbistand inkl. moms.

Vedrørende størrelsen af udgiften til advokatbistand skal denne som udgangspunkt fastsættes efter landsretspræsidenternes vejledende takster. Efter omfanget og karakteren af sagen, som er henvist til landsretten som principiel, og som må antages at have en væsentlig samfundsmæssig rækkevidde, er der imidlertid ikke taget udgangspunkt i de vejledende takster. Udgiften til advokatbistand er derimod fastsat ud

fra en samlet vurdering af sagens karakter, sagens omfang, herunder et omfattende syn og skøn, hovedforhandlingens varighed over tre retsdage, sagens principielle og samfundsmæssige betydning samt den tid, der med rimelighed har skullet anvendes på sagen.

Statskassen skal endeligt afholde udgiften til Christen Sørensen på 127.000 kr. til honorar for formulering af tema for en sagkyndig erklæring samt 117.187,50 kr. til Revisionsfirmaet Grant Thornton for regnskabsmæssig bistand.

Statskassen skal endvidere endeligt afholde syns- og skønsomkostningerne til skønsmændene Bjarne Dyreborg-Carlson og Morten Sørensen på i alt 660.000 kr.

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

BRFkredit A/S frifindes.

I sagsomkostninger skal statskassen betale 750.000 til BRFkredit A/S.

Det idømte skal betales inden 14 dage efter denne doms afsigelse.

Sagsomkostningerne forrentes efter rentelovens § 8 a.