



DIREKTIONSSKRIVELSE

Henstilling om brug af renteswapaftaler med indbygget trappe med andelsboligforeninger

Resumé

På baggrund af den seneste tids presseomtale og nogle andelsboligforeningers negative erfaringer med renteswapaftaler med indbygget trappe henstiller Finansrådet til medlemsvirksomhederne, at der udvises tilbageholdenhed med at anvende sådanne aftaler.

Baggrund

Der har gennem længere tid været negativ omtale af nogle andelsboligforeningers finansiering med variabelt forrentede realkreditlån kombineret med en renteswap med en stigende fast rente. Renteswapaftaler kan som udgangspunkt ikke opsiges. Denne type finansiering kritiseres i pressen for at være for kompliceret for låntagerne. Det anføres, at mange foreninger ikke har haft fuldt overblik over, hvilken risiko der er forbundet med indgåelse af en swapaftale.

Nationalbankdirektør Nils Bernstein udtalte i sin tale på Realkreditrådets årsmøde den 22. april 2010: "*Kombinationen af lange inkonverterbare lån forrentet med en rente, som er stigende over lånets løbetid, er ikke hensigtsmæssig til boligfinansiering. Trappelån kan lokke låntager til at optage større lån, end det ellers ville være tilfældet, og forstærker de negative effekter af, at lånet ikke kan indfries til pari*". Han foretager endvidere en sammenligning med de såkaldte "lokkelån", som var udbredt på det amerikanske subprime-marked op til finanskrisen.

Problemstillingen

Der er tale om et realkreditlån med variabel rente og en renteswapaftale mellem en kunde og en bank om udveksling af renter. Banken betaler låntager en variabel rente, mod at låntager betaler banken en fast rente, som er stigende i swapaftalens løbetid. Låntager sender herefter den variable rente videre til realkreditinstituttet. For de andelsboligforeninger, der anvender værdi- eller offentlig vurdering som værdiansættelsesprincip, vil et fald i markedsrenten betyde, at værdien af swappen også vil falde. Omvendt vil en stigende markedsrente påvirke værdien af swappen positivt. Bruges anskaffel-

17. juni 2010

Finanssektorens Hus
Amallegade 7
1256 København K

Telefon 3370 1000
Fax 3393 0260

mail@finansraadet.dk
www.finansraadet.dk

Kontakt Rikke Friborg
Direkte 3370 1080
rif@finansraadet.dk

Underskrevet af
Klaus Willerslev-Olsen

Løbenr. 2010/051
Journalnr. 222/09
Dok. nr. 257297-v1

sesværdien som værdiansættelsesprincip, er andelskronen upåvirket, jf. nedenfor om udtalelse fra Erhvervs- og Byggestyrelsen.

Side 2

Fordelen for andelsboligforeningen er, at den får en lavere rente end ved et fastforrentet lån, den kender ydelsen på lånet for en længere periode, og den får dermed en større budgetsikkerhed, så boligafgiftens størrelse er kendt i den aftalte periode.

Journalnr. 222/09

Dok. nr. 257297-v1

Ulempen ved renteswapaftaler med en forudfastsat stigende rente er, at låntager udskyder en del af rentebetalingen. Det lån, som i starten er forholdsvis billigere, bliver væsentligt dyrere i den sidste del af swapaftalens løbetid. Hvis en andelsboligforening vælger at optage et sådant trappelån og kombinerer det med afdragsfrihed, venter der betydeligt forøgede betalinger forude. Hvis foreningen ønsker at opsiges renteswapaftalen, skal den opgøres til markedsværdi. Dette kan blive byrdefuldt i et marked med en markant faldende rente.

Udtalelse fra Erhvervs- og Byggestyrelsen

Erhvervs- og Byggestyrelsen afgav den 12. februar 2010 en vejledende udtalelse, hvoraf det fremgår, at værdien af renteswapaftaler som udgangspunkt skal medtages ved beregning af nettoformuen, hvis det efter en konkret vurdering er nødvendigt for at give et retvisende billede af andelsboligforeningens aktiver og passiver samt finansielle stilling i øvrigt.

Hvis renteswapaftalen fremtræder som en integreret del af et realkreditlån, og derfor efter en konkret vurdering af det samlede realkreditlåneforhold må betragtes som prioritetsgæld, skal renteswapaftalen opgøres på samme måde som foreningens prioritetsgæld og medtages til markedsværdi, såfremt andelsboligforeningen værdiansætter foreningens ejendom efter valuar- eller offentlig vurdering. Værdiansætter andelsboligforeningen derimod ejendommen til anskaffelsesprisen, skal værdien af renteswapaftalen ikke medtages i beregningen af andelsværdien, selvom renteswapaftalen er en integreret del af realkreditlåneforholdet.

Markedssituationen da swapaftalerne blev indgået

Mange andelsboligforeninger blev frem til 2007 af deres administrator eller rådgiver, typisk en advokat, anbefalet at optage en finansiering bestående af et variabelt forrentet realkreditlån og en renteswap. Det giver sikkerhed for størrelsen af de fremtidige betalinger, som afgør størrelsen af boligafgiften i foreningen. Det er billigere end at optage et fastforrentet lån, og det blev vurderet som en effektiv måde at sikre driften af en andelsboligforening på. Ingen kunne forudse finanskrisen og den uheldige virkning en faldende rente kombineret med faldende ejendomspriser kunne få for andelsboligforeningen og dens medlemmer.

Swapaftaler med trappeeffekt adskiller sig fra almindelige renteswapaftaler ved, at der er en forholdsvis lav ydelse de første år og en tilsvarende højere ydelse i de sidste år. Trappeelementet gør, at foreningen i starten betaler en ydelse, der er lavere end markedsniveauet. Dette underskud skubber foreningen foran sig, og det skal indhentes i den sidste del af perioden. Denne type lån er angiveligt særligt blevet anvendt ved nystiftede andelsboligforeninger, hvor billigere lån har fået byggeriet til at fremstå mere attraktivt.

Side 3

Journalnr. 222/09
Dok. nr. 257297-v1

De aftaler, som blev indgået af foreningerne frem til 2007, har med den markant faldende markedsrente vist sig ikke at være fordelagtige i øjeblikket, men markedsforholdene kan ændre sig, således at renteswapaftalerne igen får en positiv værdi for foreningerne. Det kan derfor heller ikke afvises, at ændrede markedsforhold og de konkrete forhold i de enkelte foreninger kan resultere i, at det igen kan blive relevant for foreningerne at overveje at indgå en renteswapaftale med indbygget trappe.

Finansrådets vurdering

Det fremgår af pressen, at mange andelsboligforeninger er blevet overrasket over, hvor stor en negativ betydning faldet i markedsrenten, og dermed faldet i værdien af renteswapaftalen, har haft på værdien af andelskronen. Kombineret med de generelt faldende priser på andelsboliger har sælgere af andelsboliger pådraget sig betydelige tab. Det er andelsboligforeningernes opfattelse, at de har købt et produkt, som var så kompliceret, at de ikke havde mulighed for at forholde sig til den risiko, som et markant fald i markedsrenten kunne give.

Andelsboligforeningernes udfordringer med at forholde sig til produktets risikoprofil har sammenholdt med Nationalbankens betænkelighed ved foreningernes udfordring med at opsige aftalen gjort, at Finansrådet har valgt at sende nedenstående henstilling til medlemmerne.

Henstilling

Finansrådet henstiller til medlemsvirksomhederne:

- at der udvises tilbageholdenhed med at indgå renteswapaftaler med indbygget trappe med andelsboligforeninger.

Med venlig hilsen

Finansrådet

Også sendt til: boligarbejdsgruppen, kreditudvalget og juridisk udvalg.