

Forretningsmæssige fejlskøn

- **en analyse af ”the business judgment rule” i dansk ret med særligt fokus på banker**

Commercial errors of judgment:

- An analysis of ”the business judgment rule” in Danish law with special reference to banks

af KASPER HINNERUP PETERSEN

I øjeblikket verserer 8 erstatningssager mod tidligere ledelsesmedlemmer i nu konkursramte banker – til dato med domsafsigelse i 4 af sagerne til følge.

Sagerne er procederet principalt på, at fornødent ansvarsgrundlag foreligger, allerede fordi de sagsøgte skulle have indrettet og tilrettelagt driften af banken på en generelt uforsvarlig måde. Subsidiært har sagsøger – Finansiell Stabilitet A/S – gjort gældende, at de sagsøgte handlede ansvarspådragende ved bevillingen af en række udvalgte låneengagementer.

Ikke i noget tilfælde er den generelle indretning og drift af banken blevet fundet så uforsvarlig, at dette i sig selv kunne begrunde et ansvar for de sagsøgte. Derimod har domstolene vist større lydhørhed over for anbringendet om, at visse konkrete låneengagementer kan have været ansvarspådragende uforsvarlige at bevilge.

En beslutning om at yde et lån er imidlertid en forretningsmæssig beslutning. Den overvejende opfattelse i juridisk litteratur er i den henseende, at ledelsesmedlemmer i selskaber indrømmes en vis margin til at træffe forretningsmæssige fejlskøn efter det, der i amerikansk ret er formuleret som ”the business judgment rule”.

Sammenlignet med almindelige kapital-selskaber spiller banker imidlertid en særligt væsentlig rolle i samfundsøkonomien og er – som følge heraf – undergivet intensiv regulering i lov om finansiel virksomhed (FIL). Disse omstændigheder gør det nærliggende at overveje, om ledelsesmedlemmer i banker i kraft heraf er undergivet et skærpet ansvar. Et sådant skærpet ansvar vil eksempelvis kunne komme til udtryk gennem en strengere vurdering af ledelsesmedlemmernes tabvoldende beslutninger – en mindre margin for fejlskøn – hos domstolene.

Denne specialeafhandling analyserer – med særligt fokus på bankers retsforhold – på den baggrund anvendelsen af ”the business judgment rule” i dansk ret.

Indledningsvist redegør afhandlingen for indholdet af ”the business judgment rule”, således som denne doktrin er fortolket i juridisk litteratur. Herefter foretages en analyse af retspraksis vedrørende ledelsesansvar i almindelige kapital-selskaber. Analysen bekræfter, at doktrinen – som antaget i litteraturen – er en del af gældende dansk ret.

Denne konstatering udgør afsættet for afhandlingens efterfølgende analyse af bankers retsforhold. Det følgende afsnit sammenholder således de 4 føromtaltte banksager med retspraksis vedrørende ledelsesansvar i almindelige kapitalsekskaber. Af denne sammenholdning kan der ikke udledes nogen snævrere margin for forretningsmæssige fejlskøn i banker end i almindelige kapitalsekskaber.

Indholdsfortegnelse

Abstract	3
1. Indledning	4
1.1 Introduktion til emnet.....	4
1.2 Afhandlingens opbygning.....	5
1.3 Metode og kilder.....	5
1.4 Afgrænsning.....	5
2. The business judgment rule i litteraturen	6
2.1 Generelt om bestyrelsesansvaret.....	6
2.2 The business judgment rule: Det nærmere indhold.....	7
2.2.1 Ophavet i amerikansk ret.....	7
2.2.2 Anvendelsen i dansk ret.....	7
2.3 Forsvarligt beslutningsgrundlag.....	8
2.4 Illoyale hensyn.....	8
2.5 Grænserne for det forretningsmæssige skøn.....	8
2.6 Sammenfatning.....	9
3. The business judgment rule i praksis: Almindelige kapitalsekskaber	9
3.1 The business judgment rule – gældende dansk ret?.....	9
3.2 Illoyale hensyn.....	11
3.3 Utilstrækkeligt beslutningsgrundlag.....	11
3.4 Grænserne for det forretningsmæssige skøn.....	12
3.5 Sammenfatning.....	13
4. Snævrere margin for fejlskøn i banker?	14
4.1 Indledning.....	14
4.2 Reguleringen i FIL: Hensynene bag.....	14
4.3 Bankens styring og indretning.....	15
4.5 Sammenfatning.....	17
5. The business judgment rule i praksis: Banker	18
5.1 Roskilde Bank.....	18
5.1.1 Rettens indledende bemærkninger.....	19
5.1.2 De konkrete engagementer.....	19
5.1.2.1 City Development-koncernen.....	19
5.1.2.2 Møllegården-koncernen.....	21
5.1.2.3 Engagementet med X.....	21
5.1.2.4 Aktielån i perioden 2006-2007.....	22
5.1.3 Retlig vurdering.....	23
5.2 EIK Bank.....	25
5.2.1 Rettens indledende bemærkninger.....	25
5.2.2 De konkrete engagementer.....	26

5.2.2.1 Schaumann-engagementet	26
5.2.2.2 Sydporten ApS.....	26
5.2.2.3 RGW A/S.....	27
5.2.3 Retlig vurdering	28
5.3 <i>Amagerbanken</i>	30
5.3.1 Rettens indledende bemærkninger.....	30
5.3.2 De konkrete engagementer	30
5.3.2.1 Østerfælled A/S	31
5.3.2.2 Mols-Linien A/S	32
5.3.3 Retlig vurdering	33
5.4 <i>Capinordic</i>	34
5.4.1 Rettens indledende bemærkninger.....	34
5.4.2 De konkrete engagementer	35
5.4.2.1 Dispositioner til fordel for de sagsøgte eller for andre selskaber i Capinordic-koncernen.....	35
5.4.2.2 Utilstrækkeligt beslutningsgrundlag	36
5.4.2.3 Øvrige ansvarspådragende dispositioner	36
5.4.2.4 Frifindelser	37
5.4.2.5 Rettens resultat	37
5.4.3 Retlig vurdering	37
5.5 <i>The business judgment rule i Banksagerne: Sammenfatning og vurdering</i>	39
6. Konklusion	41
7. Litteraturliste	42
7.1. <i>Bøger</i>	42
7.2. <i>Artikler</i>	43
7.3. <i>Internetkilder</i>	45
7.4. <i>Lovgivning, forarbejder mv.</i>	45
7.5. <i>Doms- og praksisregister</i>	46

Abstract

This thesis examines “the business judgment rule” in Danish law. It does so with the primary purpose of establishing whether board members in banks have a smaller margin for errors of judgment than board members in ordinary limited liability companies.

First, the business judgment rule is accounted for in section 2 of the thesis. In short, the doctrine prescribes the courts to make a lenient assessment of responsibility when reviewing loss-making decisions that corporate board members are asserted personally liable for. It is, for the doctrine to apply, however, a condition that the decision was carried out on a proper basis, and that it was reasoned in loyal attendance of the interests of the company.

The ruling conception in Danish legal literature is that the business judgment rule – that has its origin in American case law – is applicable also in Danish law. This conception is – based on an analysis of Danish case law regarding management liability in ordinary limited liability companies – confirmed in section 3 of the thesis.

In comparison with ordinary limited liability companies, banks are – as a consequence of their position in the societal economy and their role as administrators of funds entrusted to their care – subjected to the intensive regulation in The Danish Financial Business Act. The rules examined in section

4 of the thesis have a clear focus on risk management and minimization in banks and require for board members in banks to have personal and professional skills that exceed the same for board members in ordinary limited liability companies. Viewed in the light of these facts, the question is therefore raised whether the regulation in The Danish Financial Business Act could entail a smaller margin for errors of judgment in banks than in ordinary limited liability companies.

This question is examined in section 5, where the cases against former board members in Roskilde Bank A/S, EIK Bank Danmark A/S, Amagerbanken A/S and Capinordic Bank A/S are analysed. Interestingly, the analysis shows a discrepancy between the cases regarding the specific review of the loan exposures that the defendant board members are asserted liable for the granting of. In all, the conclusion is, however, that the assessment of the loan exposures in the four cases is concordant with the assessment of responsibility conducted in case law regarding loss-making decisions in ordinary limited liability companies. Therefore, a smaller margin for errors of judgment in banks compared with ordinary limited liability companies cannot be deduced from the four cases.

1. Indledning

1.1 Introduktion til emnet

I 2008 gik Roskilde Bank A/S konkurs. Kollapset varslede finanskrisens ankomst til Danmark og markerede begyndelsen på en svær periode for samfundsøkonomien generelt – og for pengeinstitutter¹ i særdeleshed.

Kort tid herefter stiftedes ved lov et statsligt selskab – Finansiell Stabilitet A/S² – med det formål at afvikle pengeinstitutter, der som Roskilde Bank A/S måtte indstille driften. I alt 13 nødlidende pengeinstitutters aktiver og forpligtelser – herunder eventuelle erstatningskrav – blev overdraget til afviklingsselskabet.³

I kraft heraf har FS anlagt 8 erstatningssager mod tidligere ledelsesmedlemmer i de overtagne pengeinstitutter. De 4 sager, hvori der til dato er faldet dom,⁴ angår alle banker. Sagerne er procederet principalt på, at fornødent ansvarsgrundlag foreligger, allerede fordi de sagsøgte skulle have indrettet og tilrettelagt driften af banken på en generelt uforsvarlig måde. Subsidiært har FS gjort gældende, at de sagsøgte handlede ansvarspådragende ved en række konkrete dispositioner – bevillingen af visse udvalgte låneengagementer.

Ikke i noget tilfælde er den generelle indretning og drift af banken blevet fundet så uforsvarlig, at dette i sig selv kunne begrunde et ansvar for de sagsøgte. Derimod har domstolene vist større lydhørhed over for anbringendet om, at visse konkrete låneengagementer kan have været ansvarspådragende uforsvarlige at bevilge.

En beslutning om at yde et lån er imidlertid en forretningsmæssig beslutning. Den overvejende opfattelse i juridisk litteratur er i den henseende, at ledelsesmedlemmer i selskaber indrømmes en vis margin til at træffe forretningsmæssige fejlskøn efter det, der i amerikansk ret er formuleret som ”the business judgment rule”.

¹ ”Pengeinstitutter” er en samlebetegnelse for banker, sparekasser og andelskasser.

² Herefter FS.

³ Se Pengeinstitutter i Danmark s. 27-30 og <https://www.fs.dk/bankpakke-i-v/overtagne-pengeinstitutter>.

⁴ Herefter Banksagerne.

Sammenlignet med almindelige kapitalselskaber spiller banker imidlertid en særligt væsentlig rolle i samfundsøkonomien og er – som følge heraf – undergivet intensiv regulering i FIL. Disse omstændigheder gør det nærliggende at overveje, om ledelsesmedlemmer i banker i kraft heraf er undergivet et skærpet ansvar. Et sådant skærpet ansvar vil eksempelvis kunne komme til udtryk gennem en strengere vurdering af ledelsesmedlemmernes tabvoldende beslutninger – en mindre margin for fejlskøn – hos domstolene.

Retsopgøret mod den tidligere ledelse i de banker, der nu er under afvikling, har således sat fokus på the business judgment rule i dansk ret: Hvad er det nærmere indhold heraf, hvordan fortolkes doktrinen hos de danske domstole, og kan der – som følge af den intensive regulering, finansielle virksomheder er underlagt – påvises et mindre rum for forretningsmæssige fejlskøn i banker end i almindelige kapitalselskaber?

På baggrund af disse problemstillinger vil nærværende afhandling foretage en analyse af the business judgment rule i dansk ret med særligt fokus på banker.

1.2 Afhandlingens opbygning

Afhandlingen falder overordnet i 5 afsnit:

Efter dette indledningsafsnit gives i afsnit 2 en redegørelse for indholdet af the business judgment rule, således som denne doktrin er fortolket i juridisk litteratur.

Afsnit 3 analyserer herefter retspraksis vedr. ledelsesansvar i almindelige kapitalselskaber. Målet er at afdække, om the business judgment rule er en del af gældende dansk ret, og om der i givet fald er overensstemmelse mellem litteratur og retspraksis i fortolkningen af doktrinen.

Herefter vendes blikket mod bankerne. Afsnit 4 giver således en kort indføring i den regulering i FIL, banker er underlagt, og stiller spørgsmålet, om der som følge heraf må antages at gælde en snævrere margin for forretningsmæssige fejlskøn i banker end i almindelige kapitalselskaber.

Det søges – efter en analyse af Banksagerne – udgrundt i afsnit 5.

1.3 Metode og kilder

Afhandlingen er forfattet med udgangspunkt i den retsdogmatiske metode. Målet er således at beskrive, fortolke og analysere gældende ret på baggrund af en systematisk gennemgang af de relevante retskilder (*de lege lata*).⁵ I den forbindelse gennemgås relevante love, forarbejder, bekendtgørelser og retspraksis. Juridisk litteratur anvendes som redskab til forståelsen heraf.

De anvendte kilder har som overvejende hovedregel dansk oprindelse. I det – begrænsede – omfang, det er fundet formålstjenligt for at belyse the business judgment rule i dansk ret, er udvalgte amerikanske kilder dog tillige inddraget.

Retspolitiske overvejelser (*de lege ferenda*) er udeladt.

1.4 Afgrænsning

Af omfangsmæssige årsager er det valgt at belyse the business judgment rule ud fra et bestyrelsesansvarsperspektiv. Direktører, tilsynsrådsmedlemmer og revisorerers ansvar omtales derfor ikke, medmindre andet er anført.

⁵ Juridisk teori, metode og videnskab s. 13.

The business judgment rule vedrører spørgsmålet om ansvarsgrundlag. Omtale af de øvrige erstatningsbetingelser – tab, årsagssammenhæng og adækvans – er således udeladt. Doktrinen angår forretningsmæssige beslutninger – dvs. aktive handlinger eller bevidste undladelser – men ikke ubevidste forsømmelser.⁶ Ansvar for sidstnævnte vil af samme årsag ikke blive behandlet.

2. The business judgment rule i litteraturen

Dette afsnit indeholder en redegørelse for the business judgment rule, således som denne doktrin er fortolket i juridisk litteratur. Inden fokus indsnævres på doktrinen, dens forudsætninger og modifikationer (afsnit 2.2-2.5), gives en kort indføring i de generelle regler om bestyrelsesansvar, som doktrinen må forstås i overensstemmelse med (afsnit 2.1):

2.1 Generelt om bestyrelsesansvaret

Et selskab kan alene disponere gennem de personer, som udgør selskabets ledende organer eller i øvrigt er ansat i selskabet. Enhver person, der besidder en sådan position i selskabet, risikerer at ifalde ansvar.⁷

Ansvarsgrundlaget for medlemmer af et selskabs bestyrelse findes i SL § 361, stk. 1.

Reglen, der er en kodificering af dansk erstatningsrets almindelige ansvarsnorm – culpereglen – foreskriver, at:

”Stiftere og medlemmer af ledelsen, som under udførelsen af deres hverv forsætligt eller uagtsomt har tilføjet kapital selskabet skade, er pligtige at erstatte denne. Det samme gælder, når skaden er tilføjet kapitalejere eller tredjemand.”

Fremstillinger om ansvarsbedømmelsen for bestyrelsesmedlemmer er – som følge af culpareglens vage karakter – traditionelt sket ud fra en kasuistisk metode: På baggrund af bestyrelsesmedlemmernes funktion, pligter og arbejdsopgaver i selskabet foretages således en nærmere undersøgelse af de situationer, hvor bestyrelsesmedlemmerne kan ifalde ansvar.⁸

En af de arbejdsopgaver, der er en del af ethvert bestyrelseshverv, er den opgave, der består i løbende at træffe konkrete – ofte vigtige⁹ – forretningsmæssige beslutninger i selskabet. Dette indebærer en risiko for, at bestyrelsesmedlemmerne skønner forkert og derved træffer en beslutning, der efterfølgende viser sig tabvoldende.¹⁰

I erstatningsretlig kontekst er et ofte tilbagevendende spørgsmål i den forbindelse, hvor bred en margin for fejlskøn, bestyrelsesmedlemmerne overlades i så henseende.¹¹

Spørgsmålet om, i hvilket omfang bestyrelsesmedlemmer i et selskab ansvarsfrit kan foretage forretningsmæssige fejlskøn, udgør netop kernen af ”the business judgment rule”:

⁶ Bestyrelsens beslutning og ansvar s. 136.

⁷ Kapitalselskaber s. 715 samt Aktie- og anpartsselskabsret s. 499.

⁸ ET 2018.58 s. 2.

⁹ Bestyrelsen varetager den overordnede og strategiske ledelse af selskabet, jf. SL § 115, 1. led, og dispositioner af usædvanlig art eller stor betydning er – ex lege – henlagt til bestyrelsen, jf. SL § 117, stk. 1, 3. pkt. Hertil kommer, at bestyrelsen – så længe adgangen ikke udnyttes til reelt at overtage den daglige ledelse af selskabet – til enhver tid kan beslutte, at en konkret sag i selskabet skal behandles på bestyrelsesniveau. Kapitalselskaber s. 466-467.

¹⁰ RR 12.2015.37 s. 3.

¹¹ Selskabsret s. 634.

2.2 The business judgment rule: Det nærmere indhold

2.2.1 Ophavet i amerikansk ret

I amerikansk ret baseres bedømmelsen af bestyrelsesansvaret på princippet i the business judgment rule.¹² Doktrinen er formuleret i retspraksis og er ikke kodificeret. Selvom der er en vis divergens i den præcise sproglige udformning af doktrinen, der har udviklet sig forskelligt i de enkelte amerikanske delstater, kan det grundlæggende indhold dog med rimelig klarhed udfindes.

Doktrinen dækker således over, at domstolene vil foretage en lempelig culpabedømmelse af bestyrelsens tabvoldende forretningsmæssige beslutninger.¹³ En af de ledende – og hyppigst citerede – domme i amerikansk ret er *Aronson v. Lewis*.¹⁴ Som formuleret heri vil et bestyrelsesmedlem som udgangspunkt ikke ifalde ansvar for forretningsmæssige fejlskøn, såfremt fejlskønnet er foretaget på oplyst grundlag og med selskabets interesser for øje.¹⁵

The business judgment rule hviler bl.a. på den antagelse, at tabvoldende dispositioner ses klarere i bagklogskabens lys, og at forretningsfolk gennemsnitligt vurderes at være bedre egnede til at træffe forretningsmæssige beslutninger end dommere.¹⁶

2.2.2 Anvendelsen i dansk ret

Størstedelen af dansk juridisk litteratur antager, at the business judgment rule er gældende også i dansk ret.¹⁷ Bunch & Whitt antager eksempelvis, at:

*”Den såkaldte business judgment rule er således respekteret i dansk retspraksis.”*¹⁸

og Schans Christensen anfører, at:

*”[...] the business judgment rule har vundet indpas i dansk retspraksis.”*¹⁹

På linje med Bunch & Whitt og Schans Christensen er blandt andre Krüger Andersen,²⁰ Gomard²¹ og Werlauff.²²

Spørgsmålet er tillige berørt af Udvalget til Modernisering af Selskabsretten, hvis lovforslag i bet. 1498/2008 i stort set uændret form blev vedtaget som SL-2009.²³ I betænkningens bemærkninger om gældende ret anføres – i overensstemmelse med de netop anførte forfattere – at:

¹² Bestyrelsens beslutning og ansvar s. 134.

¹³ Bestyrelsesansvaret i lyset af den finansielle krise s. 267.

¹⁴ *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805 (Del. 1984).

¹⁵ Se *Aronson v. Lewis* under *812 (jf. bilag 1, s. 5 nederste afsnit): “[The business judgment rule] is a presumption that in making a business decision, the directors of a corporation acted on an informed basis, in good faith and in the honest belief that the action taken was in the best interests of the company [...] Absent an abuse of discretion, that judgment will be respected by the courts.”

¹⁶ *Balancing Authority and Accountability* s. 58-59. Se også *Kapitalselskaber* s. 722.

¹⁷ Kritiske synes alene Sofsrud i *Bestyrelsens beslutning og ansvar* s. 136-138 samt Fode & Sørensen i *Selskaber: Aktuelle emner* s. 352-355, at være.

¹⁸ SL med kommentarer s. 1620.

¹⁹ *Kapitalselskaber* s. 723.

²⁰ *Aktie- og anpartsselskabsret* s. 517-518.

²¹ U 1993B.145 s. 4.

²² *Selskabsret* s. 634-637.

²³ *Aktie- og anpartsselskabsret* s. 48.

*”Domstolene synes [...] at udvise en vis tilbageholdenhed med at foretage en vurdering af de forretningsmæssige skøn, som ledelsen har foretaget, når dispositioner er foretaget i selskabets interesse.”*²⁴

Tilbageholdenheden i domstolsprøvelsen er – som det vil være fremgået – imidlertid ikke uden forudsætninger, jf. afsnit 2.3-2.4:

2.3 Forsvarligt beslutningsgrundlag

Den første forudsætning, the business judgment rule hviler på, er at de, der disponerer, gør det på et tilstrækkeligt oplyst og kvalificeret grundlag. Er dette ikke tilfældet, vil the business judgment rule – og den tilbageholdenhed i efterprøvelsen af bestyrelsens forretningsmæssige beslutninger, der er indeholdt heri – ikke finde anvendelse.²⁵

*Hvad der nærmere bestemt udgør et forsvarligt beslutningsgrundlag vil bero på en konkret vurdering og afhænge af den situation, bestyrelsen befinder sig i, samt den beslutning, der skal træffes. Dette spørgsmål skal – af omfangsmæssige årsager – ikke forfølges her.*²⁶

2.4 Illoyale hensyn

Bestyrelsen er valgt til at varetage selskabets interesser, jf. herved SL § 127, stk. 1. Bestemmelsen knæsætter – sammen med bestyrelsens pligt til at lede selskabet forsvarligt, jf. SL § 115 – en loyalitetspligt over for selskabet.²⁷

Har et bestyrelsesmedlem tilsidesat disse pligter ved at forfølge selskabet uvedkommende interesser eller handle illoyalt, vil den disposition, der efterfølgende viser sig tabvoldende – antages i teorien – heller ikke nyde the business judgment rule’s beskyttelse mod domstolenes efterfølgende indgriben.²⁸ Overensstemmende hermed anføres i førnævnte bet. 1498/2008, at hvis

*” [...] dispositionerne ikke nødvendigvis kun er båret af selskabets interesser, synes efterprøvelsen af dispositionernes retsmæssighed dog at blive skærpet.”*²⁹

Spørgsmålet om, hvornår et bestyrelsesmedlem forfølger selskabet uvedkommende hensyn eller handler illoyalt, har været genstand for megen overvejelse i juridisk litteratur. På dette sted indskrænkes omtalen til, at et typisk eksempel på en sådan disposition er en disposition, som er motiveret i at skaffe det pågældende bestyrelsesmedlem personligt (eller et selskab, hvori dette har interesse) en fordel på selskabets bekostning.³⁰

2.5 Grænserne for det forretningsmæssige skøn

Endelig er der enighed i litteraturen om, at ikke enhver beslutning respekteres, blot beslutningsgrundlaget er forsvarligt og hensigterne med dispositionen legitime: The business judgment rule indrømmer

²⁴ Bet. 1498/2008 s. 38.

²⁵ Se f.eks. Kapitalselskaber s. 723, SL med kommentarer s. 1620 og ET 2018.58 s. 1.

²⁶ For nærmere omtale af emnet henvises derfor til ET 2018.58. På dette sted skal dog fremhæves artiklens betoning af risici (s. 4-5): Jo mere risikabel beslutningen er, jo højere krav stilles som udgangspunkt til det grundlag, der forsvarligt kan træffes beslutning på baggrund af.

²⁷ Aktie- og anpartsselskabsret s. 339-340.

²⁸ Se f.eks. Kapitalselskaber s. 723, Selskabsret s. 635-637 og Selskaber: Aktuelle emner s. 352.

²⁹ Bet. 1498/2008 s. 38.

³⁰ Aktie- og anpartsselskabsret s. 339-340.

bestyrelsesmedlemmerne en margin – men udsteder ikke et fripas – for fejlskøn. Hos Borch & Vistisen er dette formuleret således, at

*”[...] domstolene ikke kritikløst accepterer, at har man blot skønnet, er man ansvarsfri [...]”*³¹

Spørgsmålet om, *hvor* grænserne for det loyale, veloplyste skøn går, er alene sparsomt behandlet i dansk litteratur. Gomard berørte problemstillingen allerede i 1971 uden dog at komme svaret nærmere, end at ansvaret begrænses til ”helt urimelige fejlskøn”.³²

I amerikansk ret antages – til sammenligning – at grænserne for det rent forretningsmæssige fejlskøn går, hvor skønnet kan karakteriseres som groft uagtsomt.³³

2.6 Sammenfatning

Opsummerende synes enighed i litteraturen om, at the business judgment rule er gældende i dansk ret. Herefter vil forretningsmæssige fejlskøn, der udmønter sig i en taggivende beslutning, som udgangspunkt ikke være ansvarspådragende for det bestyrelsesmedlem, der har medvirket til at træffe den. Doktrinen anvendelse forudsætter, at beslutningsgrundlaget er forsvarligt og hensigterne med dispositionen legitime. Selv den loyale beslutning truffet på forsvarligt grundlag kan dog være ansvarspådragende. Grænsen går – antages i amerikansk ret – hvor det skøn, beslutningen er baseret på, kan karakteriseres som groft uagtsomt; spørgsmålet er alene sparsomt behandlet i dansk juridisk litteratur.

3. The business judgment rule i praksis: Almindelige kapitalselskaber

I nærværende afsnit foretages en analyse af retspraksis vedr. ledelsesansvar i almindelige kapitalselskaber. Målet er at afdække, dels om the business judgment rule – som antaget i litteraturen – er gældende dansk ret, dels om der i givet fald er overensstemmelse mellem litteratur og retspraksis i fortolkningen af doktrinen.

3.1 The business judgment rule – gældende dansk ret?

U.1977.274 H (Havemann) står som en af dansk selskabsrets mest centrale domme. I teorien er anført, at den er blandt de første i dansk ret, der skulle bygge på principperne bag the business judgment rule.³⁴

Dommen handler om stormagasinet Havemann Lyngby A/S (herefter Havemann). Havemann havde gennem en længere periode været i økonomiske vanskeligheder. Disse vanskeligheder kulminerede en vinterdag i 1975, hvor det på en generalforsamling besluttedes at lade selskabet træde i insolvent likvidation.

Tidligere samme dag havde leverandøren L leveret et parti frakker på kredit til Havemann. L påstod efterfølgende Havemanns tre bestyrelsesmedlemmer tilpligtet at erstatte købesummen for varepartiet. L gjorde således gældende, at bestyrelsesmedlemmerne burde have standset modtagelsen af varer på kredit tidligere end sket.

Højesteret fremhævede, at der helt frem til dagen for likvidationsbeslutningen blev ført seriøse forhandlinger for i sidste øjeblik at tilvejebringe en løsning for Havemann. På trods af, at situationen var

³¹ ET.2007.237 s. 3. Se tillige f.eks. RR 12.2015.37 s. 3.

³² U 1971B.117 s. 2.

³³ The Business Judgment Rule as an Immunity Doctrine s. 530.

³⁴ Bestyrelsesansvaret i lyset af den finansielle krise s. 281, med henvisning til ET 2007.237.

meget alvorlig og mulighederne for videreførelse yderst ringe, kunne Højesteret derfor ikke give L medhold i anbringendet om, at likvidationen allerede dagen inden, varepartiet blev leveret, var uundgåelig. De tre bestyrelsesmedlemmer blev derfor frifundet for ansvar.

En analyse af dommen synes at afsløre overensstemmelse med, hvad der er anført ovenfor afsnit 2.2:

I tiden op til likvidationen blev der – som fremhævet af Højesteret – arbejdet intensivt på at redde Havemann: Bestyrelsen – og to dertil antagne advokater – førte forhandlinger med Havemanns bankforbindelse om yderligere kredit og undersøgte mulighederne for at sælge selskabet. Og advokaterne rådgav – for ikke at sprede rygten om selskabets økonomiske vanskeligheder af hensyn til forhandlingerne – direkte bestyrelsesmedlemmerne til ikke at standse varemottagelsen.³⁵

Det, der forelå til bedømmelse hos Højesteret, var med andre ord et forretningsmæssigt skøn: Bestyrelsesmedlemmerne kunne enten standse varemottagelsen – og slukke forhåbningerne om videreførelse – eller fortsætte driften som hidtil. Bestyrelsesmedlemmerne havde en formodning om, at Havemann kunne reddes, enten gennem bevilling af yderligere kredit fra banken eller ved salg af selskabet. Formodningen viste sig ikke at holde stik, og bestyrelsesmedlemmerne havde således skønnet forkert. Dette fejlskøn fandt Højesteret – under de givne omstændigheder – imidlertid ikke ansvars-pådragende, uanset at L herved blev påført et tab.

Dommen synes således – som antaget i teorien³⁶ – at bygge på et udgangspunkt om tilbageholdenhed med at statuere ansvar for bestyrelsesmedlemmernes loyale og oplyste forretningsmæssige beslutninger; grundprincippet i the business judgment rule.

Dette princip ses blot yderligere fasttømret i nyere retspraksis: I *U.1999.707 H (Future Advance)* havde en bestyrelsesformand B for et investeringsselskab placeret hele selskabets stamkapital i en lille bank. Med fremhævelse af, at det ikke var godt gjort, at B havde foretaget den ellers risikable disposition ud fra selskabet uvedkommende interesser, blev han frifundet for ansvar, selvom den bank, midlerne var placeret i, efterfølgende gik konkurs.

I *U.2006.2637 H (AOF)* påstod kurator otte tidligere bestyrelsesmedlemmer i en forening, der var gået konkurs, ansvarlige for at have fortsat foreningens tabgivende drift på et tidspunkt, hvor det burde have stået dem klart, at fortsættelse af driften uden tab for kreditorerne var udelukket.³⁷ Højesteret fandt imidlertid ikke, at de sagsøgte havde handlet ansvars-pådragende. Der blev lagt vægt på, at bestyrelsen – bl.a. i samråd med eksterne konsulenter og revisorer – i hele perioden havde gjort en betydelig indsats for at få overblik over og kontrol med den økonomiske situation.³⁸

Og i *U.2013.1312 H (Skodsborg Grundejerforening)* udtalte Højesteret udtrykkeligt, at hvis bestyrelsen disponerer ud fra et rimeligt beslutningsgrundlag, vil fejlskøn som udgangspunkt ikke være ansvars-pådragende for bestyrelsens medlemmer. Dommen angår bestyrelsesansvar i en grundejerforening, der er en ikke-erhvervsdrivende enhed. Dommen må derfor anvendes med en vis påpasselighed som præjudikat for retsstillingen i kapital-selskaber.³⁹

³⁵ Se *U.1977.274 H s. 2*.

³⁶ Se navnlig *ET.2007.237 s. 2-3*.

³⁷ Drift ud over det såkaldte ”håbløshedstidspunkt” – således den samme problemstilling som i *U.1977.274 H (Havemann)* nævnt ovenfor.

³⁸ *RR 12.2015.37 s. 4*.

³⁹ Werlauff antager dog – på baggrund af præmissernes generelle udformning – at præmisserne er udtryk for en almindelig grundsætning, som også vil gælde i kapital-selskaber, jf. Erstatningsansvar i selskabsforhold s. 75. I samme retning Kure & Hedegaard i *ET 2017.210 s. 2* samt – forudsætningsvist – Schans Christensen i *Kapital-selskaber s. 723*, der omtaler dommen i sammenhæng med retspraksis vedr. ledelsesansvar i kapital-selskaber.

Illustrative er tillige U.2012.2533 H og U.2015.2075 H. Omtale heraf må dog – af omfangsmæssige årsager – udelades.

3.2 Illoyale hensyn

Kan det sandsynliggøres, at en tabvoldende beslutning kan have været motiveret i selskabet uvedkommende hensyn, synes dette at have betydning for domstolsprøvelsen af det skøn, beslutningen beror på, jf. eksempelvis⁴⁰ *U.1981.973 H (Røde Vejmølle)*.

Dommen handler om direktøren D⁴¹ for Røde Vejmølle A/S (herefter RV), der tillige var kapitalejer i A/S Larkgate (herefter LG). Der var en vis samhandel mellem RV og LG, idet LG var eneaftager af et af RV's produkter – rasp i sække.

Da D tiltrådte som direktør, udgjorde RV's dækningsbidrag for salget af rasp 6,31 %. Dette dækningsbidrag skulle D ifølge ansættelseskontrakten stiles øget til 8 %

Det tilsigtede dækningsbidrag blev ikke opnået: D nedsatte således priserne på RV's produkter – herunder på den rasp, LG var eneaftager af – hvorved dækningsbidraget faldt til under 1 %

RV trådte senere i likvidation, og likvidatorerne påstod D erstatningsansvarlig for prisnedsættelserne til LG.

Højesteret fandt, at D's særlige forhold til LG talte for, at D burde have forelagt beslutningen for bestyrelsen i RV og holdt denne løbende orienteret om prisudviklingen i højere grad end sket. Retten kunne imidlertid lægge til grund, at prisnedsættelserne var foretaget ud fra et loyalt forretningsmæssigt skøn, og D blev følgelig frifundet for ansvar.

Frifindelsen af D skete således med udtrykkelig henvisning til det loyale forretningsmæssige skøn. Det faktum, at D var kapitalejer i LG synes – i overensstemmelse med antagelsen i teorien⁴² – imidlertid at have skærpet rettens eftersyn med dispositionen. Mere konkret ses bevisbyrden at være vendt: Konstateringen af dobbeltrollen gjorde, at det nu påhvilede D at godtgøre, at dispositionen var foretaget med selskabets interesser for øje – en bevisbyrde, D imidlertid konkret var i stand til at løfte.⁴³

3.3 Utilstrækkeligt beslutningsgrundlag

Også hvor retten finder det oplysningsgrundlag, den tabvoldende disposition er foretaget på baggrund af, utilstrækkeligt, må de implicerede forvente en intensiv efterprøvelse af deres beslutning, jf. *U.2001.873 H (ASX)*.

Sagen drejer sig om to bestyrelsesmedlemmer – A og B – der ejede selskabet ASX A/S i fællesskab. Selskabets væsentligste aktiv bestod i en byggegrund. På et tidspunkt traf A og B beslutning om at sælge denne byggegrund til et andet selskab, de to bestyrelsesmedlemmer ejede.

⁴⁰ For andre domme i samme retning kan henvises til U.2001.873 H (ASX) omtalt nedenfor afsnit 3.3 og U.1999.707 H (Future Advance), jf. afsnit 3.1, forudsætningsvist.

⁴¹ Dommen omhandler en direktør, men udfaldet må antages at være blevet det samme, hvis der havde været tale om et bestyrelsesmedlem, jf. Bestyrelsesansvaret i lyset af den finansielle krise s. 283. Dommen er derfor medtaget i analysen på trods af afgrænsningen afsnit 1.4.

⁴² Jf. afsnit 2.4.

⁴³ Selskabsret s. 635-636.

Efter en kortere årrække gik ASX A/S konkurs, og kurator anlagde sag mod A og B, der blev påstået ansvarlige for at have overdraget byggegrunden til underpris. Under sagen blev det bl.a. oplyst, at overdragelsessummen blev fastsat, uden at der blev indhentet en vurdering af ejendommen.

Landsretten⁴⁴ kunne lægge til grund, at ejendommen blev solgt for et beløb, der lå væsentligt under ejendommens værdi og fandt de to bestyrelsesmedlemmer ansvarlige for ASX A/S' tab herved. Som begrundelse herfor henvistes til, at A og B – uanset, at ASX A/S på tidspunktet for salget af ejendommen var i en økonomisk vanskelig situation, og at overdragelsen skulle ske til et selskab, som A og B selv ejede – ikke havde indhentet en vurdering af ejendommen, før de traf beslutning om fastsættelse af salgsprisen.

Dommen bekræfter således det i afsnit 2.3 anførte: En beslutning, der hviler på en utilstrækkelig undersøgelse af de faktiske forhold, vil ikke nyde beskyttelse af den tilbageholdenhed, the business judgment rule ellers foreskriver domstolene at udvise i efterprøvelsen af bestyrelsesmedlemmernes forretningsmæssige beslutninger.⁴⁵

3.4 Grænserne for det forretningsmæssige skøn

At der – selv når det tilvejebragte beslutningsgrundlag er forsvarligt og hensigterne med dispositionen legitime – er en grænse for bestyrelsesmedlemmernes skønsmargin, illustreres af eksempelvis⁴⁶ *U.1998.1137 H (OKS)*.

Sagen drejer sig om OKStimist A/S, der drev en professionel fodboldklub. Efter selskabet var gået konkurs i 1990, påstod kurator medlemmer af selskabets bestyrelse ansvarlige for drift ud over ”håbløshedstidspunktet”.⁴⁷

På et bestyrelsesmøde afholdt i marts 1989 forelå regnskabet for det foregående år. Regnskabet viste, at egenkapitalen var tabt, og at der var oparbejdet et underskud på ca. 350.000 kr. Østre Landsret⁴⁸ fandt, at disse omstændigheder tilsagde, at bestyrelsesmedlemmerne på dette tidspunkt burde have gjort sig overvejelser vedr. selskabets fortsatte drift, og at en forudsætning herfor måtte være en kapitaltilførsel af betydeligt omfang.⁴⁹

Selskabet blev ikke tilført kapital. På et møde i april 1989 opjusterede bestyrelsen i stedet de budgetterede ”sponsorindtægter og andre indtægter”, hvorefter det besluttedes at udskyde yderligere drøftelser af de økonomiske spørgsmål, indtil resultatet af forhandlingerne med en ny hovedsponsor forelå.

Allerede på dette tidspunkt havde disse forhandlinger imidlertid vist sig ikke at føre til en ny aftale, men alene et kulancemæssigt bidrag, der allerede var blevet indbetalt og anvendt til betaling af forfalden gæld.⁵⁰

⁴⁴ Spørgsmålet om A og B's ansvar forelå ikke for Højesteret.

⁴⁵ Som det ses, lagde retten lagde tillige vægt på, at ASX A/S var i økonomiske vanskeligheder, og at overdragelsen skete til et selskab ejet af A og B. Det er dog nærliggende at antage, at udfaldet havde været det samme, selv hvis ASX A/S ikke havde haft økonomiske problemer, og overdragelsen var sket til et uafhængigt selskab. Se således ET 2018.58 s. 4-5, der antager, at en forudgående vurdering formentlig udgør et generelt minimumskrav til et forsvarligt beslutningsgrundlag, når bestyrelsen træffer beslutning vedr. salg af fast ejendom.

⁴⁶ Som andre eksempler kan henvises til *U.2006.243 H* og *U.2013.1273 V*.

⁴⁷ Om ”håbløshedstidspunktet”, se afsnit 3.1 med note 37.

⁴⁸ Østre Landsrets ansvarsvurdering blev tiltrådt af Højesteret.

⁴⁹ *U.1998.1137 H* s. 15-16.

⁵⁰ *Ibid.* s. 16.

Landsretten fandt, at disse omstændigheder – sammenholdt med selskabets økonomiske situation – udgjorde et så spinkelt grundlag for fortsat drift, at de sagsøgte senest på mødet i april 1989 burde have indset, at fortsættelse af selskabet ville være yderligere underskudsgivende. Bestyrelsesmedlemmerne havde derfor handlet ansvarspådragende ved – på trods af denne usikre situation – at fastholde selskabet i nogle ud fra selskabets økonomiske forhold alt for betydelige forpligtelser.⁵¹

Dommen illustrerer – som anført afsnit 2.5 – at der er grænser for selv det rene forretningsmæssige skøn. Samtidig synes dommen – sammenholdt med den i øvrigt brede margin for fejlskøn, der kan udledes af retspraksis analyseret afsnit 3.1 – at vise, at forholdet skal være særligt kvalificeret, før domstolene statuerer ansvar.⁵²

Retspraksis vedr. ledelsesansvar i almindelige kapitalselskaber ses ikke at give holdepunkter for at be- eller afkræfte, om grænserne for det rent forretningsmæssige fejlskøn mere præcist går, hvor der er udvist grov uagtsomhed, således som tilfældet er i amerikansk ret, jf. afsnit 2.5. Som det vil fremgå senere i afhandlingen, indeholder Banksagerne imidlertid en række fortolkningsbidrag i så henseende. Spørgsmålet besøges derfor senere, navnlig med afsnit 5.1.2.3 og 5.1.3.

3.5 Sammenfatning

Målet med nærværende afsnit 3 har været at afdække, dels om the business judgment rule – som antaget i litteraturen – er en del af gældende dansk ret, dels om der i givet fald er overensstemmelse mellem litteratur og retspraksis i fortolkningen af doktrinen.

U.1977.274 H (Havemann), U.2006.2637 H (AOF) og U.1999.707 H (Future Advance) indeholder klare referencer til principperne i the business judgment rule. I U.1981.973 H (Røde Vejrmølle) findes en direktør for ansvar med direkte henvisning til hjørnестenen i doktrinen – det loyale forretningsmæssige skøn. Og i U.2013.1312 H (Skodsborg Grundejerforening) – der dog angår bestyrelsesansvar i en grundejerforening⁵³ – udtaler Højesteret udtrykkeligt, at fejlskøn som udgangspunkt ikke vil være ansvarspådragende for bestyrelsens medlemmer, hvis de bygger på et rimeligt beslutningsgrundlag.

Indikeres det, at dispositionen kan være begrundet i selskabet uvedkommende hensyn, vil domstolernes prøvelse intensiveres, jf. U.1981.973 H (Røde Vejrmølle). U.2001.873 H (ASX) illustrerer, at det samme gælder, hvis beslutningen er truffet på et oplysningsgrundlag, retten finder utilstrækkeligt.

Selv det rene forretningsmæssige skøn kan efter omstændighederne tilsidesættes, jf. U.1998.1137 H (OKS). Dommen viser dog samtidig, hvor bred en margin for fejlskøn, retspraksis synes at overlade bestyrelsesmedlemmerne. De analyserede domme – navnlig U.1977.274 H (Havemann) og U.2006.2637 H (AOF) – må i øvrigt tages til indtægt for, at bredden af denne margin udvides, såfremt bestyrelsens beslutning er bifaldet af eksterne rådgivere såsom advokater eller revisorer.⁵⁴

⁵¹ Ibid.

⁵² Werlauff – der ellers understreger, at der bør udvises påpasselighed med at fastlægge ”håbløshedstidspunktet” – anfører om dommen, at det her var *helt* sikkert, at alt håb var ude. Selskabsret s. 644-645. Langsted finder i RR 10.1999.0 s. 6 note 12, at der selv efter en mild culpabedømmelse burde statueres ansvar.

⁵³ For overvejelser om dommens værdi som præjudikat for retsstillingen i kapitalselskaber, se afsnit 3.1 i.f., særligt note 39.

⁵⁴ Jf. også RR 12.2015.37 s. 4: U.2006.2637 H (AOF) understreger, at den ledelse, der allierer sig med relevante og kompetente rådgivere mv., er klart bedre værnet mod et erstatningskrav end den ledelse, der forsøger at håndtere en vanskelig situation uden at tilknytte den fornødne sagkundskab.

Ingen af dommene henviser udtrykkeligt til the business judgment rule i præmisserne. Konklusionen på nærværende afsnit er imidlertid, at doktrinen – udtalt – er en del af gældende dansk ret, og – når sammenholdes med afsnit 2 – at litteratur og retspraksis er overensstemmende i fortolkningen af doktrinen indhold, forudsætninger og modifikationer.

4. Snævrere margin for fejlskøn i banker?

4.1 Indledning

Banker adskiller sig fra almindelige kapitalselskaber, som den teori og retspraksis, der er gennemgået ovenfor afsnit 2-3, vedrører. Banker er således – ud over reglerne i SL⁵⁵ – undergivet den ganske intensive regulering, der findes i FIL, jf. FIL § 1, stk. 1, jf. § 5, stk. 1, nr. 1, litra a.

FIL foreskriver ikke et særligt ansvarsgrundlag for bestyrelsesmedlemmer i finansielle virksomheder. Bestyrelsesmedlemmer i banker ifalder således ansvar iht. samme bestemmelse som bestyrelsesmedlemmer i almindelige kapitalselskaber: SL § 361, stk. 1. Heri ligger – som anført afsnit 2.1 – imidlertid blot en henvisning til dansk rets almindelige ansvarsnorm; culpapreglen.

Denne ansvarsnorm må følgelig udfyldes: Ansvarsvurderingen nødvendiggør, at der fastlægges en standard for, hvad der i den givne situation udgør forsvarlig adfærd. Dette kan bl.a. være styret af retsregler i den lovgivning, som selskabet – og ledelsen heraf – er underlagt.⁵⁶

Og det er dette sidstnævnte, der – i relation til en belysning af marginen for forretningsmæssige fejlskøn i banker – gør en undersøgelse af reglerne i FIL og hensynene bag dem interessant:

4.2 Reguleringen i FIL: Hensynene bag

Banker adskiller sig fra almindelige kapitalselskaber ved, at langt de fleste midler i banken tilhører bankens kreditorer – først og fremmest indskydere af indlån og andre midler, der skal tilbagebetales – og ikke bankens kapitalejere.⁵⁷

De nævnte kreditorer har videre en særlig karakter. Det særlige ved indskydere – sammenlignet med andre kreditorer – er det særlige betroelsesforhold, der består mellem banken og indskyderen imellem: Banker frembyder sig således over for offentligheden som forvaltere af andres opsparede midler.⁵⁸

Et væsentligt mål med reguleringen af banker er derfor at sikre, at disse betroede midler ikke udsættes for unødigt risiko.⁵⁹

Udover – mikroøkonomisk – at tilvejebringe den enkelte indskyder et sted at placere sin opsparede kapital, spiller banker – på makroøkonomisk plan – en særlig rolle i samfundsøkonomien.

En vigtig opgave i denne rolle består i bankernes optræden som kreditformidlere. I kraft heraf distribuerer bankerne kapital fra overskudsenheder – f.eks. opsparing fra de førømtalte indskydere – til

⁵⁵ Banker skal være organiseret som aktieselskaber, jf. FIL § 12, stk. 1, 1. pkt., og er som følge heraf underlagt reglerne i SL.

⁵⁶ Kapitalselskaber s. 717-718.

⁵⁷ Pengeinstitutter s. 142.

⁵⁸ Finans & Samfund 1.1990.30 s. 2.

⁵⁹ Pengeinstitutter s. 142.

underskudsenheder – f.eks. erhvervsvirksomheder med behov for kredit – i samfundet.⁶⁰ Ethvert moderne samfund er afhængigt af et stabilt finansielt system, herunder den kreditformidling, et sådant tilvejebringer – og et stabilt finansielt system forudsætter tillid til de virksomheder, der indgår i det.⁶¹ Hermed er et andet grundlæggende formål med reglerne i FIL introduceret: Hensynet til at fremme finansiell stabilitet og tilliden til de finansielle virksomheder.⁶²

De anførte hensyn kommer bl.a. til udtryk i reglerne om ledelse og indretning af finansielle virksomheder i FIL kap. 8, der supplerer reglerne i SL med yderligere krav – herunder til bankens styring og indretning (afsnit 4.3) og til dens ledelsesmedlemmers egnethed og hæderlighed (afsnit 4.4):⁶³

4.3 Bankens styring og indretning

Den finansielle regulerings særkrav til bankens styring og indretning findes navnlig i FIL §§ 70-71.

FIL § 70, der regulerer *ledelsens* organisation – bankens styring – har et kraftigt fokus på håndteringen af risici.⁶⁴

Bestemmelsen pålægger således bl.a. bestyrelsen i finansielle virksomheder at identificere og kvantificere virksomhedens væsentlige risici, fastlægge virksomhedens risikoprofil samt fastsætte politikker for styring af virksomhedens væsentlige aktiviteter og de risici, der er knyttet hertil (FIL § 70, stk. 1, nr. 2-3).

På grundlag af den fastlagte risikoprofil og de vedtagne politikker skal bestyrelsen herefter udarbejde skriftlige retningslinjer til direktionen, jf. FIL § 70, stk. 2. I disse skal bl.a. fastlægges kontrollerbare rammer for, hvilke og hvor store risici, direktionen må påføre virksomheden (FIL § 70, stk. 2, nr. 1) og regler om, hvilke dispositioner, direktionen kan foretage uden bestyrelsens forudgående accept (FIL § 70, stk. 2, nr. 3).

Bestemmelserne må – med deres fokus på håndtering og minimering af risici – anses som udtryk for en skærpelse af funktionsadskillelsen mellem bestyrelse og direktion ud over det, som følger af SL.⁶⁵ Denne funktionsadskillelse fuldendes med FIL § 73, stk. 1, 1. pkt., der sikrer, at en direktør ikke kan komme i en situation, hvor vedkommende – som bestyrelsesmedlem – skal tage stilling til et lån, han eller hun har indstillet til bevilling som direktør: Bestemmelsen fastslår således, at hvervet som bestyrelsesmedlem i en finansiell virksomhed er uforenelig med stillingen som direktør i den pågældende virksomhed.⁶⁶

Fokuseringen på risikohåndtering går igen i FIL § 71, der regulerer *bankens* organisation – bankens indretning. Bestemmelsen indeholder et hovedkrav om effektive former for virksomhedsstyring, jf. FIL § 71, stk. 1, 1. led. De efterfølgende krav i FIL § 71, stk. 1, nr. 1-9, udgør herefter delkrav til, hvad der indgår i opfyldelsen af hovedkravet.⁶⁷ Effektive former for virksomhedsstyring indebærer

⁶⁰ Det finansielle system s. 21-23.

⁶¹ FT 2009-10, tillæg A L175 s. 22 samt Pengeinstitutter i Danmark s. 23.

⁶² Også andre – eksempelvis konkurrence- og forbrugerbeskyttelsesmæssige – hensyn varetages gennem reglerne. Om disse hensyn og den afvejning, der må ske mellem dem i den finansielle regulering, henvises til Pengeinstitutter s. 141-165.

⁶³ Finans/Invest 1.2017.6 s. 2-5.

⁶⁴ NTS 2011:1 s. 58.

⁶⁵ Se FIL med kommentarer s. 344 note 9 om FIL § 70, stk. 2, nr. 3.

⁶⁶ Bestemmelsen skærper dermed SL § 111, stk. 1, nr. 1, sidste pkt., idet det i almindelige kapitalselskaber alene er hvervet som bestyrelsesformand eller -næstformand og direktør, der er uforenelig – og kun i aktieselskaber.

⁶⁷ FT 2009-10, tillæg A L175 s. 54.

således en klar organisatorisk struktur med en veldefineret, gennemskuelig og konsekvent ansvarsfordeling, effektive procedurer til at identificere, overvåge og rapportere om de risici, banken kan blive udsat for, samt hensigtsmæssige interne kontrolmekanismer.⁶⁸

Regler til yderligere specificering af kravene i FIL §§ 70-71, er indeholdt i bekendtgørelse nr. 1026 af 30. juni 2016 om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl.⁶⁹ udstedt med hjemmel i FIL § 70, stk. 7 og § 71, stk. 4, 1. pkt.

Sammenholdes FIL §§ 70-71 med de sammenlignelige regler i SL – navnlig SL § 115 – ses, at bestemmelserne ikke foreskriver bestyrelsen i finansielle virksomheder anderledes pligter end dem, der i forvejen gælder efter SL. Dette gælder generelt for forholdet mellem reglerne i SL og reguleringen i FIL kap. 8.⁷⁰

I stedet kan forholdet mellem de to regelsæt beskrives sådan, at SL indeholder nogle overordnede pligter, som – med de særlige hensyn for øje, som den finansielle regulering tilsigter at varetage, herunder risikohåndtering – præciseres i FIL og yderligere detailreguleres i ledelsesbekendtgørelsen.

4.4 Fit & proper

SL indeholder – ud over SL § 112, stk. 1⁷¹ – ikke nærmere krav til bestyrelsesmedlemmers habilitet og kompetencer.⁷² I almindelige kapital­selskaber er valg af bestyrelsesmedlemmer – når bortses fra reglerne om medarbejderrepræsentation – således et generalforsamlingsanliggende.

Dette princip om den private ledelsesret, som reglerne i den almindelige selskabsret hviler på, er modificeret i FIL. Bestyrelsesmedlemmer i finansielle virksomheder skal således opfylde de krav, der følger af FIL § 64 – den såkaldte ”fit & proper-bestemmelse”.⁷³

Efter FIL § 64, stk. 1, nr. 1, skal et medlem af bestyrelsen eller direktionen – for at være ”fit” til ledeshvervet – have tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne varetage hvervet i den pågældende finansielle virksomhed.

Det er Finanstilsynet, der foretager vurderingen af, om en given person opfylder kravene i FIL § 64, stk. 1, nr. 1.

Vurderingen vil være konkret og bl.a. afhænge af den pågældendes uddannelse og tidligere ansættelse sammenholdt med kompleksiteten af den finansielle virksomhed, vedkommende ønsker at indtræde i bestyrelsen af.⁷⁴ Af særlig relevans for nærværende afhandling er det, at Finanstilsynet generelt fordrer et kundskabsniveau af bestyrelsesmedlemmer i finansielle virksomheder, der er højere end bestyrelsesmedlemmer i almindelige kapital­selskaber. Til eksempel kan henvises til Finanstilsynets

⁶⁸ FT 2005-06, tillæg A s. 6426 samt FIL med kommentarer s. 348.

⁶⁹ Herefter ledelsesbekendtgørelsen. Nærmere omtale af reglerne heri er – af omfangsmæssige årsager – fravalgt.

⁷⁰ En analyse af forholdet mellem de to regelsæt – med den anførte konklusion til følge – er foretaget i Bestyrelsesansvaret i lyset af den finansielle krise s. 387-426. Tillige kan henvises til Finansielle virksomheder – regler og rapportering s. 154.

⁷¹ SL § 112, stk. 1 foreskriver, at medlemmerne af et kapital­selskabs ledelse skal være myndige og ikke må være under værgemål.

⁷² Kapital­selskaber s. 476 samt Finansielle virksomheder – Regler og rapportering s. 184-185.

⁷³ Ibid.

⁷⁴ Finanstilsynets vejledning nr. 9291 af 15. maj 2014 om krav i den finansielle lovgivning til direktørers og bestyrelsesmedlemmers egnethed og hæderlighed (fit og proper) s. 5-6.

afgørelse af 1. september 2017.⁷⁵ Her udtalte Finanstilsynet, at der – som følge af finansielle virksomheders samfundsmæssige betydning og den omfattende regulering, disse er undergivet – stilles højere krav til bestyrelsesmedlemmers egnethed i finansielle virksomheder, end der gør i ikke-finansielle virksomheder.

Denne praksis har støtte i bemærkningerne til reglerne. I den konkrete vurdering af, om kravene i FIL § 64 er opfyldt, skal Finanstilsynet således tillægge hensynet til at bevare tilliden til den finansielle sektor betydning. En tillid, som

”[...] fordrer, at det ledelsesmæssige råderum er mere snævert for en direktør eller bestyrelsesformand i en finansiell virksomhed, end for personer, som leder virksomheder i andre brancher.”⁷⁶

Udover at opfylde ovennævnte krav efter FIL § 64, stk. 1, nr. 1, skal medlemmer af en finansiell virksomheds bestyrelse eller direktion iht. FIL § 64, stk. 1, nr. 2-6, være ”proper” til at varetage hvervet.

Det betyder – positivt – at ledelsesmedlemmerne til enhver tid skal have et tilstrækkeligt godt omdømme og udvise hæderlighed, integritet og uafhængighed, jf. FIL § 64, stk. 1, nr. 2. Endvidere må de – negativt – ikke være omfattet af en af bestemmelserne i FIL § 64, stk. 1, nr. 3-6. Eksempelvis må et ledelsesmedlem ikke have indgivet begæring om eller være under konkurs.

4.5 Sammenfatning

Bestyrelsesmedlemmer i banker ifalder ansvar iht. samme bestemmelse som bestyrelsesmedlemmer i almindelige kapitalsselskaber – SL § 361, stk. 1 – jf. afsnit 4.1.

De retsregler, et selskab – og ledelsen heraf – er underlagt, bidrager imidlertid til at etablere den standard for forsvarlig adfærd, ansvarsvurderingen nødvendiggør fastlæggelsen af.

Og med højere krav til bestyrelsesmedlemmer i banker end i almindelige kapitalsselskaber (afsnit 4.4) og et gennemgående fokus på tillid til bankerne samt risikohåndtering og –minimering i den bagvedliggende lovgivning (afsnit 4.2-4.3), kan det spørgsmål stilles, om reguleringen i FIL udmønter sig i en strengere ansvarsvurdering hos domstolene.

En strengere ansvarsvurdering vil eksempelvis kunne give sig udslag i en strengere vurdering af bestyrelsens forhold i almindelighed – dvs. mindre handlefrihed og snævrere margin for fejlsløn⁷⁷ – i banker end i almindelige kapitalsselskaber; kernen i the business judgment rule.

Om dette er tilfældet, må bero på en undersøgelse af retspraksis, jf. straks nedenfor.⁷⁸

⁷⁵ Jf. j.nr. 69521-0004 s. 2.

⁷⁶ FT 2009-10, tillæg A L175 s. 31. Hvorfor lovgiver her har valgt at fremhæve bestyrelsesformand, skal være usagt. I den øvrige del af afsnittet (pkt. 2.5.2) sondres ikke mellem formanden og de menige medlemmer af bestyrelsen. En modsætningslutning – at lovgiver har ment, at der skulle gælde noget andet for menige medlemmer af bestyrelsen – er således ikke nærliggende.

⁷⁷ U 1994B.183 s. 1.

⁷⁸ Læseren bør have øje for, at Banksagerne, jf. nedenfor afsnit 5, er bedømt på reglerne i FIL, som de forelå i FIL-2009. Efterfølgende er reglerne i FIL-2009 undergået ændringer – også i skærpende retning. De regler, sagerne er bedømt på, adskiller sig således til en vis grad fra reglerne, som de er præsenteret ovenfor afsnit 4.3-4.4. Den konklusion, der drages efter analysen af dommene i Banksagerne (afsnit 5.5), kan derfor ikke tilsigte at give det endelige svar på, om marginen for forretningsmæssige fejlsløn i banker – i dag – er mindre end i almindelige kapitalsselskaber. Konklusionen vil alene være et – dog ganske kraftigt – fingerpeg i så henseende.

5. The business judgment rule i praksis: Banker

Som nævnt afsnit 1.1, verserer i øjeblikket otte retssager mod tidligere ledelsesmedlemmer i en række af de pengeinstitutter, der nu er under afvikling i regi af FS. Til dato er afsagt dom i fire af sagerne, og det er dommene i disse fire sager – Banksagerne – der udgør grundlaget for besvarelse af spørgsmålet stillet ovenfor afsnit 4.5 i.f.

En stringent behandling af det omfattende sagsmateriale fordrer en vis metodisk konsekvens:

Banksagerne er procederet principalt på, at de sagsøgte ledelsesmedlemmers indretning og drift af banken var så uforsvarlig, at dette i sig selv udgør fornødent ansvarsgrundlag. Subsidiært har FS gjort gældende, at de sagsøgte handlede ansvarspådragende ved bevillingen af en række konkrete låneengagementer.

FS' principale anbringende falder uden for afhandlingens rammer at behandle og omtales derfor ikke.⁷⁹ I stedet rettes fokus mod FS' subsidiære anbringende om ansvar for bevillingen af udvalgte tabgivende engagementer, der synes oplagt at undersøge nærmere i lyset af the business judgment rule og doktrinens anerkendelse af det forretningsmæssige (fejl)skøn.

Dommene i de fire Banksager analyseres enkeltvist nedenfor afsnit 5.1-5.4. Målet er at undersøge, om ansvarsvurderingen af de tabvoldende dispositioner i Banksagerne adskiller sig fra den vurdering, der foretages af tabvoldende dispositioner i retspraksis vedr. ledelsesansvar i almindelige kapital-selskaber, jf. afsnit 3.

Denne sammenligning danner baggrund for konklusionen i afsnit 5.5. Her søges det udgrundet, om marginen for forretningsmæssige fejlskøn må antages at være snævrere i banker end i almindelige kapital-selskaber.

Det må understreges, at samtlige domme – med undtagelse af dommen vedr. den tidligere ledelse i Capinordic Bank A/S, jf. afsnit 5.4 – er under anke. Nærværende afsnit må derfor læses med forbehold herfor.

Det er disse rammer, analysen af dommene i Banksagerne vil foregå inden for – en analyse, der starter med Østre Landsrets dom af 7. november 2017 i sagerne B-1291-10 og B-1851-10 (herefter *Roskilde Bank*):

5.1 Roskilde Bank

Roskilde Bank drejer sig om den tidligere ledelse i Roskilde Bank A/S (herefter *Banken*). Sagsøgt var fem tidligere bestyrelsesmedlemmer: Formanden, næstformanden og tre menige bestyrelsesmedlemmer.⁸⁰

FS gjorde gældende, at de sagsøgte havde pådraget sig erstatningsansvar i medfør af den dagældende ASL § 140,⁸¹ som følge af handlinger og undladelser i relation til ti konkrete engagementer.⁸²

⁷⁹ For fuldstændighedens skyld bemærkes dog, at de sagsøgte i samtlige sager er blevet frifundet for FS' principale anbringende.

⁸⁰ Herefter "de sagsøgte". Indstævnt var tillige tre tidligere direktører, Bankens tidligere eksterne revisionsfirma samt to revisorer ansat dette sted. Disses ansvar behandles ikke, jf. afsnit 1.4.

⁸¹ Bestemmelsen er – alene med mindre sproglige justeringer – videreført i SL § 361, stk. 1.

⁸² Roskilde Bank s. 441.

De sagsøgte påstod alle frifindelse. Bl.a. blev der procederet direkte på the business judgment rule: Samtlige sagsøgte gjorde således gældende, at de havde handlet inden for rammerne af denne doktrin.⁸³

5.1.1 Rettens indledende bemærkninger

ASL § 140 – fastslog retten indledningsvist – bygger på et almindeligt culpaansvar, og:

”Der er hverken i bestemmelsens ordlyd, lovgivningen i øvrigt, teori eller praksis grundlag for at fastslå, at der gælder et skærpet ansvar for direktion og bestyrelse i en bank, herunder i form af et særligt professionsansvar.”⁸⁴

Landsretten fastslog herefter, at en beslutning om at yde et lån som udgangspunkt er baseret på et forretningsmæssigt skøn, og

” [...] der bør udvises forsigtighed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn, der er udøvet ved bevilling af et lån.”⁸⁵

Men – fastslog retten i forlængelse heraf:

”Hvor andre hensyn end hensynet til bankens forretning måtte have foreligget, finder landsretten [...], at der må stilles skærpede krav til, at direktion og bestyrelse har sikret, at hensynet til banken ikke er blevet tilsidesat.”⁸⁶

Sådanne andre hensyn end rene forretningsmæssige hensyn kunne – fandt retten – navnlig være begrundet i inhabilitet.⁸⁷

Var et engagement blevet gennemgået af Finanstilsynet, måtte dette – påpegede landsretten endelig – indgå med en ikke ubetydelig vægt i rettens vurdering af den konkrete kreditgivning.⁸⁸

5.1.2 De konkrete engagementer

De sagsøgte blev frifundet for ansvar vedr. samtlige ti påberåbte engagementer. Retten fandt imidlertid, at der var handlet ansvarspådragende i to tilfælde.

De engagementer, hvor der forelå fornødent grundlag for at statuere ansvar, beskrives i afsnit 5.1.2.3-5.1.2.4. Inden da gives i afsnit 5.1.2.1-5.1.2.2 to repræsentative eksempler på den prøvelse, retten undergav de enkelte engagementer.

5.1.2.1 City Development-koncernen

Den væsentligste del af tabet på engagementet vedr. City Development-koncernen relaterede sig til et selskab i koncernen – Ejendomsselskabet Ørestad Syd A/S (herefter Ejendomsselskabets) – køb af

⁸³ Ibid. s. 341 ff.

⁸⁴ Ibid. s. 443.

⁸⁵ Ibid. s. 491.

⁸⁶ Ibid. s. 492.

⁸⁷ Det er nærliggende at fortolke begrebet ”inhabilitet” – som landsretten ikke definerede nærmere – i overensstemmelse med SL § 131. Herefter vil inhabilitet foreligge, når der er tale om aftaler mellem Banken og ledelsesmedlemmet selv eller aftaler mellem Banken og tredjemand, hvis ledelsesmedlemmet har en væsentlig interesse deri, der kan være stridende mod Bankens.

⁸⁸ Roskilde Bank s. 493.

en byggegrund. Købet skete med henblik på opførelse af boliger og erhverv. Projektet slog imidlertid fejl, og grunden måtte tvangssælges med et større tab.⁸⁹

FS gjorde gældende, at de sagsøgte havde handlet ansvarspådragende i forbindelse med to af de i alt ti bevillinger i engagementet.⁹⁰

Ved de to bevillinger blev der etableret en kreditramme på 85 mio. kr. hhv. foretaget en forhøjelse af denne ramme på 20 mio. kr. Til støtte for, at de sagsøgte havde handlet ansvarspådragende ved at meddele disse bevillinger, gjorde FS bl.a. gældende, at Ejendomsselskabet ikke kunne servicere og tilbagebetale gælden, at den etablerede sikkerhed for lånet – en såkaldt finanskonstruktion⁹¹ – ikke var tilstrækkelig, og at der ikke blev forlangt kaution fra andre selskaber i koncernen.⁹²

Landsretten fandt ikke grundlag for at antage, at anvendelsen af en finanskonstruktion som sikkerhed i stedet for pant i byggegrunden førte til tab for Banken.

Om det faktum, at Banken ikke stillede krav om kaution fra andre selskaber i koncernen bemærkede retten, at:

”Det havde været naturligt i lys af [Ejendomsselskabets] finansielle forhold og den anvendte sikkerhedskonstruktion.”⁹³
(Mine fremhævninger).

Uanset om dette beroede på en fejl eller et skøn, havde retten imidlertid ej heller for så vidt angik det manglende krav om kaution et sådant grundlag, der krævedes for at statuere ansvar for de sagsøgte som følge heraf.

Efter en samlet vurdering fandt retten i det hele ikke, at der var

”[...] oplyst omstændigheder, der giver grundlag for at tilsidesætte det skøn, bestyrelsen har udøvet i forbindelse med den samlede bevilling på i alt 105 mio. kr. [...]”⁹⁴
(Mine fremhævninger).

Da landsretten heller ikke kunne give FS medhold i, at de sagsøgte havde handlet ansvarspådragende ved ikke at afvikle eller nedbringe engagementet, blev de sagsøgte frifundet vedr. dette engagement.⁹⁵

⁸⁹ Ibid. s. 501-502.

⁹⁰ Ibid. s. 502.

⁹¹ Finanskonstruktion: Et begreb anvendt af Banken som udtryk for, at Banken som sikkerhed for lånet fik pant i aktierne eller anparterne i det låntagende selskab – i dette tilfælde dog i et til lejligheden stiftet interessentskab, Ørestadsselskabet I/S, som købet af byggegrunden blev kanaliseret igennem, og som formelt kom til at stå som ejer af byggegrunden. Banken anvendte finanskonstruktioner som et alternativ til sikkerhed i det aktiv, man finansierede erhvervelsen af – i dette tilfælde pant i den byggegrund, Ørestadsselskabet I/S erhvervede – for at spare omkostninger – i dette tilfælde stempelafgift. Roskilde Bank s. 79 samt s. 484.

⁹² Roskilde Bank s. 317 samt s. 502.

⁹³ Ibid. s. 503. Rettens henvisning til ”den anvendte sikkerhedskonstruktion” kan her tåle en uddybning: Ørestadsselskabet I/S var som nævnt note 91 et selskab stiftet med det ene formål at erhverve grundstykket, og det eneste aktiv i selskabet var den erhvervede byggegrund. De anparter i Ørestadsselskabet I/S – der udgjorde Bankens eneste sikkerhed for engagementet – var følgelig uden værdi, hvis projektet skulle fejle.

⁹⁴ Roskilde Bank s. 503.

⁹⁵ Ibid. s. 503-504.

5.1.2.2 Møllegården-koncernen

Engagementet vedr. Møllegården-koncernen blev forelagt bestyrelsen gennem 13 bevillinger.⁹⁶

De første fire bevillinger var allerede meddelt af direktionen i medfør af kreditinstruksens pkt. 2.8,⁹⁷ og bestyrelsens behandling blev således en efterfølgende godkendelse.

Retten fandt det påfaldende, at bestyrelsen på samme møde behandlede fire skriftlige bevillinger på samlet godt 300 mio. kr. til en ny kunde, og at så store bevillinger blev behandlet efter pkt. 2.8 i kreditinstruksen.

På trods heraf havde FS

*” [...] ikke anført omstændigheder, der giver landsretten grundlag for at anfægte det skøn, der ligger til grund for disse bevillinger.”*⁹⁸
(Mine fremhævninger).

I samme engagement bevilgedes senere et personligt lån på 26 mio. kr. til hovedaktionæren H i koncernen. H havde en årlig personlig indkomst på 700.000 kr., og hans nettoformue var negativ med 4,5 mio. kr.

Selvom landsretten i lyset af H's indtægts- og formueforhold fandt det

*” [...] bemærkelsesværdigt, at et lån af denne størrelsesorden blev fundet forsvarligt, har landsretten dog ikke fornødent grundlag for at anfægte det skøn, som ligger til grund herfor.”*⁹⁹
(Mine fremhævninger).

Hverken gennemgangen af de resterende bevillinger i engagementet eller FS' påstand om, at engagementet burde have været afviklet tidligere end sket, gav retten grundlag for at statuere ansvar.¹⁰⁰ De sagsøgte blev derfor frifundet vedr. dette engagement.

5.1.2.3 Engagementet med X

I engagementet med X – en privatperson, der tillige var aktionær i Banken – fandt landsretten fornødent grundlag for at statuere ansvar.

FS gjorde gældende, at de sagsøgte havde handlet ansvarspådragende ved dels at meddele en bevilling af 13. marts 2006 på ca. 100 mio. kr., dels at udvide engagementet i oktober 2007 med ca. 110 mio. kr.¹⁰¹

Af det materiale, der lå til grund for bestyrelsens bevillinger, fremgik bl.a., at X's nettoformue var opgjort til ca. 13 mio. kr. X havde således aktiver for 59 mio. kr. – heraf ca. 53 mio. kr. i aktier i Banken – og passiver for 46 mio. kr.

⁹⁶ Ibid. s. 515.

⁹⁷ Pkt. 2.8 i kreditinstruksen gav mulighed for, at direktionen i presserende tilfælde kunne foretage bevillinger, der overskred de ellers fastlagte beføjelser i kreditinstruksen. Sådanne bevillinger skulle efterfølgende behandles af bestyrelsen inden for en kortere frist. Roskilde Bank s. 19-20.

⁹⁸ Roskilde Bank s. 515-516.

⁹⁹ Ibid. s. 516.

¹⁰⁰ Herom henvises til ibid. s. 516-519.

¹⁰¹ Ibid. s. 508.

Retten kunne lægge til grund, at X ikke havde lønindtægter, som gjorde det muligt at betale renter og afdrag på et lån på ca. 45 mio. kr., som X allerede havde i Banken. X's vedligeholdelse af lånet skete derfor ved formueafkast i form af løbende årlige aktieudbytter fra Banken og indtægter på handler med beholdningen af aktier i Banken. Hans muligheder for at afdrage på gælden beroede således i væsentligt omfang på en fortsat gunstig udvikling i kursen på Bankens aktier. Endvidere fremgik det ikke nærmere, hvilke sikkerheder der var etableret for mellemværendet.¹⁰²

På baggrund heraf fandt retten den første bevilling af 13. marts 2006 på ca. 100 mio. kr.

*"[...] så åbenbart uforsvarlig, at bestyrelsen også måtte indse dette på baggrund af det materiale, som bestyrelsen fik forelagt sammen med bevillingen [...]"*¹⁰³

De sagsøgte – med undtagelse af et enkelt bestyrelsesmedlem, der ikke var til stede på det møde, hvor bevillingen blev behandlet – havde derfor handlet ansvarspådragende ved under disse omstændigheder at meddele denne første bevilling.

Det tab, der blev lidt på den efterfølgende engagementsudvidelse på ca. 110 mio. kr., fandt retten var en påregnelig følge af den første bevilling. De bestyrelsesmedlemmer, der var ansvarlige for den første bevilling, var derfor som udgangspunkt også ansvarlige for tabet på den anden bevilling.¹⁰⁴

Der var imidlertid usikkerhed om opgørelsen af det tab, Banken havde lidt ved de to bevillinger. De sagsøgte blev derfor frifundet vedr. dette engagement.¹⁰⁵

5.1.2.4 Aktielån i perioden 2006-2007

I en periode i 2006-2007 ydede Banken kredit til visse af Bankens større kunder med henblik på disse kunders køb af aktier i Banken.

Disse lån blev – kunne retten lægge til grund – ydet uden forudgående kreditvurdering af kunderne.¹⁰⁶

Landsretten fastslog herom, at enhver beslutning om at yde et lån som udgangspunkt måtte være baseret på en kreditvurdering af kunden. Retten fandt derfor, at

*"[...] en kreditgivning uden nogen form for konkret og umiddelbart forudgående kreditvurdering som udgangspunkt må betegnes som uforsvarlig."*¹⁰⁷

Lånene blev – hvilket retten betonedede – endvidere ydet uden sædvanlig sikkerhed, da det ikke var muligt for Banken at tage pant i aktierne, fordi dette ville påvirke Bankens solvens.¹⁰⁸

De sagsøgte medlemmer af bestyrelsen havde herefter handlet ansvarspådragende ved at godkende direktionens beslutning om at yde lånene på de angivne vilkår. Da der ikke forelå en nærmere opgørelse af Bankens tab, kunne FS' krav på ca. 667 mio. kr. i anledning af aktielånene imidlertid ikke tages til følge.¹⁰⁹

¹⁰² Ibid. s. 508-509.

¹⁰³ Ibid. s. 510.

¹⁰⁴ Ibid. s. 510-511.

¹⁰⁵ Ibid. s. 511-512.

¹⁰⁶ Ibid. s. 469-470.

¹⁰⁷ Ibid. s. 470.

¹⁰⁸ Ibid. s. 470.

¹⁰⁹ Ibid. s. 470-471.

5.1.3 Retlig vurdering

Landsretten tog ikke direkte stilling til den ellers påberåbte business judgment rule, jf. afsnit 5.1.1. Retten tilkendegav imidlertid udtrykkeligt, at der burde udvises forsigtighed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn, der var udøvet ved bevillingen af et lån, men at der – hvor andre hensyn end hensynet til Bankens forretning måtte have foreligget – måtte stilles skærpede krav til, at de sagsøgte havde sikret, at hensynet til Banken ikke blev tilsidesat.

Præmisserne er derfor overensstemmende med retsstillingen i almindelige kapitalselskaber, jf. ovenfor afsnit 3, hvor det er konkluderet, at the business judgment rule – udtalt – er en del af gældende dansk ret.

Den foreskrevne forsigtighed synes at give sig udtryk i en ganske eksplicit tilbageholdenhed ved vurderingen af de engagementer, FS påstod de sagsøgte pålagt ansvar for bevillingen af:

I engagementet med City Development-koncernen/Ejendomsselskabet, jf. afsnit 5.1.2.1, kunne retten konstatere, at de sagsøgte ad flere omgange kunne have handlet mere hensigtsmæssigt – herunder forlangt kaution fra andre selskaber i koncernen. Retten afstod imidlertid fra at statuere ansvar – og det skete med udtrykkelig henvisning til det skøn, bestyrelsesmedlemmerne havde udøvet i situationen.

I engagementet vedr. Møllegården-koncernen, jf. afsnit 5.1.2.2, fandt retten det ”påfaldende”, at de fire første så store bevillinger i engagementet blev behandlet på samme møde efter pkt. 2.8. i kreditinstruksen. Det personlige lån til H i samme engagement fandt retten tilsvarende ”bemærkelsesværdigt”, at de sagsøgte fandt forsvarligt. I begge tilfælde undlod retten – igen med udtrykkelig henvisning til det udøvede skøn – imidlertid at tilsidesætte bevillingerne.

En sådan prøvelse er andetsteds i litteraturen blevet betegnet som udtryk for en ”stærk implementering af the business judgment rule”:¹¹⁰ Har sagsøger ikke sandsynliggjort varetagelse af selskabet uvedkommende hensyn med dispositionen, og findes det tilvejebragte beslutningsgrundlag forsvarligt, vil rettens ansvarsvurdering som udgangspunkt ikke omfatte en nærmere stillingtagen til det af ledelsen udøvede skøn. Ansvarsvurderingen koncentrerer på denne måde om en prøvelse af disse to forudsætninger, som the business judgment rule hviler på, jf. afsnit 2.3-2.4.

I to tilfælde fandt retten, at der var handlet ansvarspådragende.

Bankens finansiering af aktiekøb i Banken, jf. afsnit 5.1.2.4, blev ydet uden forudgående kreditvurdering af kunderne. Rettens konstatering af, at dette ud fra en generel betragtning var uforsvarligt, harmonerer med, hvad der er anført afsnit 2.3 og 3.3: The business judgment rule og den tilbageholdenhed i domstolsprøvelsen, doktrinen foreskriver, hviler på den antagelse, at de, der disponerer, gør det på et tilstrækkeligt kvalificeret og oplyst grundlag.

I engagementet med X, jf. afsnit 5.1.2.3, havde FS hverken sandsynliggjort varetagelse af Banken uvedkommende interesser eller mangler i beslutningsgrundlaget ved to lån, som landsretten alligevel fandt de sagsøgte ansvarlige for bevillingen af. Landsrettens præmisser – navnlig henvisningen til ”åbenbar uforsvarlighed” – indikerer imidlertid, at retten fandt forholdet særligt graverende. Også dette synes således overensstemmende med litteratur og hidtidig retspraksis, jf. afsnit 2.5 hhv. 3.4: Ej

¹¹⁰ Bestyrelsesansvaret i lyset af den finansielle krise s. 626-627. Se tillige s. 289-290.

heller i retspraksis vedr. ledelsesansvar i almindelige kapital­selskaber accepteres således kritikløst enhver beslutning, blot der er skønnet.

I øvrigt er det nærliggende at tage præmisserne til indtægt for, at landsretten fandt skønsudøvelsen groft uagtsom.¹¹¹

I vurderingen af, om det rene forretningsmæssige skøn var så (groft) uforsvarligt, at det var ansvars­pådragende, synes utilstrækkelig sikkerhed for engagementet at spille en særlig rolle. Manglende sikkerhed for lånet betonedes således både ved vurderingen af engagementet med X, jf. afsnit 5.1.2.3, og aktielånene, jf. afsnit 5.1.2.4. Betydningen af Finanstilsynets eventuelle gennemgang af engagementet fremhævedes endvidere udtrykkeligt i landsrettens indledende bemærkninger, jf. afsnit 5.1.1.¹¹²

Derimod blev der ikke lagt afgørende vægt på, at de påberåbte bevillinger blev givet i en bank, hvis organisering muligt var i strid med FIL,¹¹³ og hvor interne retningslinjer ikke blev fulgt¹¹⁴ – herunder som følge af en udstrakt brug af presserende bevillinger i medfør af kreditinstruksens pkt. 2.8.¹¹⁵

Dette er udtryk for klassisk erstatningsret: En eventuel overtrædelse af gældende normer vil kunne indgå som et blandt flere momenter i ansvars­vurderingen, men er ikke i sig selv ensbetydende med, at der er handlet culpøst.^{116 117}

Opsummerende synes rettens vurdering af de påberåbte engagementer at stemme overens med den vurdering af tabvoldende dispositioner, der anlægges i retspraksis vedr. ledelsesansvar i almindelige kapital­selskaber, jf. afsnit 3. Overensstemmende hermed er rettens udtrykkelige tilkendegivelse af, at der ikke var grundlag for at antage, at der gjaldt et skærpet ansvar for bestyrelsen i en bank, jf. afsnit 5.1.1.

I det hele giver Roskilde Bank således ikke grundlag for at udlede, at der skulle gælde en snævrere margin for forretningsmæssige fejlskøn i banker end i almindelige kapital­selskaber.

Næste afgørelse i sagskomplekset kom med Østre Landsrets dom af 26. oktober 2018 i sag B-1088-12 (herefter *EIK Bank*):

¹¹¹ Winther Høy når, *ibid.* s. 585-587 samt s. 627-628, til samme konklusion. Sml. også retsstillingen i amerikansk ret, jf. afsnit 2.5.

¹¹² For nærmere analyse af disse to momenter – betydningen af sikkerheder samt Finanstilsynets gennemgang af et engagement – i relation til marginen for det forretningsmæssige skøn, henvises til afsnit 5.5.

¹¹³ Retten gav, Roskilde Bank s. 456, udtryk for, at Bankens organisering syntes at harmonere dårligt med det krav om funktionsadskillelse, der fulgte af den dagældende vejledning for pengeinstitutter udstedt i medfør af FIL-2009 § 71, stk. 2 (Finanstilsynets vejledning nr. 10114 af 22. december 2006).

¹¹⁴ Retten lagde, Roskilde Bank s. 474-475, til grund, at Bankens bevillingshierarki og forretningsgange ikke i alle tilfælde blev fulgt og fandt, at der i praksis var en meget løs bevillingsstruktur i Banken.

¹¹⁵ Jf. herved også rettens bemærkning om det ”påfaldende” i, at fire bevillinger på samlet godt 300 mio. kr. blev behandlet som presserende bevillinger i medfør af kreditinstruksens pkt. 2.8. i engagementet vedr. Møllegården-koncernen, jf. afsnit 5.1.2.2.

¹¹⁶ RR 12.2015.44 s. 5.

¹¹⁷ Det såkaldte professionsansvar – der kendes fra f.eks. advokat- og revisorerhvervet – er modsat kendetegnet ved, at overtrædelse af fagets normer normalt vil være ensbetydende med, at der er handlet culpøst. Se *ibid.* samt Lærebog i erstatningsret s. 119-120. Der er bred enighed i litteraturen om, at bestyrelsesmedlemmer i almindelige kapital­selskaber ikke er undergivet et professionsansvar – se f.eks. Aktie- og anpartsselskabsret s. 505 – og det er altså dette professionsansvar, retten også afviser, skulle være gældende for bestyrelsesmedlemmer i banker. Se også udtrykkeligt første præmis citeret i afsnit 5.1.1 i.f.

5.2 EIK Bank

EIK Bank drejer sig om den tidligere ledelse i EIK Bank Danmark A/S (herefter *Banken*). Sagsøgt var tre tidligere bestyrelsesmedlemmer: Formanden, næstformanden og et menigt bestyrelsesmedlem.¹¹⁸

FS gjorde gældende, at de sagsøgte var erstatningsansvarlige for det tab, Banken havde lidt på seks konkrete låneengagementer.¹¹⁹

De sagsøgte påstod alle frifindelse.

5.2.1 Rettens indledende bemærkninger

Som i Roskilde Bank indledte retten med at fastslå, at der hverken i ordlyden af ASL § 140 (i dag SL § 361, stk. 1), lovgivningen i øvrigt, teori eller praksis var grundlag for at antage, at der gjaldt et skærpet ansvar for bestyrelsen i en bank.¹²⁰

FS havde gjort gældende, at der var sket overtrædelser af bl.a. FIL-2009 §§ 70-71. En mulig overtrædelse af disse regler ville – fandt landsretten – imidlertid ikke i sig selv indebære, at de ansvarlige for overtrædelsen havde pådraget sig erstatningsansvar. Tilsvarende gjaldt med overtrædelse af Bankens interne regler, herunder Bankens kreditpolitik: Disse regler fikserede ikke den erstatningsretlige grænse for, hvilke bevillinger der måtte anses for forsvarlige i Banken.¹²¹

Herefter gav retten udtryk for, at der burde udvises forsigtighed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn, der var udøvet af Bankens bestyrelse ved bevillingen af et lån. Såfremt en disposition ikke kun var foretaget ud fra forretningsmæssige hensyn, måtte der dog stilles skærpede krav til, at de sagsøgte havde sikret, at hensynet til Banken ikke blev tilsidesat.¹²²

Landsretten fandt i den henseende, at Bankens anvendelse af ”upsides”¹²³ kunne indebære en risiko for, at Bankens forretningsmæssige vurderinger reelt kom til at svare til en låntagers overvejelser. Sådanne hensyn måtte – fandt retten – betegnes som uberettigede. Der var derfor grund til særlig opmærksomhed på kreditvurderingen i de engagementer, hvori der havde været aftalt upsides.¹²⁴

Retten fremhævede herefter en række momenter, der var indgået i vurderingen af, om bevillingen af et lån havde været ansvarspådragende. Udover Finanstilsynets eventuelle bonitetsvurdering af engagementet måtte der således tages hensyn til tidspunktet for bevillingerne – herunder om bevillingerne var meddelt efter finanskrisens indtræden. Endvidere fremhævedes bestyrelsens bevidste valg af forretningsprofil, der indebar et betydeligt indtjeningspotentiale, men samtidig en høj risiko for tab. En

¹¹⁸ Herefter ”de sagsøgte”. Indstævnt var tillige tre tidligere direktører, Bankens tidligere eksterne revisionsfirma samt en revisor ansat dette sted. Disses ansvar behandles ikke, jf. afsnit 1.4.

¹¹⁹ EIK Bank s. 377.

¹²⁰ Ibid. s. 377.

¹²¹ Ibid. s. 378-379.

¹²² Ibid. s. 380.

¹²³ En ”upside” var en aftale om resultatbaseret vederlag. Hvis Banken eksempelvis finansierede et ejendomsprojekt, kunne upside'en f.eks. bestå i en vis procentdel af den videresalgssavance, låntager opnåede, når projektet var færdiggjort og ejendommene solgt. Upside-aftaler indeholdt – som forklaret for retten – således et incitament for Banken til at udvise tålmodighed med et engagement, selvom det udviste svaghedstegn. EIK Bank s. 391.

¹²⁴ EIK Bank s. 381 samt s. 390-392.

sådan risikoprofil fordrede, at ledelsen inddrog denne forøgede risiko ved driften, og Bankens risikoprofil var på den baggrund indgået som en del af grundlaget for rettens vurdering af de påberåbte engagementer.¹²⁵

5.2.2 De konkrete engagementer

Af de seks påberåbte engagementer fandt landsretten, at der var handlet ansvarspådragende i et enkelt tilfælde – engagementet vedr. Schaumann-koncernen. Dette engagement beskrives først (afsnit 5.2.2.1). Herefter gives i afsnit 5.2.2.2-5.2.2.3 to eksempler på den prøvelse, retten undergav de engagementer, de sagsøgte blev frifundet for bevillingen af.

5.2.2.1 Schaumann-engagementet

FS' krav vedr. Schaumann-engagementet angik et lån på 40 mio. kr. Lånet blev ydet til selskabet K/S Datavej 2-22 (herefter Datavej), hvis eneste aktiv var en ejendom.¹²⁶ Til sikkerhed for lånet fik Banken pant i ejendommen næstefter foranstående lån på 45 mio. kr. samt kaution fra to andre selskaber i Schaumann-koncernen.

Om lånet blev oplyst, at det blev ydet i februar 2009, at Banken – i den kreditindstilling, lånet blev bevilget på baggrund af – selv havde vurderet Schaumann-koncernens betalingsevne og -vilje ”betænkkelig”, og at der ikke forelå en vurdering af Datavejs ejendom.¹²⁷

Landsretten fandt, at beslutningen – uden vurdering af Datavejs ejendom – blev truffet på et ufuldstændigt grundlag. Videre fremhævede retten, at det – for så vidt angik anden del af sikkerheden, kautionen fra de to selskaber i Schaumann-koncernen – fremgik, at koncernen manglede likviditet. Herefter og efter en samlet bedømmelse af forholdene omkring bevillingen – herunder navnlig bevilningstidspunktet, der lå ca. et halvt år efter, at finanskrisen var indtrådt – fandt retten det uforsvarligt at bevilge den del af lånet, der skulle gå til likviditet til Properties.¹²⁸

De sagsøgte – med undtagelse af et enkelt bestyrelsesmedlem, der ikke deltog i det bestyrelsesmøde, hvor lånet blev bevilget – fandtes derfor ansvarlige for Bankens tab på denne del af engagementet.

5.2.2.2 Sydporten ApS

Engagementet vedr. Sydporten ApS bestod af 14 bevillinger, der skulle finansiere en række ejendomsprojekter.¹²⁹

Efter at have forholdt sig til konsekvenserne af visse uhensigtsmæssigheder i organiseringen på direktionsplan samt låntagers personlige baggrund og en række mindre bevillinger i engagementet,¹³⁰ fulgte rettens stillingtagen til de to hovedbevillinger.

¹²⁵ Ibid. s. 384 s. 386 samt s. 388-390.

¹²⁶ Ibid. s. 415-416. Af lånet skulle 11,5 mio. kr. gå til ombygning af Datavejs ejendom. De resterende 28,5 mio. kr. skulle gå til likviditet til et koncernforbundet selskab – Schaumann Properties A/S (herefter Properties). Ibid. s. 417-418.

¹²⁷ Ibid. s. 417-418.

¹²⁸ Ibid. s. 418. Lånet på 11,5 mio. kr. til ombygningen af Datavejs ejendom fandtes – navnlig henset til, at ombygningen måtte antages at ville tilføje ejendommen værdi – ikke ansvarspådragende.

¹²⁹ Ibid. s. 401-402.

¹³⁰ Om disse forhold – herunder uhensigtsmæssighederne i organiseringen på direktionsplan, der ikke havde betydning for vurderingen af de tre bestyrelsesmedlemmers ansvar – henvises til ibid. s. 402-407.

De to hovedbevillinger udgjordes af den syvende og ottende bevilling. Heraf havde FS alene gjort et tab gældende på baggrund af den ottende bevilling – en bevilling, som indebar, at Banken skulle medvirke til at finansiere opførelsen af et kontorhus.¹³¹

Der var aftalt en upside i engagementet. Landsretten fandt det imidlertid ikke godtgjort, at denne medførte, at Banken varetog usaglige hensyn eller på anden vis foretog en uforsvarlig kreditsagsbehandling.

Herefter fremhævede retten tidspunktet for bevillingerne, der fandt sted inden finanskrisen, og fandt det – med fremhævelse af, at der var foretaget markedsmæssige undersøgelser af et uafhængigt rådgivningsfirma – ikke ansvarspådragende, at de sagsøgte lagde vægt på, at der var et marked for den type af byggeri, Banken finansierede med projektet. Endvidere havde FS ikke godtgjort, at Banken ikke havde tilstrækkelig indsigt i projektøkonomien. Hertil kom, at det materiale, bevillingen blev givet på baggrund af, klart beskrev de risici og fordele for Banken, som bevillingen ville kunne medføre.¹³²

På den baggrund og

” [...] efter en samlet vurdering af de øvrige foreliggende oplysninger, herunder om bygningens beliggenhed, karakteren af det planlagte byggeri og de valgte samarbejdspartnere sammenholdt med det forhold, at der forelå et eksternt tilbud om køb af projektet på dets daværende stade [...]”,

fandt retten det ikke bevist, at de sagsøgte havde handlet ansvarspådragende ved at bevilge finansieringen.¹³³ (Mine fremhævninger).

Ej heller i forbindelse med de resterende seks mindre bevillinger havde de sagsøgte handlet ansvarspådragende.¹³⁴ De sagsøgte blev derfor frifundet for ansvar vedr. dette engagement.

5.2.2.3 RGW A/S

Engagementet med RGW A/S vedrørte finansiering af bl.a. opførelse af ferieboliger på Rømø og blev behandlet af bestyrelsen ved 12 bevillinger.¹³⁵ Til illustration af rettens prøvelse fremhæves her de første fire bevillinger i engagementet:

Retten behandlede de første tre bevillinger samlet. Bevillingerne bestod i hhv. etableringen af en kreditramme og to efterfølgende forhøjelser heraf. Disse fandtes – henset navnlig til bevillingernes størrelse sammenholdt med de ydede sikkerheder, til bevillingstidspunkterne, der lå inden finanskrisen, og til de betingelser for disponering af den etablerede kredit, Banken havde betinget sig¹³⁶ – ikke ansvarspådragende.¹³⁷

¹³¹ Ibid. s. 407.

¹³² Ibid. s. 408-409.

¹³³ Ibid. s. 409.

¹³⁴ Herom henvises til ibid. s. 409-415.

¹³⁵ Ibid. s. 432.

¹³⁶ En af disse betingelser var den såkaldte forudsætning om forhåndssalg: Banken havde således betinget sig, at der inden juli 2005 skulle være solgt mindst 140 ferieboliger, idet Banken ellers havde mulighed for frigørelse. Betingelsen havde til formål at sikre, at der løbende var efterspørgsel efter de ferieboliger, Banken medvirkede til at finansiere opførelsen af, og var således et instrument til håndtering af Bankens kreditrisiko på engagementet. EIK Bank s. 433.

¹³⁷ EIK Bank s. 434.

Den i note 136 nævnte forudsætning om forhåndssalg blev central ved vurderingen af den fjerde bevilling i engagementet. Ved denne bevilling besluttede bestyrelsen således at fravige den. RGW A/S havde – for at undgå, at salget af ferieboliger skulle pålægges moms – ansøgt om et yderligere træk på 20 mio. kr. samt garantistillelse på 13,7 mio. kr. over for kommunen K, uden at det forudsatte forhåndssalg var nået. Som kompensation ville Banken modtage et risikotillæg på 3 mio. kr. ved endelig kreditindfrielse.

Bestyrelsen bevilgede anmodningen, og FS gjorde gældende, at de sagsøgte havde handlet ansvars- pådragende herved.¹³⁸

Banken vurderede, at der var sikkerheder i jordarealer mv., der næsten kunne dække trækket ind, og de sagsøgte blev oplyst om, at der forelå en række aftaler, som næsten opfyldte kravene til forhåndssalg. Da forsvarligheden af at fravige forudsætningen om forhåndssalg skulle vurderes, fandt landsretten

*”[...] ikke grundlag for at tilsidesætte bankens vurdering af de stillede sikkerheder og vurderingen af udsigten til salg i efteråret. Henset hertil, til formålet med bevillingen og til den risikopræmie, som banken modtog i forbindelse med bevillingen, finder landsretten ikke, at bevillingen var uforsvarlig [...]”*¹³⁹

(Mine fremhævninger).

Ej heller de sagsøgtes håndtering af de resterende bevillinger gav retten grundlag for at statuere ansvar.¹⁴⁰ De sagsøgte blev derfor frifundet for ansvar vedr. dette engagement.

5.2.3 Retlig vurdering

Retten indledende bemærkninger i EIK Bank, jf. afsnit 5.2.1, supplerer Roskilde Bank med en række fortolkningsbidrag:

Interessant er konstateringen af, at uvedkommende hensyn ikke blot kunne være begrundet i inhabilitet,¹⁴¹ men også kunne foreligge, hvor ”upsides” kunne have fristet Banken til at påtage sig særlige risici ved at vise tålmodighed med et engagement, selvom dette udviste svaghestegn.

Værd at hæfte sig ved er tillige rettens udtrykkelighed om betydningen af tilsidesættelse af forskrifter, jf. ovenfor afsnit 5.1.3 i.f.: Overtrædelse af lovgivning eller interne regler var ikke i sig selv ensbetydende med, at der var handlet culpøst.

Endelig fremhævedes bevillingens tidspunkt ift. finanskrisen samt bestyrelsens bevidste valg af forretningsmodel med høj risikoprofil som momenter, der var indgået i vurderingen af, om et engagement var ansvars pådragende at bevilge. Disse supplerer således de momenter, der kunne udledes af Roskilde Bank, jf. afsnit 5.1.3, om betydningen af sikkerheder samt Finanstilsynets bonitetsvurdering af engagementet.¹⁴²

I øvrigt er de indledende bemærkninger i EIK Bank i det væsentlige overensstemmende med landsrettens indledende bemærkninger i Roskilde Bank. Der henvises derfor til omtalen afsnit 5.1.1 og

¹³⁸ Ibid. s. 434-435.

¹³⁹ Ibid. s. 435.

¹⁴⁰ Herom henvises til ibid. s. 435-441.

¹⁴¹ Jf. afsnit 5.1.1 med note 87.

¹⁴² For nærmere analyse af disse momenter henvises til afsnit 5.5 nedenfor.

5.1.3, hvor det delkonkluderedes, at der ikke heraf kunne udledes, at der skulle gælde nogen snævrere margin for forretningsmæssige fejlskøn i banker end i almindelige kapitalselskaber.

Der hvor EIK Bank påkalder sig størst selvstændig interesse, er ved rettens prøvelse af de påberåbte engagementer:

Det eneste engagement, landsretten fandt ansvarspådragende, var engagementet vedr. Schaumann-koncernen, jf. afsnit 5.2.2.1. Lånet til Datavej blev ydet uden forudgående vurdering af det aktiv, der udgjorde Bankens væsentligste sikkerhed for lånet, og beslutningsgrundlaget fandtes på den baggrund ufuldstændigt.

Domfældelsen er overensstemmende med, hvad der er anført afsnit 2.3 og 3.3: Litteraturen antager – og hidtidig retspraksis viser – således, at domstolsprøvelsen intensiveres, når retten finder det beslutningsgrundlag, et forretningsmæssigt fejlskøn hviler på, utilstrækkeligt. Hertil kommer, at anden del af sikkerhederne (kautionen fra de to andre selskaber i koncernen) var usikker – de kautionerende selskabers betalingsevne og betalingsvilje blev således af Banken selv vurderet som ”betænkkelig” – og at lånet blev ydet efter finanskrisens indtræden.¹⁴³

Ikke blot hvor det tilvejebragte beslutningsgrundlag fandtes utilstrækkeligt, synes landsrettens prøvelse imidlertid nærgående. Retten synes således – generelt – at undergive engagementerne en ganske intensiv prøvelse.

I engagementet vedr. Sydporten ApS synes de omstændigheder, retten fremhævede, at tilsige, at de i afsnit 5.2.2.2 beskrevne to hovedbevillinger blev meddelt på et forsvarligt beslutningsgrundlag: Det var ikke godtgjort, at de sagsøgte manglede indsigt i projektøkonomien, og det materiale, der blev forelagt de sagsøgte, beskrev klart de risici og fordele for Banken, som bevillingerne ville medføre. Endelig var bevillingerne underbygget af markedsmæssige undersøgelser foretaget af et uafhængigt rådgivningsfirma.

Der var aftalt en upside i engagementet, men retten fandt det ikke godtgjort, at denne medførte, at de sagsøgte varetog usaglige hensyn eller på anden vis foretog en uforsvarlig creditsagsbehandling. Der var således heller ikke omstændigheder, der sandsynliggjorde, at bevillingerne blev meddelt med Banken uvedkommende hensyn for øje.

At rettens frifindelse således beroede på en *efterfølgende* ”samlet vurdering af de øvrige foreliggende oplysninger”, er derfor interessant.

Et nærmere eftersyn vækker yderligere interesse: De momenter, landsretten foretog sin samlede vurdering af bevillingerne forsvarlighed ud fra – det finansierede ejendomsprojekts beliggenhed og karakter, låntagers valg af samarbejdspartnere og det forhold, at der forelå et eksternt tilbud om køb af projektet – har således alle karakter af rent kommercielle forhold.

Også i engagementet vedr. RGW A/S, jf. afsnit 5.2.2.3, synes retten at foretage en ganske nærgående vurdering af de sagsøgte beslutning om at fravige forudsætningen om forhåndssalg: Kunne de stillede sikkerheder, de skatte- og afgiftsmæssige formål med beslutningen samt den økonomiske kompensation – risikopræmien på 3 mio. kr. – Banken fik herfor, kommercielt ”bære” de sagsøgte accept af anmodningen om yderligere træk, uden at forudsætningen om forhåndssalg var opfyldt?

¹⁴³ For nærmere analyse af disse momenter – betydningen af sikkerheder samt tidspunktet for bevillingen ift. finanskrisen – i relation til marginen for det forretningsmæssige skøn, henvises til afsnit 5.5.

Ej heller i dette engagement var der sandsynliggjort mangler i beslutningsgrundlaget eller varetagelse af Banken uvedkommende hensyn ved bevillingen.¹⁴⁴

Prøvelsen af de to engagementer – der er repræsentativ for den prøve, retten generelt anlagde i dommen – er interessant. De kommercielle forhold, retten herved inddrager i ansvarsvurderingen, udgør således kernen af det, the business judgment rule foreskriver respekt i domstolsprøvelsen af – det rene forretningsmæssige skøn. Prøvelsen synes i så henseende at adskille sig fra den prøve, der kunne konstateres i Roskilde Bank, jf. afsnit 5.1.2. Den prøve, der blev beskrevet her, inddrog netop ikke sådanne kommercielle momenter i ansvarsvurderingen. I stedet syntes retten – med udtrykkelig respekt for det af bestyrelsen udøvede skøn – at koncentrere prøvelsen om det tilvejebragte beslutningsgrundlag og bestyrelsesmedlemmernes – loyale eller illoyale – hensigter med dispositionen.

Hvordan den mere intensive prøve i EIK Bank skal fortolkes, er ikke ganske klart. Der gives et bud herpå nedenfor afsnit 5.5.

5.3 Amagerbanken

Lyngby Byrets dom af 12. juni 2017 i sag BS 159-509/2013 (herefter *Amagerbanken*) drejer sig om den tidligere ledelse i Amagerbanken A/S (herefter *Banken*). Sagsøgt var ni tidligere bestyrelsesmedlemmer: Formanden, næstformanden og syv menige medlemmer.¹⁴⁵

FS gjorde gældende, at de sagsøgte var ansvarlige for det tab, Banken havde lidt på fire konkrete engagementer.

De sagsøgte påstod alle frifindelse.

5.3.1 Rettens indledende bemærkninger

Rettens indledende bemærkninger er i væsentligt omfang henvisninger til Østre Landsrets dom af 9. oktober 2015 i sagerne B-876-11 og B-877-11 (herefter *Capinordic Østre Landsret*). Capinordic Østre Landsret blev anket til Højesteret, hvis dom i sagen behandles nedenfor afsnit 5.4. Byrettens indledende bemærkninger vil – henset hertil – ikke blive behandlet i detaljen.

Af hensyn til analysen af rettens konkrete prøve af de påberåbte enkeltengagementer – hvor fokus i stedet rettes – gøres dog to nedslagspunkter:

Byretten understregede således, at der burde udvises forsigtighed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn, der var udøvet af Bankens bestyrelse ved bevillingen af et lån.

Bevisførelsen i sagen havde videre fastslået, at de sagsøgte alene havde handlet i saglig varetagelse af Bankens interesser, og der var derfor ikke grundlag for at fravige dette udgangspunkt om forsigtighed i prøvelsen.¹⁴⁶

5.3.2 De konkrete engagementer

Byretten fandt ikke, at de sagsøgte havde handlet ansvarspådragende i forbindelse med nogen af de fire påberåbte engagementer.

¹⁴⁴ Der var aftalt en upside i engagementet, men retten fandt det ikke godtgjort, at dette medførte, at de sagsøgte varetog usaglige hensyn eller på anden vis foretog en uforsvarlig kreditsagsbehandling. EIK Bank s. 434.

¹⁴⁵ Herefter ”de sagsøgte”. Indstævnt var tillige to tidligere direktører, hvis ansvar ikke behandles, jf. afsnit 1.4.

¹⁴⁶ Amagerbanken s. 1071.

Til belysning af rettens ansvarsvurdering fremhæves nedenfor engagementerne vedr. hhv. Østerfælled A/S (afsnit 5.3.2.1) og Mols-Linien A/S (5.3.2.2):

5.3.2.1 Østerfælled A/S

Østerfælled-engagementet vedrørte beboelsesejendommen Østerfælled. Schaumann Properties A/S erhvervede ejendommen, som efterfølgende blev indskudt i et koncernforbundet selskab – Schaumann Østerfælled A/S (herefter *Schaumann*).¹⁴⁷

FS påstod de sagsøgte ansvarlige for flere forhold vedr. engagementet.

Til illustration af rettens prøvelse fokuseres her på rettens vurdering af selve beslutningen om at medvirke til finansieringen af projektet: Bevillingen af Schaumanns ansøgning om bankfinansiering på 225 mio. kr. samt en ramme for obligationsudstedelse på 180 mio. kr. til erhvervelse af ejendommen.¹⁴⁸

FS gjorde gældende, at bevillingen indeholdt så store og uafbalancerede risici, at det var uforsvarligt at yde bevillingen på de vilkår, bevillingen blev ydet på.¹⁴⁹

Ejendommen indeholdt en række lejemaal, og forretningsmodellen bestod i, at Schaumann – efter en mindre istandsættelse – skulle frasælge lejlighederne som ejerlejligheder i takt med, at de blev ledige. Risikoen i engagementet bestod primært i, om Schaumann havde tilstrækkelig likviditet til løbende at honorere sine finansieringskilder. Faktorer, der havde væsentlig indflydelse på Schaumanns likviditet, var renteudvikling, fraflytnings- og salgstakt¹⁵⁰ samt salgsprovenu ved salg af de enkelte lejligheder.¹⁵¹

De oplysninger, der lå til grund for bestyrelsens beslutning om at bevilge engagementet, var indeholdt i et såkaldt Management Summary.

I Summary'et var – om de nævnte risikofaktorer – bl.a. anført, at fraflytningstakten kunne anslås til 12 % pr. år, at Schaumanns anskaffelsespris for lejlighederne svarede til ca. 32.900 kr. pr. etagemeter, og at en uafhængig ejendomsmægler – E – havde vurderet, at lejlighederne ville kunne videresælges for gennemsnitligt 45.000 kr. pr. etagemeter efter istandsættelse.¹⁵²

Efter en konkret bedømmelse, der bl.a. omfattede stillingtagen til en vurdering fra yderligere en uafhængig ejendomsmægler – H – oplysninger fra Danmarks Statistik samt partsforklaring fra den daværende administrerende direktør i Banken, fandt byretten det

*”[...] ikke uforsvarligt, at de sagsøgte anså det prisniveau for salg af ejerlejligheder, som indgik i projektet, for at være realistisk.”*¹⁵³

Ej heller de sagsøgtes vurdering af fraflytningstakten fandtes – efter en tilsvarende konkret bedømmelse – urealistisk.¹⁵⁴

¹⁴⁷ Ibid. s. 1073.

¹⁴⁸ Ibid. s. 1073-1074.

¹⁴⁹ Ibid. s. 606.

¹⁵⁰ Der var likviditetsunderskud, så længe Østerfælled-ejendommen var en udlejningsejendom. Schaumanns likviditet afhang derfor af, med hvilken takt, de daværende lejere opsagde deres lejemaal og flyttede, således at lejlighederne kunne sælges.

¹⁵¹ Amagerbanken s. 52 samt s. 1074-1075.

¹⁵² Ibid. s. 1074.

¹⁵³ Ibid. s. 1075.

¹⁵⁴ Ibid. s. 1075.

Retten skulle herefter forholde sig til obligationselementet i bankfinansieringen. I forbindelse med finansieringen forhåndsgaranterede Banken således for fuldtegnning af de udstedte obligationer. Tegningsgarantien viste sig tabvoldende for Banken, idet salget af obligationerne slog fejl, og FS gjorde gældende, at de sagsøgte havde handlet ansvarspådragende ved at garantere for tegningen af obligationerne.¹⁵⁵

Om dette forhold forklarede ledelsen i Banken, at tegningsgarantien var drøftet med Bankens investeringsafdeling, der vurderede, at obligationerne ville kunne afsættes i markedet. Hertil kom, at Banken tidligere havde solgt ejendomsobligationer med succes, og at obligationsemissioner som den, der forelå i sagen, var normalt forekommende.¹⁵⁶

Byretten fandt – med henvisning til de netop refererede forklaringer – at:

*”Disse forklaringer om, at ejendomsobligationer var markedskonforme i 2006, og at der dengang var et marked for obligationsfinansiering, er bekræftet ved den øvrige bevisførelse.”*¹⁵⁷

(Mine fremhævninger).

Ej heller de øvrige omstændigheder omkring engagementet, som FS havde gjort gældende til støtte for deres erstatningspåstand,¹⁵⁸ kunne føre til at antage, at det var uforsvarligt risikabelt at yde bevillingen på de pågældende vilkår. De sagsøgte blev derfor frifundet for deres beslutning om at medvirke til finansieringen af ejendomserhvervelsen.¹⁵⁹

5.3.2.2 Mols-Linien A/S

Engagementet vedr. Mols-Linien A/S angik finansiering af fem kundegrupper købt af aktier i Mols-Linien A/S.

Indledningsvist skulle byretten forholde sig til fem bevillinger meddelt i begyndelsen af 2008, der – navnlig efter et pludseligt kursfald på aktierne i Mols-Linien A/S – viste sig tabvoldende. FS havde opgjort Bankens samlede tab på bevillingerne til ca. 239 mio. kr. og gjorde gældende, at de sagsøgte havde handlet ansvarspådragende ved at yde bevillingerne.¹⁶⁰

Bevillingerne blev ydet på baggrund af Management Summaries udarbejdet af medarbejdere fra Bankens erhvervsafdeling. Af disse Summaries fremgik bl.a., at kreditorganisationen havde forholdt sig til den enkelte kundes evne til at honorere Bankens betalingskrav i tilfælde af kursfald på aktierne. Endvidere var der foretaget en konkret kreditvurdering af den enkelte kunde og en vurdering af den samlede investerings rationale.

Retten fandt på den baggrund, at de sagsøgte

¹⁵⁵ Ibid. s. 607.

¹⁵⁶ Ibid. s. 1076.

¹⁵⁷ Ibid. s. 1076.

¹⁵⁸ Disse omstændigheder var bl.a. manglende krav om kaution for Schaumann og manglende konsolidering af engagementet. Herom henvises til ibid. s. 1076.

¹⁵⁹ Ibid. s. 1077.

¹⁶⁰ Ibid. s. 633-634 samt s. 1090.

” [...] har haft et fyldestgørende grundlag for at meddele de omhandlede bevillinger i begyndelsen af 2008.”¹⁶¹

Retten havde endvidere:

” [...] ikke identificeret fejl i dette grundlag, og retten finder ikke grund til at antage, at bevillingerne var uafbalancerede eller på anden måde uforsvarlige.”¹⁶²
(Mine fremhævninger).

I samme engagement bevilgedes i efteråret 2008 to yderligere kreditter på hhv. 29 og 49 mio. kr. Også disse kreditter påstod FS de sagsøgte ansvarlige for bevillingen af. Byretten fandt imidlertid

” [...] ikke grundlag for at tilsidesætte de oplysninger, som bevillingerne den 17. september 2008 blev meddelt ud fra, som forkerte eller ufyldstgørende, og finder ikke grund til at antage, at de involverede sagsøgtes vurdering var uforsvarlig.”¹⁶³
(Mine fremhævninger).

Da de sagsøgte ej heller havde handlet uforsvarligt i forbindelse med den sidste bevilling i engagementet,¹⁶⁴ blev de i det hele frifundet for FS' påstand vedr. Mols-Linien A/S.

5.3.3 Retlig vurdering

Som anført afsnit 5.3.1, er det først og fremmest rettens konkrete prøvelse af de fire enkeltengagementer, der påkalder sig interesse i Amagerbanken.

Ingen af de påberåbte dispositioner var øjensynligt motiveret i Banken uvedkommende hensyn,¹⁶⁵ og beslutningsgrundlaget syntes – vurderet ud fra rettens præmisser – forsvarligt i samtlige tilfælde.¹⁶⁶ Væsentligt at bemærke er, at der – på trods heraf – kan konstateres tegn på en ganske intensiv prøvelse af de enkelte engagementer:

I Østerfælled-engagementet, jf. afsnit 5.3.2.1, fandt retten ikke de sagsøgtes vurdering af, at prisniveauet for salg af ejerlejligheder i projektet, var realistisk, for uforsvarligt. Med andre ord ses således en direkte stillingtagen til det skøn, de sagsøgte udøvede på baggrund af oplysningerne i Management Summary'et.

Retten udviste ej heller nogen tilbageholdenhed ift. at inddrage kommercielle overvejelser i ansvarsvurderingen: I samme Østerfælled-engagement tog retten således stilling til, om der i 2006 var et marked for obligationsfinansiering.¹⁶⁷

¹⁶¹ Ibid. s. 1090-1091.

¹⁶² Ibid. s. 1091.

¹⁶³ Ibid. s. 1091.

¹⁶⁴ Herom henvises til ibid. s. 1091.

¹⁶⁵ Jf. herved rettens indledende konstatering af, at bevisførelsen havde fastslået, at de sagsøgte alene havde handlet i saglig varetagelse af Bankens interesser, jf. afsnit 5.3.1.

¹⁶⁶ Se til eksempel rettens vurdering af de fem første bevillinger i engagementet vedr. Mols-Linien A/S, jf. afsnit 5.3.2.2: Retten tilkendegav udtrykkeligt, at beslutningsgrundlaget var fyldestgørende, og at der ikke var identificeret fejl heri.

¹⁶⁷ Winther Høy gør i Bestyrelsesansvaret i lyset af den finansielle krise s. 509-511, lignende betragtninger.

I engagementet vedr. Mols-Linien A/S, jf. afsnit 5.3.2.2, kan konstateres, hvad der kan betegnes som en ”dobbeltprøvelse”:¹⁶⁸ En indledende konstatering af, at det grundlag, de sagsøgte meddelte bevilgerne ud fra, ikke var forkert eller ufyldstgørende, efterfulgt af en selvstændig stillingtagen til den forretningsmæssige vurdering, de sagsøgte foretog på baggrund heraf.

Denne villighed til at tage mere direkte stilling til de sagsøgtes skønsudøvelse hhv. at inddrage rent kommercielle overvejelser i ansvarsvurderingen, synes at adskille prøvelsen fra den – ganske eksplisit – tilbageholdende prøvelse, der sås i Roskilde Bank, jf. afsnit 5.1.2.

Derimod minder ansvarsvurderingen om den mere intensive prøvelse, der kunne konstateres i EIK Bank, jf. afsnit 5.2.2.

Hvordan denne diskrepans i prøvelsen af de påberåbte engagementer skal fortolkes, overvejes i afsnit 5.5.

Inden da analyseres straks nedenfor den seneste dom i sagskomplekset – Højesterets dom af 15. januar 2019 i sag 226/2015 (herefter *Capinordic*):

5.4 Capinordic

Capinordic drejer sig om den tidligere ledelse i Capinordic Bank A/S (herefter *Banken*). Sagsøgt var to tidligere bestyrelsesmedlemmer: Formanden og et menigt medlem.¹⁶⁹

FS påstod de sagsøgte erstatningsansvarlige for Bankens tab på 11 konkrete udlånsengagementer.¹⁷⁰ Under proceduren fremhævede FS de særlige krav og hensyn, der efter lovgivningen gælder for drift af pengeinstitutvirksomhed – herunder den betydelige samfundsmæssige interesse i at sikre og opretholde finansiell stabilitet i Danmark. Som et middel til at sikre finansiell stabilitet var fokus på bankernes risici et gennemgående tema i den finansielle regulering. De detaljerede regler i FIL om ledelse og organisering af banker var derfor udtryk for en nødvendig skærpelse af reglerne for disse virksomheder ift. andre typer af erhvervsvirksomheder. Dette skulle – gjorde FS gældende – inddrages i ansvarsvurderingen.¹⁷¹ Til støtte for påstanden om ansvar blev det endvidere gjort gældende, at der var sket overtrædelser af FIL-2009 §§ 70-71 og § 73.¹⁷²

De sagsøgte påstod begge frifindelse.

5.4.1 Rettens indledende bemærkninger

Højesteret indledte med at behandle spørgsmålet om ansvarsgrundlag. ASL § 140 – der i dag er videreført i SL § 361, stk. 1 – fastsætter således et almindeligt culpaansvar, og

*”Der er ikke i lovgivningen i øvrigt eller efter retspraksis grundlag for at fastslå, at der gælder en skærpet ansvarsnorm for ledelsesmedlemmer i en bank.”*¹⁷³

En beslutning om at bevilge et lån beror i vidt omfang på et forretningsmæssigt skøn, og – fastslog Højesteret

¹⁶⁸ Jf. *ibid.* s. 525-526.

¹⁶⁹ Herefter ”de sagsøgte”. Indstævnt var tillige Bankens tidligere administrerende direktør. Dennes ansvar behandles – med en enkelt undtagelse, jf. nedenfor afsnit 5.4.2.3, med note 187 – ikke.

¹⁷⁰ *Capinordic* s. 104.

¹⁷¹ *Ibid.* s. 78. Lignende procedurer fra FS findes i de andre Banksager. FS’ procedure i netop *Capinordic* er valgt gengivet ud fra overvejelser om præjudikatværdi.

¹⁷² *Ibid.* s. 80-82.

¹⁷³ *Ibid.* s. 105.

”[...] der bør udvises forsigtighed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn, der er udøvet af bankens bestyrelse og direktion ved bevillingen af et lån.”¹⁷⁴

Samme forsigtighed skulle dog ikke udvises, hvis det måtte antages, at en disposition var foretaget ikke alene ud fra forretningsmæssige hensyn til Banken, men også ud fra andre – Banken uvedkommende – hensyn. Endvidere understregede retten, at det forretningsmæssige skøn skulle foretages på et forsvarligt grundlag.¹⁷⁵

Ved vurderingen af, om der var handlet ansvarspådragende, fandt Højesteret, at der måtte tages hensyn til eventuelle advarsler mv. fra Finanstilsynet, Bankens revisions vurdering af et låneengagement samt – efter omstændighederne¹⁷⁶ – Finanstilsynets eventuelle bedømmelse af lånets bonitet. Endvidere måtte det indgå i vurderingen, at en række bevillinger i den foreliggende sag var givet efter finanskrisens indtræden.¹⁷⁷

For så vidt angik betydningen af en eventuel overtrædelse af lovgivningen fandt retten, at tilsidesættelse af de påberåbte bestemmelser i FIL-2009 §§ 70-71, ikke i sig selv ville være tilstrækkelig til at anse et ledelsesmedlem i en bank for erstatningsansvarlig. Ej heller det ene bestyrelsesmedlems meget aktive rolle i forbindelse med bankdriften – muligt i strid med FIL-2009 § 73 – eller fravigelsen af Bankens egne interne retningslinjer kunne i sig selv anses for ansvarspådragende. Det afgørende var, om det på grundlag af de oplysninger, der forelå på tidspunktet for bevillingen, var forsvarligt at bevilge lånet.¹⁷⁸

Højesteret fandt det ikke godtgjort, at Banken havde været indrettet og drevet på en måde, som i sig selv kunne begrunde et erstatningsansvar for de sagsøgte.¹⁷⁹ Det måtte derfor bero på en konkret vurdering af det enkelte udlånsengagement, om de sagsøgte kunne pålægges erstatningsansvar:

5.4.2 De konkrete engagementer

De forhold, FS påstod ansvarspådragende vedr. de 11 engagementer, skal – af omfangsmæssige hensyn – ikke alle omtales i detaljen. I stedet vil engagementerne – med henblik på senere brug – blive grupperet i fire grove kategorier med fremhævelse af enkelte engagementer til illustration.¹⁸⁰

5.4.2.1 Dispositioner til fordel for de sagsøgte eller for andre selskaber i Capinordic-koncernen

Flere af de dispositioner, der blev fundet ansvarspådragende, indebar en fordel for en af de sagsøgte eller for andre selskaber i Capinordic-koncernen.

Til illustration kan nævnes engagementet vedr. Synerco ApS:¹⁸¹ For Højesteret angik spørgsmålet om erstatningsansvar de to bestyrelsesmedlemmers frigivelse af en fordring på 6 mio. kr., der tilkom Synerco ApS, og som Banken havde fået transport i til sikkerhed for engagementet.

¹⁷⁴ Ibid. s. 105.

¹⁷⁵ Ibid. s. 105.

¹⁷⁶ Der måtte således tages hensyn til, hvilket oplysningsgrundlag Finanstilsynet havde, og hvor tæt bedømmelsen tidsmæssigt var foretaget på lånets bevilling.

¹⁷⁷ Capinordic s. 105-107.

¹⁷⁸ Ibid. s. 106-108.

¹⁷⁹ Ibid. s. 108.

¹⁸⁰ Enkelte engagementer vil – såfremt de kan henføres under mere end én kategori – optræde to gange.

¹⁸¹ Udover dette engagement kan henvises til engagementet vedr. Administrationsselskabet af 1. august 2008 ApS (herafter Administrationsselskabet) samt engagementet vedr. Alpen Holidays Ferienhäuser GmbH (herafter Alpen Holidays).

I oktober 2008 tiltrådte de sagsøgte således, at denne fordring blev overført til DKA Administration ApS – et selskab, det ene af de to bestyrelsesmedlemmer havde en betydelig kapitalbesiddelse i – i stedet for Banken.

Med fremhævelse navnlig af, at dispositionen var til gavn for DKA Administration ApS og dermed det ene af de to bestyrelsesmedlemmer, at de sagsøgte vidste eller burde vide, at Synerco ApS var i alvorlige økonomiske vanskeligheder, da fordringen blev frigivet, og at aftalen ikke indebar nogen modydelse til Banken, havde Østre Landsret i foregående instans fundet de sagsøgte erstatningsansvarlige for dispositionen.

Dette resultat tiltrådte Højesteret af de anførte grunde.¹⁸²

5.4.2.2 Utilstrækkeligt beslutningsgrundlag

I en række tilfælde statuerede retten ansvar med fremhævelse af omstændigheder, der indikerer, at retten fandt beslutningsgrundlaget utilstrækkeligt.

Til illustration kan nævnes engagementet vedr. Alpen Holidays:¹⁸³ Engagementet bestod af et lån på ca. 48 mio. kr. til finansiering af den løbende drift af selskabets hotel i Østrig, indtil det blev solgt.

Østre Landsret fremhævede i foregående instans, at lånet blev ydet, uden at der forelå nogen vurdering af hotellets værdi på bevillingstidspunktet, og at kreditbehandlingen af låneengagementet ikke i tilstrækkelig grad varetog hensynet til Banken.¹⁸⁴

Endvidere lagde retten bl.a. vægt på, at bevillingen blev givet efter finanskrisens indtræden og en række advarsler fra Finanstilsynet i 2008, at hotellet var nødlidende, og at en stor del af lånet blev brugt til at begunstige andre selskaber i Capinordic-koncernen.

Landsretten havde på den baggrund fundet lånet uforsvarligt og pålagt de to sagsøgte bestyrelsesmedlemmer ansvar for bevillingen heraf. Dette resultat tiltrådte Højesteret af de anførte grunde.¹⁸⁵

5.4.2.3 Øvrige ansvarspådragende dispositioner

I visse tilfælde fandt Højesteret grundlag for at statuere ansvar for dispositioner, hvor FS hverken havde sandsynliggjort mangler i beslutningsgrundlaget eller varetagelse af Banken uvedkommende interesser med dispositionen.

Som eksempel kan nævnes engagementet vedr. TLP Holding ApS (herefter TLP):¹⁸⁶ Engagementet bestod bl.a. i et lån på 5,5 mio. kr. til TLP, som FS havde påstået ansvar pålagt for bevillingen af.

¹⁸² Capinordic s. 118-119.

¹⁸³ Udover dette engagement kan henvises til engagementet vedr. ADR nr. 1904 ApS samt engagementet vedr. Administrationselskabet.

¹⁸⁴ En medarbejder i Banken forklarede, at det var hans indtryk, at det allerede var besluttet på forhånd, at bevillingen skulle gives. Kreditafdelingens arbejde bestod derfor i at ”arbejde baglæns og få tallene til at passe” i den kreditindstilling, lånet blev bevilget på baggrund af. Capinordic s. 120 samt Capinordic Østre Landsret s. 1.273.

¹⁸⁵ Capinordic s. 120-121.

¹⁸⁶ Udover dette engagement kan henvises til engagementet vedr. Toldbodgade 10 B ApS samt engagementet vedr. Oskar Jensen Holding ApS.

Østre Landsret havde fundet bevillingen uforsvarlig og herved lagt vægt på, at der ikke var stillet tilstrækkelig sikkerhed for lånet, og at TLP ikke havde likviditet eller formue, der gjorde det antageligt, at selskabet kunne honorere sine forpligtelser.

Med henvisning hertil og til, at lånet blev bevilget efter finanskrisens indtræden og efter advarsler fra Finanstilsynet i 2008, tiltrådte Højesteret landsrettens vurdering. Bankens tidligere administrerende direktør, der havde bevilget lånet, ifaldt derfor ansvar for Bankens tab på bevillingen.¹⁸⁷

5.4.2.4 Frifindelser

Endelig fandt Højesteret, at ingen af de to sagsøgte bestyrelsesmedlemmer havde handlet ansvarspådragende vedr. fire engagementer – herunder engagementet vedr. Centerplan Allokton ApS (herefter Centerplan):¹⁸⁸

Engagementet angik først og fremmest spørgsmålet om erstatningsansvar for de sagsøgtes bevilling af et lån på 135 mio. kr. ydet inden finanskrisen til finansiering af køb af aktier i et svensk selskab.¹⁸⁹

Østre Landsret fandt i foregående instans ikke grundlag for at pålægge de sagsøgte ansvar for bevillingen. Retten henviste til, at der til sikkerhed for lånet blev givet pant i de erhvervede aktier og i anparterne i Centerplan, at sikkerheden endvidere bestod i kaution fra tre selskaber i Centerplan Gruppen, og at Finanstilsynet havde givet engagementet karakteren 2 a.¹⁹⁰

Med henvisning hertil og til, at Bankens revisor havde erklæret sig enig i ledelsens vurdering af, at risikoen på engagementet udgjorde ”en sædvanlig forretningsmæssig risiko”, tiltrådte Højesteret landsrettens resultat. De sagsøgte blev derfor frifundet for ansvar for bevillingen af lånet.¹⁹¹

5.4.2.5 Rettens resultat

Af de påberåbte 11 engagementer blev de sagsøgte bestyrelsesmedlemmer fundet solidarisk ansvarlige for Bankens tab på 4 engagementer. Det ene bestyrelsesmedlem blev fundet ansvarlig for Bankens tab på yderligere 2 engagementer.¹⁹² Begge de sagsøgte havde handlet ansvarspådragende ved at bevilge et lån i et enkelt engagement – et lån, som FS imidlertid ikke var i stand til at godtgøre, havde ført til noget tab for Banken. Endelig fandt retten, at ingen af de sagsøgte handlet ansvarspådragende vedr. de resterende 4 engagementer.

5.4.3 Retlig vurdering

Med rettens indledende bemærkninger (afsnit 5.4.1) foreligger nu også Højesterets udtrykkelige anerkendelse af hjørnестenen i the business judgment rule – at der bør udvises forsigtighed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn – som det princip, ansvarsvurderingen i Banksagerne tager

¹⁸⁷ Capinordic s. 115. Som anført var det Bankens tidligere administrerende direktør – der havde bevilget lånet – som ifaldt ansvar. Så vidt ses eneste årsag til, at de to bestyrelsesmedlemmer ikke tillige blev fundet ansvarlige, var, at FS ikke havde godtgjort deres involvering i bevillingen. Det er således nærliggende at antage, at udfaldet – erstatningsansvar – ville have været det samme for de to bestyrelsesmedlemmer, såfremt disse havde bevilget lånet. Bevillingen – der er illustrerende for ansvarsvurderingen – er derfor medtaget i analysen på trods af afgrænsningen afsnit 1.4.

¹⁸⁸ Udover dette engagement havde ingen af de sagsøgte handlet ansvarspådragende i engagementerne vedr. hhv. Lake Dümmer Invest ApS, Nanocover A/S samt Nicola V. Guiseppe Savoretti.

¹⁸⁹ Capinordic s. 112.

¹⁹⁰ Karakteren 2 a er den næsthøjeste karakter af 5 mulige.

¹⁹¹ Capinordic s. 112-113.

¹⁹² I disse 2 engagementer havde FS ikke godtgjort det andet bestyrelsesmedlems involvering i den ansvarspådragende disposition.

udgangspunkt i. Det forretningsmæssige skøn skal foretages på et forsvarligt grundlag, og den forekrevne forsigtighed skal ikke udvises, hvis dispositionen ikke alene er foretaget ud fra forretningsmæssige hensyn til Banken. Dette er overensstemmende med retsstillingen vedr. ledelsesansvar i almindelige kapitalselskaber, jf. afsnit 3.1-3.3.

Hovedparten af de konkrete forhold, som Højesteret fandt de sagsøgte ansvarlige for, kan forklares ud fra dette udgangspunkt: I de fleste tilfælde var de ansvarspådragende dispositioner således enten motiveret i Banken uvedkommende hensyn (afsnit 5.4.2.1)¹⁹³ eller foretaget på baggrund af det, der – vurderet ud fra rettens præmisser – udgjorde et utilstrækkeligt beslutningsgrundlag (afsnit 5.4.2.2). En række bevillinger fandtes ansvarspådragende, hvor FS hverken havde sandsynliggjort mangler i beslutningsgrundlaget eller varetagelse af Banken uvedkommende hensyn med bevillingen (afsnit 5.4.2.3). Karakteristisk for disse bevillinger er imidlertid, at de blev meddelt efter finanskrisens indtræden, efter advarsler fra Finanstilsynet og/eller uden tilstrækkelig sikkerhed for engagementet. Disse karakteristika synes ud fra en generel betragtning at tilsige bevillingens (grove) uforsvarlighed.¹⁹⁴ Også dette synes således overensstemmende med retsstillingen vedr. ledelsesansvar i almindelige kapitalselskaber, hvor domstolene ej heller kritiskløst accepterer enhver fejlbeslutning, blot der er skønnet, jf. afsnit 3.4.

I forhold til den prøvelsesdiskrepans, der kunne konstateres i de foregående Banksager, samler interessen sig herefter om de fire engagementer, hvor ingen af de sagsøgte bestyrelsesmedlemmer fandtes at have handlet ansvarspådragende, jf. afsnit 5.4.2.4.

Højesteret synes i den henseende – med engagementet vedr. Centerplan som repræsentativt eksempel – at vurdere bevillingens forsvarlighed navnlig ud fra Finanstilsynets eventuelle bonitetsbedømmelse af engagementet, Bankens revisions vurdering af engagementet, bevillingens tidsmæssige placering ift. finanskrisen samt Bankens sikkerheder for engagementet.

Tilsiger disse objektive momenter – rammerne omkring engagementet – ikke bevillingens uforsvarlighed, synes Højesteret at afstå fra yderligere prøvelse. En sådan ansvarsvurdering synes at ligge den tilbageholdende prøvelse, der sås i Roskilde Bank, jf. afsnit 5.1.2, nærmere end den – mere intensive – prøvelse, der kunne konstateres i EIK Bank og Amagerbanken, jf. afsnit 5.2.2 hhv. 5.3.2. I afsnit 5.1.3 delkonkluderedes, at den tilbageholdende prøvelse, der sås i Roskilde Bank, syntes at være i overensstemmelse med ansvarsvurderingen i almindelige kapitalselskaber.

De øvrige præmisser i dommen er – væsentlige – bekræftelser af, hvad der kunne udledes af dommene i de foregående Banksager.¹⁹⁵ De er dog allerede behandlet, og der henvises derfor til omtalen ovenfor afsnit 5.1.3 og 5.2.3. Her delkonkluderedes, at ej heller disse præmisser gav grundlag for at antage,

¹⁹³ De dispositioner, der nævntes i dette afsnit, indebar en fordel for en af de sagsøgte eller for et andet selskab i Capinordic-koncernen. Hensynet til at varetage et ledelsesmedlems egne personlige interesser er et typisk eksempel på et selskabets uvedkommende hensyn, jf. afsnit 2.4. Fsva. varetagelse af koncerninteresser udtalte Østre Landsret i foregående instans udtrykkeligt, at der – når en disposition havde været til fordel for et selskab i Capinordic-koncernen – måtte stilles skærpede krav til, at de sagsøgte havde sikret, at hensynet til Banken ikke blev tilsidesat. Capinordic Østre Landsret s. 1261. Højesterets dom synes ikke at have ændret ved præjudikatværdien heraf.

¹⁹⁴ Sml. Winther Høy, der – Bestyrelsesansvaret i lyset af den finansielle krise s. 624 – generelt karakteriserer bevillinger, der er meddelt efter finanskrisen og efter advarsler fra Finanstilsynet, som uforsvarlige. Betydningen af tidspunktet for bevillingen hhv. manglende sikkerheder for et engagement i relation til marginen for det forretningsmæssige skøn, overvejes i øvrigt nærmere nedenfor afsnit 5.5.

¹⁹⁵ Finanstilsynets bonitetsbedømmelses betydning ved vurderingen af de konkrete engagementer synes dog nuanceret i Capinordic, jf. afsnit 5.4.1 smh. med afsnit 5.1.1 og 5.2.1. Spørgsmålet skal – henset til afhandlingens rammer – dog ikke forfølges nærmere.

at ansvarsvurderingen af tabvoldende dispositioner i banker skulle adskille sig fra den, der foretages af tabvoldende dispositioner i almindelige kapitalsselskaber.

I det hele giver hidtil eneste bidrag fra Højesteret i Banksagerne – Capinordic – således ikke grundlag for at antage, at der skulle gælde nogen snævrere margin for forretningsmæssige fejlskøn i banker end i almindelige kapitalsselskaber.

5.5 The business judgment rule i Banksagerne: Sammenfatning og vurdering

Målet med nærværende afsnit 5 har været at udgrunde, om der skulle gælde nogen snævrere margin for forretningsmæssige fejlskøn i banker end i almindelige kapitalsselskaber.

Spørgsmålet er søgt besvaret ved at undersøge, om ansvarsvurderingen af de tabvoldende låneengagementer i Banksagerne adskiller sig fra den vurdering, der foretages af tabvoldende dispositioner i retspraksis vedr. ledelsesansvar i almindelige kapitalsselskaber – som the business judgment rule er en integreret del af – jf. afsnit 3.

Samtlige domme i Banksagerne anerkendte udtrykkeligt selve hjørnestenen i the business judgment rule – at der burde udvises forsigtighed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn – som udgangspunktet for ansvarsvurderingen. Forudsætninger for den foreskrevne forsigtighed var, at den omtvistede disposition blev foretaget ud fra rene forretningsmæssige hensyn til banken, og at skønnet blev udøvet på et forsvarligt beslutningsgrundlag. Denne overordnede tilgang til ansvarsvurderingen stemmer overens med retsstillingen vedr. ledelsesansvar i almindelige kapitalsselskaber, jf. afsnit 3.

Hovedparten af de konkrete låneengagementer, som de sagsøgte i Banksagerne blev pålagt ansvar for bevillingen af, synes at kunne forklares ud fra denne overordnede tilgang:

I de fleste tilfælde var de ansvarspådragende dispositioner således enten motiveret i banken uvedkommende hensyn¹⁹⁶ eller foretaget på baggrund af et beslutningsgrundlag, retten syntes at have fundet utilstrækkeligt.¹⁹⁷

I visse tilfælde fandtes de sagsøgte at have handlet ansvarspådragende vedr. engagementer, hvor FS hverken havde sandsynliggjort mangler i beslutningsgrundlaget eller varetagelse af banken uvedkommende hensyn med dispositionen.¹⁹⁸ Ej heller dette kan i sig selv tages til indtægt for, at ansvarsvurderingen i Banksagerne skulle adskille sig fra den, der foretages vedr. ledelsesansvar i almindelige kapitalsselskaber. Hidtidig retspraksis viser således, at selv det rene forretningsmæssige skøn tilsidesættes af domstolene i særligt kvalificerede tilfælde, jf. afsnit 3.4. Roskilde Bank gav i øvrigt holdpunkter for at antage, at de ansvarsmæssige grænser for den rent forretningsmæssige beslutning – som tilfældet er i amerikansk ret – mere præcist går, hvor det skøn, beslutningen beror på, kan karakteriseres som groft uagtsomt.¹⁹⁹

Interessant er det, at en række momenter syntes at spille en særlig rolle, når denne vurdering – om det rent forretningsmæssige skøn var så (groft) uagtsomt, at det var ansvarspådragende – skulle foretages:

¹⁹⁶ Engagementerne nævnt i afsnit 5.4.2.1.

¹⁹⁷ Aktielånene nævnt i afsnit 5.1.2.4 (der – af andre årsager end manglende ansvarsgrundlag – ikke førte til statuering af erstatningsansvar), Schaumann-engagementet nævnt i afsnit 5.2.2.1 samt engagementerne nævnt i afsnit 5.4.2.2.

¹⁹⁸ Engagementet med X, jf. afsnit 5.1.2.3 (der – af andre årsager end manglende ansvarsgrundlag – ikke førte til statuering af erstatningsansvar) samt engagementerne nævnt i afsnit 5.4.2.3.

¹⁹⁹ Jf. afsnit 5.1.2.3 om engagementet med X.

For det første syntes engagementets forsvarlighed holdt op mod Finanstilsynets bonitetsbedømmelse og eventuelle advarsler til banken samt bankens revisions vurdering af et engagement. At forsvarligheden af en tabvoldende disposition på denne måde vurderes i lyset af rådgivere og andre eksperter anbefalinger, synes ikke at adskille ansvarsvurderingen i Banksagerne fra den, der foretages i retspraksis vedr. ledelsesansvar i almindelige kapitalsselskaber.²⁰⁰

Karakteristisk var – for det andet – at marginen for forretningsmæssige fejlskøn syntes indsnævret, når bestyrelsesmedlemmernes risikovillighed øgedes. Det kunne f.eks. være ved det bevidste valg af en særligt risikabel (men profitabel) forretningsprofil, ved indgåelsen af ”upside-aftaler” eller ved etableringen af engagementer efter finanskrisens indtræden. Modsat sås en bredere margin for fejlskøn, når bestyrelsesmedlemmerne havde søgt at mindske risikoen ved engagementet, f.eks. ved afkrævning af tilstrækkelig sikkerhed. At risiko på denne måde er et parameter, der kan influere på kravene til bestyrelsesmedlemmernes agtpågivenhed – og dermed bredden af den margin, de har til at foretage fejlskøn – synes imidlertid ej heller særligt for bestyrelsesmedlemmer i banker.²⁰¹

Så langt synes således ikke at kunne udledes nogen snævrere margin for forretningsmæssige fejlskøn i banker end i almindelige kapitalsselskaber.

Det eneste i analysen, der muligt kunne indikere anderledes, synes at være den diskrepans, der kunne konstateres i intensiteten af prøvelsen af de engagementer, de sagsøgte blev frifundet for bevillingen af:

I Roskilde Bank, jf. afsnit 5.1.2, var det karakteristisk, at retten koncentrerede ansvarsvurderingen om, hvorvidt det tilvejebragte beslutningsgrundlag var tilstrækkeligt og forsvarligt, og om den omtvistede disposition var motiveret i forretningsmæssige hensyn til banken. Herefter sås – med udtrykkelig henvisning til det skøn, bestyrelsesmedlemmerne havde udøvet i situationen – en meget markant afstandtagen fra yderligere prøvelse af engagementet.

Den prøvelse, retten anlagde i EIK Bank og Amagerbanken, syntes videregående. I afsnit 5.2.2.2-5.2.2.3 og 5.3.2.1-5.3.2.2, blev således givet eksempler på domstolsprøvelse dels af rent kommercielle forhold, dels af bestyrelsesmedlemmernes forretningsmæssige vurderinger. Disse kommercielle forhold og forretningsmæssige vurderinger udgør kernen af det, the business judgment rule foreskriver tilbageholdenhed i efterprøvelsen af – det rene forretningsmæssige skøn. Det kunne derfor overvejes, om der af den intensive prøvelse, der sås i EIK Bank og Amagerbanken, kan udledes en større villighed til at statuere ansvar for tabvoldende beslutninger – med andre ord en mindre margin for forretningsmæssige fejlskøn – i banker end i almindelige kapitalsselskaber.

Meget taler dog for ikke at overfortolke den konstaterede diskrepans. Dommene i Banksagerne er således – ud over vurderingen af de påberåbte engagementer – afsagt stort set enslydende.

Med andre ord kan den tilbageholdenhed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn, der foreskrives i dommene i samtlige Banksager, komme til udtryk på flere måder: Enten gennem tilbageholdenhed i prøvelsen (som i Roskilde Bank) eller, efter en mere intensiv prøvelse, gennem tilbageholdenhed med at statuere ansvar (som i EIK Bank og Amagerbanken). Der er derfor næppe tale om en grundlæggende forskel i opfattelsen af, hvor vid en margin, bestyrelsesmedlemmer i banker overlades til at træffe tabvoldende beslutninger, så meget som blot forskellige formuleringer af den konkrete prøvelse af de påberåbte engagementer. Interessant er under alle omstændigheder dog konstateringen

²⁰⁰ Sml. den betydning, kompetent rådgivning og anden sagkundskab tillægges for marginen til at foretage forretningsmæssige fejlskøn også i almindelige kapitalsselskaber, jf. afsnit 3.5, særligt note 54.

²⁰¹ Sml. den betydning, risiko tillægges også i almindelige kapitalsselskaber, jf. afsnit 2.3, særligt note 26.

i afsnit 5.4.3 af, at den konkrete prøvelse i den hidtil eneste Højesteretsdom på området synes at ligge prøvelsen i Roskilde Bank nærmere end den prøvelse, der blev anlagt i EIK Bank og Amagerbanken.

Alt taget i betragtning synes der ikke holdepunkter for at antage, at ansvarsvurderingen af de tabvoldende låneengagementer i Banksagerne skulle adskille sig fra den vurdering, der foretages af tabvoldende dispositioner i retspraksis vedr. ledelsesansvar i almindelige kapital­selskaber.

Overensstemmende hermed er det, at dommene i tre ud af de fire Banksager – på trods af omfattende procesførelse om det modsatte²⁰² – udtrykkeligt afviste, at der skulle gælde et skærpet ansvar for bestyrelsen i en bank.²⁰³

Spørgsmålet stillet i indledningen af nærværende afsnit må på den baggrund besvares benægtende: Analysen af dommene i de fire Banksager giver ikke grundlag for at antage, at den intensive regulering i FIL, banker er underlagt, skulle udmønte sig i nogen snævrere margin til at foretage forretningsmæssige fejlskøn i banker end i almindelige kapital­selskaber.²⁰⁴

6. Konklusion

Bestyrelshvervet kræver, at der løbende træffes en række konkrete forretningsmæssige beslutninger. Dette indebærer en risiko for, at bestyrelsesmedlemmerne skønner forkert og derved træffer en beslutning, der efterfølgende viser sig tabvoldende.

Spørgsmålet om, i hvilket omfang bestyrelsesmedlemmer i et selskab ansvarsfrit kan foretage forretningsmæssige fejlskøn, udgør kernen af ”the business judgment rule”. Doktrinen henviser til, at domstolene vil foretage en lempelig culpabedømmelse af det skøn, der ligger til grund for en tabvoldende forretningsmæssig beslutning. Forudsætninger for doktrinen anvendelse er dog, at skønnet blev foretaget på et forsvarligt beslutningsgrundlag og i loyal varetagelse af selskabets interesser. Selv det rene forretningsmæssige skøn kan efter doktrinen tilsidesættes – men kun i særligt kvalificerede tilfælde.

Den overvejende antagelse i juridisk litteratur er – blev det redegjort for i afsnit 2 – at den i amerikansk ret formulerede doktrin er gældende også i dansk ret. Denne antagelse blev – efter en analyse af retspraksis vedr. ledelsesansvar i almindelige kapital­selskaber foretaget i afsnit 3 – bekræftet.

I afsnit 4 redegjordes for de særlige forhold, der gør sig gældende i banker. I modsætning til almindelige kapital­selskaber er banker – som forvaltere af andres opsparede midler og vigtige komponenter i samfundsøkonomien – således undergivet intensiv regulering i FIL. Reglerne har bl.a. til hensigt at sikre, at den kapital, der er betroet banken, ikke udsættes for unødige risici, og at tilliden til den finansielle sektor opretholdes. Risiko- og tillidshensynene giver sig udslag i øgede krav til banken, herunder til bankens styring og indretning og til bankens bestyrelse, hvis medlemmer forudsættes at have personlige og faglige kompetencer på et niveau, der er højere end bestyrelsesmedlemmer i almindelige kapital­selskaber. På baggrund heraf stilledes det spørgsmål, om marginen for forretningsmæssige fejlskøn må antages at være snævrere i banker end i almindelige kapital­selskaber.

²⁰² Jf. afsnit 5.4 i indledningen med note 171.

²⁰³ Amagerbanken indeholder ikke den nævnte præmis, uden at der heraf kan sluttes modsætningsvist.

²⁰⁴ Der mindes om de overvejelser angående retsgrundlag, der er gjort ovenfor note 78, samt det faktum, at tre ud af de fire domme, der indgår i analysen, er under anke, jf. afsnit 5 i indledningen.

Materialet til brug for besvarelse af dette spørgsmål udgjordes af dommene i de fire Banksager. Analysen heraf i afsnit 5 indikerede en ansvars vurdering af de påberåbte låneengagementer, der i det væsentlige var overensstemmende med den vurdering af tabvoldende dispositioner, der foretages i retspraksis vedr. ledelsesansvar i almindelige kapital selskaber.

Interessant var det, at analysen syntes at afsløre en diskrepans i intensiteten af den prøvelse, retten undergav de enkelte engagementer. Det blev overvejet, om den i visse tilfælde intensive prøvelse skulle tages til indtægt for en større villighed til at statuere ansvar for tabvoldende dispositioner i banker end i almindelige kapital selskaber. En sådan fortolkning syntes – blev det argumenteret for – imidlertid ikke nærliggende.

Afhandlingen konkluderede herefter i det hele, at der ikke af de analyserede domme kunne udledes nogen snævrere margin for forretningsmæssige fejlskøn i banker end i almindelige kapital selskaber.

7. Litteraturliste

Såfremt afhandlingen indeholder forkortede henvisninger, er disse **fremhævede**.

7.1. Bøger

- Barner Christiansen, Henrik m.fl.:* **Pengeinstitutter i Danmark** – virksomhed og regulering, 1. udgave, Karnov Group, København, 2017.
- Brenøe, Thomas m.fl.:* Lov om finansiel virksomhed med kommentarer, 3. udgave, Karnov Group, København, 2016.
(FIL med kommentarer).
- Bunch, Lars & Corfixsen Whitt, Søren:* Selskabsloven med kommentarer, 3. udgave, Karnov Group, København, 2018.
(SL med kommentarer).
- Camphausen, Michael:* Pengeinstitutter – Tilladelse, eneret & virksomhedsområde, 1. udgave, Karnov Group, København, 2011.
(Pengeinstitutter)
- Evald, Jens:* **Juridisk teori, metode og videnskab**, 1. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København, 2016.
- Fode, Carsten & Reinholdt Sørensen, Mads:* Retsopgøret i den finansielle sektor - afsmitning på det almindelige bestyrelsesansvar? i Neville, Mette & Karsten Engsig Sørensen (red.): **Selskaber – aktuelle emner**, 1. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København, 2013.
- Krüger Andersen, Paul:* **Aktie- og anpartsselskabsret** – Kapital selskaber, 13. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København, 2017.
- Schaumburg-Müller, Peer & Werlauff, Erik:* **Finansielle virksomheder - regler og rapportering**, 1. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København, 2017.

- Sofsrud, Thorbjørn:* **Bestyrelsens beslutning og ansvar:** Spørgsmål til bedømmelse af bestyrelsesmedlemmers erstatningsansvar, 1. udgave, København, 1999.
- von Eyben, Bo & Isager, Helle:* **Lærebog i erstatningsret**, 8. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København, 2015.
- Werlauff, Erik:* **Erstatningsansvar i selskabsforhold** – ledelse, ejere og revisor, 1. udgave, Werlauff Publishing, Herning, 2016.
- Werlauff, Erik:* **Selskabsret**, 10. udgave, Karnov Group, København, 2016.
- Winther Høy, Janus:* **Bestyrelsesansvaret i lyset af den finansielle krise** – ph.d.-afhandling, 1. udgave, Juridisk Institut v/ Aarhus Universitet, Aarhus, 2018.
- Østrup, Finn:* **Det finansielle system**, Karnov Group, 1. udgave, København, 2010.

7.2. Artikler

- Berg, Claus & Langsted, Lars Bo:* Er bestyrelsesansvaret blevet skærpet? **U 1994B.183** (Sidehenvisninger er til pdf-version som downloadet fra Karnov).
- Borch, Ole & Vistisen, Torben:* 30 år efter Havemann – Nogle betragtninger om, hvorvidt ledelsesansvar bedømmes efter en ren culpanorm efter dansk ret, **ET 2007.237** (Sidehenvisninger er til pdf-version som downloadet fra Karnov).
- Boye Jacobsen, Christen:* Finanssektoren skal fremtidssikres, *Finans & Samfund*, nr. 1, 1990, s. 30-36. **Finans & Samfund 1.1990.30.** (Sidehenvisninger er til artiklen indscannet fra tidsskriftet som pdf: Side 1 i henvisningen modsvarer således s. 30 i tidsskriftet og så fremdeles).
- Bøggild, Frank & Staunstrup, Kolja:* Seneste tendenser i retspraksis om ledelsesansvar, *Revision og Regnskabsvæsen* nr. 12/2015, s. 37-42. **RR 12.2015.37.** (Sidehenvisninger er til artiklen indscannet fra bladet som pdf: Side 1 i henvisningen modsvarer således s. 37 i bladet og så fremdeles).
- Gomard, Bernhard:* Aktieselskabsledelsens erstatningsansvar – **U 1971B.117** (Sidehenvisninger er til pdf-version som downloadet fra Karnov).

- Gomard, Bernhard:* Bestyrelsesansvar – **U 1993B.145**
(Sidehenvisninger er til pdf-version som downloadet fra Karnov).
- Kure, Henrik & Hedegaard Kristensen, Lars:* Den selskabsretlige tegningsret og pligten til at varetage selskabets interesse, **ET 2017.210**
(Sidehenvisninger er til pdf-version som downloadet fra Karnov).
- Kölsch, Tim & Paludan, Amalie:* Bestyrelsens forsvarlige beslutningsgrundlag – **ET 2018.58**. (Sidehenvisninger er til pdf-version som downloadet fra Karnov).
- Langsted, Lars Bo:* Den danske løsning – en kommentar til Hafnia-dommen, Revision og Regnskabsvæsen, nr. 10/1999, upagineret (6 sider mellem s. 18 og s. 19). **RR 10.1999.0**
- McMillan, Lori:* **The Business Judgment Rule as an Immunity Doctrine**, William & Mary Business Law Review, bind. 4, hæfte 2, s. 521.
Vedlagt som **bilag 3**.
- Scarlett, Ann M.:* A Better Approach for Balancing Authority and Accountability in Shareholder Derivative Litigation, Kansas Law Review, bind 57, hæfte 1, s. 39.
(Balancing Authority and Accountability).
Vedlagt som **bilag 2**.
- Søndergaard Birkmose, Hanne:* Ledelsen af finansielle virksomheder i Danmark – status quo eller skærpede krav? **NTS 2011:1 s. 47-69**.
- Søndergaard Birkmose, Hanne, Clausen, Nis Jul & Ohnemus, Lars:* Bankbestyrelsens byrder – Jura, risikostyring eller forretningsudvikling? Finans/Invest, nr. 1, 2017, s. 6-13.
Finans/Invest 1.2017.6.
(Sidehenvisninger er til artiklen indscannet fra tidsskriftet som pdf: Side 1 i henvisningen modsvarer således s. 6 i tidsskriftet og så fremdeles).
- Werlauff, Erik:* Capinordic-dommen – Første dom om ledelsesansvar efter finanskrisen – Revision og Regnskabsvæsen nr. 12/2015 s. 44-50. **RR 12.2015.44**.
(Sidehenvisninger er til artiklen indscannet fra bladet som pdf: Side 1 i henvisningen modsvarer således s. 44 i bladet og så fremdeles).

7.3. Internetkilder

Finansiell Stabilitet:

<https://www.fs.dk/bankpakke-i-v/overtagne- pengeinstitutter>

(Sidst besøgt 31. maj 2019).

7.4. Lovgivning, forarbejder mv.

Love, lovforslag og betænkninger:

ASL	Lovbekendtgørelse nr. 649 af 15. juni 2006 Aktieselskabslov med senere ændringer. (Historisk).
SL	Lovbekendtgørelse nr. 1089 af 14. september 2015 om aktie- og anpartsselskaber med senere ændringer.
SL-2009	Lov nr. 470 af 12. juni 2009 om aktie- og anpartsselskaber.
FIL	Lovbekendtgørelse nr. 457 af 24. april 2019 om finansiell virksomhed med senere ændringer.
FIL-2009	Lovbekendtgørelse nr. 793 af 20. august 2009 om finansiell virksomhed. (Historisk). Vedlagt som bilag 4 .
Bet. 1498/2008	Betænkning nr. 1498/2008 om modernisering af selskabsretten.
FT 2009-10, Tillæg A L175	Lovforslag nr. 175 af 26. marts 2010 om ændring af lov om finansiell virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv., lov om Danmarks Nationalbank og forskellige andre love. (Styrkelse af Finanstilsynets tilsynsvirksomhed, præcisering af krav til styring og indretning af finansielle virksomheder m.v. og ændring af regler om egnethed og hæderlighed m.v.)
FT 2005-06, Tillæg A s. 6412	Lovforslag nr. 197 af 29. marts 2006 om ændring af lov om finansiell virksomhed, lov om værdipapirhandel m.v. og lov om gevinstopsparing. (Tilpasning til forventet ændring af kreditinstituddirektivet og kapitalkravsdirektivet m.v.) FT 2005-06, Tillæg A s. 6412.

Bekendtgørelser:

Ledelsesbekendtgørelsen	Bekendtgørelse nr. 1026 af 30. juni 2016 om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl. som ændret ved bekendtgørelse nr. 461 af 9. maj 2018.
-------------------------	--

Vejledninger:

Finanstilsynets vejledning nr. 10114 af 22. december 2006

Finanstilsynets vejledning nr. 10114 af 22. december for pengeinstitutter i henhold til § 71, stk. 1, nr. 1-8, i lov om finansiel virksomhed. (Historisk).

Fit & proper-vejledningen

Finanstilsynets vejledning nr. 9291 af 15. maj 2014 om krav i den finansielle lovgivning til direktørers og bestyrelsesmedlemmers egnethed og hæderlighed (fit og proper).

7.5. Doms- og praksisregister

Sidehenvisninger er til den elektroniske version af dommen – dvs. til dommen som downloadet som pdf-fil.

Danske domme:

Trykte domme:

U.1977.274 H
U.1981.973 H
U.1998.1137 H
U.1999.707 H
U.2001.873 H
U.2006.243 H
U.2006.2637 H
U.2012.2533 H
U.2013.1273 V
U.2013.1312 H
U.2015.2075 H

Havemann.
Røde Vejrmølle.
OKS.
Future Advance.
ASX.
Mindship Fonden.
AOF.
Rheoscience.
Star Finans.
Skodsborg Grundejerforening.
Memory Card Technology.

Utrykte domme:

Kan tilgås via links vedlagt som **bilag 5**.

Lyngby Byrets dom af 12. juni 2017 i sag BS 159-509/2013

Amagerbanken.

Østre Landsrets dom af 9. oktober 2015 i sagerne B-876-11 og B-877-11

Capinordic Østre Landsret.

Østre Landsrets dom af 7. november 2017 i sagerne B-1291-10 og B-1851-10

Roskilde Bank.

Østre Landsrets dom af 26. oktober
2018 i sag B-1088-12

EIK Bank.

Højesterets dom af 15. januar
2019 i sag 226/2015

Capinordic.

Udenlandske domme:

Aronson v. Lewis, 473 A. 2d. 805, 812 (Del. 1984). Aronson v. Lewis.
Vedlagt som **bilag 1**.

Administrativ praksis:

Finanstilsynets afgørelse af 1. september 2017 – J.nr.69521-0004.
Kan tilgås via link vedlagt som **bilag 5**.