

Udviklingen af the business judgment rule i dansk kapitalselskabsret

- med særligt fokus på reglens anvendelse før og efter finanskrisen

The development of the business judgment rule in Danish corporate law

- with special reference to the implementation of the rule before and after the financial crisis

af AMANDA KJÆR PEDERSEN

The business judgment rule er en uskreven regel, som foreskriver, at såfremt et ledelsesmedlem har truffet en beslutning, som beror på et forretningsmæssigt skøn, så bør ledelsesmedlemmet ikke ifalde erstatningsansvar, selvom beslutningen viser sig at være tabsforvoldende. Dette er imidlertid kun gældende, såfremt skønnet hviler på et forsvarligt beslutningsgrundlag, der er skønnet i selskabets interesse, og beslutningen ikke varetager selskabet uvedkommende hensyn.

Den udprægede opfattelse i juridisk teori er, at business judgment reglen finder anvendelse i dansk kapitalselskabsret. En opfattelse, som denne afhandling kan tilslutte sig, idet afhandlingen kan konkludere, at reglen har fundet anvendelse i dansk ret siden 1950'erne.

På baggrund af finanskrisen, som ramte Danmark i efteråret 2008, er der over de seneste år blevet ført adskillige ledelsesansvarssager mod bestyrelsesmedlemmer i de konkursramte banker – de såkaldte "banksager". I disse sager blev der procederet flittigt på business judgment reglen, idet långivning beror på et forretningsmæssigt skøn, ligesom domstolene anvendte reglen ved afgørelsen af, om der forelå erstatningsansvar eller ej for bestyrelsesmedlemmerne ved bevilling af udlån.

Afhandlingens omdrejningspunkt er således at undersøge, om business judgment reglen kan siges at have undergået en udvikling i forbindelse med afsigelsen af banksagerne. En udvikling, som beror på en af domstolene anderledes anvendelse og implementering af reglen.

Afhandlingen analyserer indledningsvist business judgment reglens anvendelse i dansk ret forud for banksagerne. På den baggrund kan afhandlingen konkludere, at domstolene anvendte business judgment reglen ved at udvise tilbageholdenhed med at prøve det forretningsmæssige skøn, såfremt de tre ovennævnte forudsætninger for reglens anvendelse var til stede.

Afhandlingens analyse af fire udvalgte banksager viser, at der er sket et skifte i domstolenes anvendelse af business judgment reglen. Ved afsigelsen af disse sager, udviste domstolene ikke tilbageholdenhed med at prøve det forretningsmæssige skøn, men de udviste derimod tilbageholdenhed med at tilsidesætte skønnet, såfremt forudsætningerne for business judgment reglens anvendelse var til stede. Afhandlingen finder, at denne anderledes implementering af reglen ikke kan siges at bero på de mere

detaljerede regler i lov om finansiel virksomhed, som bestyrelsesmedlemmer i finansielle virksomheder også er underlagt, sammenlignet med reglerne i selskabsloven, som "almindelige" bestyrelsesmedlemmer blot skal følge.

Slutteligt konkluderer afhandlingen, at selvom business judgment reglen de facto anvendes anderledes i banksagerne afsagt efter finanskrisen, sammenlignet med domstolenes anvendelse af reglen forud for finanskrisen, så synes den anderledes anvendelse imidlertid ikke at have haft en indvirkning på ledelsesansvaret. Bestyrelsesmedlemmerne i banksagernes indrømmes lige så vide marginer for forretningsmæssige fejlskøn, som bestyrelsesmedlemmerne forud for finanskrisen gjorde, hvorfor business judgment reglens formål om respekt af det forretningsmæssige skøn kan opnås både ved at udvise tilbageholdenhed med at prøve skønnet, men også ved at udvise tilbageholdenhed med at til-sidesætte skønnet, efter domstolene har prøvet det.

Indholdsfortegnelse

1. Indledning – introduktion til emnet	4
1.1. Problemformulering	4
1.2. Afhandlingens opbygning	5
1.3. Afhandlingens afgrænsning	5
1.4. Metode	5
2. Ansvarsgrundlaget	6
2.1. Det generelle ansvarsgrundlag	6
2.2. Spor af udvikling i business judgment reglen	7
3. Business Judgment Rule	8
3.1. Reglens oprindelse og formål	9
3.2. Business Judgment Rule i dansk ret	9
3.2.1. U 1956.990 S (Dansk Panama Industri)	11
3.2.2. U 1977.274 H (Havemann)	11
3.2.3. U 1981.973 H (Røde Vejmølle)	12
3.2.4. U 2013.1312 H (Skodsborg Grundejerforening)	13
3.3. Sammenfattende – Business judgment reglen i dansk ret forud for banksagerne	13
4. Bestyrelsesansvaret i pengeinstitutter	15
4.1. Formålet og hensynene bag reguleringen af det finansielle system	16
4.2. FIL § 64 – Fit and proper-reglen	17
4.3. FIL § 70 - Den overordnede og strategiske funktion – med særligt fokus på risici	18
4.4. Sammenfattende om bestyrelsesansvaret i pengeinstitutter	19
5. Business Judgment Rule i banksagerne	20
5.1. Capinordic Bank A/S	21
5.1.1. Højesterets generelle præmisser	21

5.1.2. Konkrete låneengagementer.....	23
5.1.3. Vurdering af Højesterets dom.....	25
5.2. Amagerbanken A/S.....	26
5.2.1. Landsrettens generelle præmisser.....	26
5.2.2. Landsrettens konkrete ansvars-vurdering.....	26
5.2.3. Vurdering af landsrettens dom.....	28
5.3. Roskilde Bank A/S.....	29
5.3.1. Landsrettens generelle præmisser.....	29
5.3.2. De konkrete låneengagementer.....	30
5.3.3. Vurdering af landsrettens dom.....	32
5.4. EIK Bank Danmark A/S.....	32
5.4.1. Højesterets generelle præmisser.....	33
5.4.2. De to konkrete udlånsengagementer.....	33
5.4.3. Vurdering af Højesterets dom.....	35
5.5. Sammenfatning af banksagerne.....	35
6. Konklusion.....	37
7. Litteraturliste.....	38

Abstract

This thesis examines the development of the unwritten *business judgment rule* in Danish law. The topic has found to be of relevance, since the business judgment rule has been used diligently by the Danish courts over the past years when ruling in the several management liability cases in the wake of the global financial crises from 2008.

In order for a board member to be found personally liable for a limited liability company's loss, the board member has to have acted negligently when making their business decision, cf. the Danish Companies Act section 361 (1). However, most business decisions entail a risk of making wrongful assessments, which is why the business judgment rule is of great importance. The business judgment rule commends for the courts to make a more lenient assessment of whether or not a board member has acted negligently, in so far as the business decision is made on an informed basis and in the best interest of the company. Exactly *how* the Danish courts make this more lenient assessment, is the centre of attention in this thesis.

From Danish case law the theses can conclude that the business judgment rule, which has its origin in American law, has been used by the Danish courts for decades. This is also the general perception in the Danish legal literature as set out in section 3 of the thesis. The Danish case law, from before the financial crises, illustrate that the courts used the business judgment rule by being reluctant with *testing* the business decisions. Instead, the courts tested whether or not the decisions were made on an informed basis and in the best interest of the company – not the decision itself.

In section 5, the thesis analysed the cases against former board members of Capinordic Bank A/S, Amagerbanken A/S, Roskilde Bank A/S and EIK Bank A/S. These cases show a shift in the courts use of the business judgment rule. When assessing whether or not the former board members were personally liable for the losses, the courts did not show reluctance with testing the business decision,

but instead they were reluctant to *set aside* the decisions. As in previous case law, the courts still tested if the decisions were made on an informed basis and in the best interest of the company, but the courts also declared their opinion of the made decisions, i.e., testing the decision and expressing how the board members should have used the information available to them when making their decisions. The thesis has examined whether the business judgment rule is used differently on board members of financial institutions, since these companies, as well as the board members of these companies, are subject to a more detail-oriented regulation in the Danish Financial Businesses Act. However, the thesis can conclude from the mentioned case law, that this is not the case.

1. Indledning – introduktion til emnet

I efteråret 2008 ramte finanskrisen Danmark, og flere banker gik konkurs med store samfundsmæssige tab i milliardklassen til følge. Kort tid efter, i oktober 2008, blev det statsejede selskab Finansiell Stabilitet A/S, (herefter *FS*), stiftet, som havde til formål at afvikle de nødlidende pengeinstitutter.¹ I forbindelse med afviklingen af disse, anlagde FS flere erstatningssager mod tidligere ledelsesmedlemmer i bankerne under påstand af, at ledelsen havde indrettet og drevet bankerne på en groft uforvarlig måde, hvilket var medvirkende til bankernes konkurs. Blandt disse erstatningssager var blandt andet sagerne mod den tidligere ledelse i Capinordic Bank A/S, Amagerbanken A/S, Roskilde Bank A/S samt EIK Bank A/S. Som analysen af disse sager vil vise, fik FS ikke medhold heri. Domstolene tog i stedet stilling til ledelsens ansvar for bevillingen af konkrete låneengagementer.

I forbindelse hermed har domstolene udtalt, at bevillingen af lån beror på et forretningsmæssigt skøn, som domstolene bør udvise tilbageholdenhed med at tilsidesætte. Dette er udtryk for den almindelige opfattelse i dansk ret, hvor en bestyrelse indrømmes en margin for forretningsmæssige fejlskøn, såfremt der er skønnet på baggrund af et forsvarligt beslutningsgrundlag, loyalt og i selskabets interesse.² En doktrin, som stammer fra amerikansk ret og benævnes *the business judgment rule*.³

Business judgment reglens anvendelse i dansk ret er imidlertid ikke ny. Doktrinen bag reglen ses anvendt i flere ledelsesansvarssager om erstatning i dansk kapital-selskabsret forud for retsopgøret i den finansielle sektor. Det netop nævnte retsopgør synes imidlertid at have sat øget fokus på reglen. Eksempelvis nævnes reglen ikke ved navn i betænkning nr. 1498/2008, men i den nyligt udgivne betænkning nr. 1575/2021, som er afgivet på baggrund af en ”utilfredsstillende retstilstand”⁴ efter Højesterets afgørelse i Capinordic Bank-sagen, har udvalget bag dedikeret et selvstændigt afsnit til reglen under deres beskrivelse af gældende ret. Ligeledes procederede flere af de sagsøgte ledelsesmedlemmer i banksagerne direkte på reglen.

På baggrund af dette øgede fokus synes det interessant at undersøge, om business judgment reglen har undergået en udvikling i forbindelse med afsigelsen af banksagerne. En udvikling, der består i en af domstolene anderledes implementering og anvendelse af reglen.

1.1. Problemformulering

Afhandlingen har til formål at redegøre for samt analysere udviklingen af den såkaldte business judgment rule i dansk kapital-selskabsret. Til brug herfor vil afhandlingen gennemgå og analysere ledelsesansvarssager afsagt både før og efter finanskrisen. Herigennem vil afhandlingen undersøge, om

¹ <https://www.fs.dk/om-os>

² Schaumburg-Müller: Kapitalselskaber s. 690.

³ Da afhandlingen er forfattet på dansk, vil reglen i det følgende blive refereret til som ”business judgment reglen”.

⁴ Politisk aftale af den 27. marts 2019 s. 8.

business judgment reglen har udviklet sig i forbindelse med afsigelsen af ”banksagerne”, hvilket i denne afhandling skal forstås som Capinordic Bank-sagen, Amagerbank-sagen, Roskilde Bank-sagen samt EIK Bank-sagen.⁵ På baggrund af ledelsesansvarssagerne afsagt både før og efter finanskrisen, vil afhandlingen søge at konkludere, hvad business judgment reglen indeholder anno 2021.

1.2. Afhandlingens opbygning

Afhandlingen er inddelt i seks afsnit.

Afsnit 1 er udelukkende af indledende karakter og sætter rammerne for afhandlingens omdrejningspunkt; at klarlægge business judgment reglens udvikling i dansk kapital-selskabsret.

Afsnit 2 redegør for det generelle ansvarsgrundlag for ledelsesmedlemmer. Gennem uddrag fra betænkning nr. 1498/2008 og betænkning nr. 1575/2021 kommenterer afhandlingen på, hvordan business judgment reglen ses at blive opfattet i dansk ret henholdsvis før og efter banksagerne.

Afsnit 3 fokuserer herefter på business judgment reglen og undersøger, hvor reglen stammer fra, og hvad formålet med reglen er. Herefter analyseres fire danske domme, som alle er afsagt inden banksagerne, med henblik på at klarlægge hvordan domstolene har anvendt og implementeret reglen i dansk ret forud for banksagerne.

Herefter skifter afhandlingen fokus.

Afsnit 4 redegør for bestyrelsesansvaret i pengeinstitutter,⁶ herunder formålet og hensynet med den særlige regulering, som pengeinstitutter er underlagt i medfør af lov om finansiel virksomhed. Der stilles spørgsmål ved, om denne særlige regulering har indflydelse på business judgment reglens anvendelse i banksagerne.

Afsnit 5 analyserer følgende de fire valgte banksager med henblik på at klarlægge business judgment reglens anvendelse i disse sager.

Afsnit 6 konkluderer til slut, om der ses at være sket en udvikling i domstolenes anvendelse af reglen.

1.3. Afhandlingens afgrænsning

Til brug for redegørelsen og analysen af udviklingen af business judgment reglen, behandler afhandlingen ansvarsgrundlaget for bestyrelsesmedlemmer i kapital-selskaber, heriblandt også pengeinstitutter, i forbindelse med ledelsesansvarssager om erstatning. Strafansvar berøres ikke. Afhandlingen kommenterer således ikke på ansvarsgrundlaget for direktører eller medlemmer af et selskabs tilsynsråd, medmindre det er fundet formålstjenligt.⁷

Business judgment reglen knytter sig til spørgsmålet om ansvarsgrundlag, og afhandlingen behandler derfor ikke de øvrige erstatningsbetingelser, som er tab, årsagsforbindelse og adækvans.

1.4. Metode

Afhandlingen er udarbejdet gennem en anvendelse af den retsdogmatiske metode, idet afhandlingens problemstilling er søgt belyst og besvaret gennem en beskrivelse, fortolkning og analyse af, hvad der udgør gældende ret (de lege lata).⁸ Til brug herfor anvender afhandlingen følgende retskilder; love,

⁵ Disse sager er genstand for nærmere analyse i afsnit 5.

⁶ Pengeinstitutter er en samlebetegnelse for en række finansielle virksomheder såsom banker, sparekasser og andelskasser. Afhandlingen fokuserer kun på banker.

⁷ Ved analysen af de respektive domme skal læseren holde sig dette for øje. Når der i afhandlingen står ”ledelsen” eller ”ledelsesmedlemmer”, er fokus således stadig på bestyrelsesmedlemmer, men af sproglige grunde benyttes de andre betegnelser tillige.

⁸ Evald: Juridisk teori, metode og videnskab, s. 13.

lovforarbejder samt retspraksis.⁹ Retskilderne er overvejende af dansk oprindelse, men afhandlingen behandler tillige en enkelt præmis fra en amerikansk dom, idet dette er fundet formålstjenligt for beskrivelsen af business judgment reglen. Retsopfattelser udsøgt i den juridiske litteratur er anvendt som et fortolkningsredskab til brug for de anvendte retskilder.

Afhandlingen beskæftiger sig ikke med retspolitiske overvejelser (de lege ferenda).

2. Ansvarsgrundlaget

Business judgment reglen knytter sig til ansvarsgrundlaget i forbindelse med ledelsesansvar. Afhandlingen vil derfor i det følgende kort redegøre for ansvarsgrundlaget for bestyrelsesmedlemmer i kapitalsselskaber.

2.1. Det generelle ansvarsgrundlag

Ansvarsgrundlaget for bestyrelsesmedlemmerne i et kapitalsselskab er kodificeret i selskabslovens (SL) § 361, stk. 1, der lyder som følger:

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

Reglen er udtryk for dansk erstatningsrets almindelige culparegel, hvorefter ledelsen ifalder ansvar for uforsvarlige, skadegørende handlinger, som kan tilregnes det pågældende ledelsesmedlem som forsætligt eller uagtsomt.¹⁰

Culpavurderingen må foretages på baggrund af de opgaver og pligter, som er pålagt bestyrelsesmedlemmerne i medfør af selskabslovgivningen samt den almindelige opfattelse af, hvad der udgør en forsvarlig handlemåde i den givne situation. Med andre ord er culpabedømmelsen objektiveret.¹¹ Culpareglen kan derfor beskrives som en fleksibel regel, da det netop vil være op til domstolene at vurdere, hvorvidt der er handlet culpøst og dermed ansvarspådragende i et givent tilfælde.¹² Imidlertid er der også i selskabsloven fastsat specifikke pligter, som bestyrelsen skal iagttage. I teorien synes der at være enighed om, at udfyldningen af culpavurderingen bør ske på grundlag af de pligter, som bestyrelsen er pålagt gennem selskabsloven, særligt SL § 115.¹³ Imidlertid angiver SL § 115 kun en generel beskrivelse af bestyrelsens pligter og opgaver, og indholdet af reglen præciserer blot en nedre grænse for, hvorledes bestyrelsen skal handle for ikke at ifalde ansvar efter SL § 361, stk. 1.¹⁴

Det falder uden for afhandlingens ramme at foretage en detaljeret analyse af SL § 115, men overordnet pålægger SL § 115 bestyrelsen fire pligter: Bestyrelsen skal for det første varetage den overordnede og strategiske ledelse. For det andet skal bestyrelsen sikre en forsvarlig organisation. Herudover

⁹ Ibid. s. 30.

¹⁰ Krüger Andersen: Aktie- og anpartsselskabsret s. 498.

¹¹ Ibid.

¹² Winther Høy: Bestyrelsens ansvar s. 67.

¹³ Se således Krüger Andersen (2019) s. 498, Schans Christensen: Kapitalsselskaber s. 717-718, Gomard & Schaumburg-Müller: Kapitalsselskaber og erhvervsdrivende fonde s. 616 og Winther Høy (2020) s. 87, men modsat Sofsrud: Bestyrelsens beslutning og ansvar s. 155.

¹⁴ Krüger Andersen (2019) s. 334-335.

skal bestyrelsen føre tilsyn med selskabets økonomi og slutteligt også føre tilsyn med selskabets direktion.

I forbindelse med bestyrelsens varetagelse af disse pligter, skal bestyrelsen træffe en række forretningsmæssige beslutninger, som beror på et skøn. Sådanne forretningsmæssige beslutninger kan afgrænses til beslutninger, der angår et selskabs positive forretningsførelse.¹⁵ Når bestyrelsen skal foretage et forretningsmæssigt skøn, indebærer det en risiko for, at bestyrelsen skønner forkert, hvilket kan resultere i, at beslutningen er tabsforvoldende for selskabet, dets kapitalejere og/eller dets kreditorer. Men så længe et forretningsmæssigt skøn er velbegrundet, truffet på et forsvarligt oplyst grundlag og ud fra selskabets interesse, er udgangspunktet, at sådanne beslutninger ikke bør pådrage ledelsen ansvar til trods for, at beslutningen siden hen viser sig at være forkert og eventuelt tabsforvoldende.¹⁶ Dette er essensen af den såkaldte *business judgment rule*. Reglen er imidlertid ikke et fripas, som i alle henseender fører til ansvarsfrihed for ledelsen, blot der er skønnet.¹⁷ Reglen er i stedet udtryk for, at der gælder en mild culpanorm, når en beslutning hviler på et forretningsmæssigt skøn.¹⁸ Hvordan *business judgment* reglen anvendes er genstand for nærmere analyse i afsnit 3.

2.2. Spor af udvikling i *business judgment* reglen

Som redegjort for i introduktionen til denne afhandling er *business judgment* reglen kommet mere i fokus over de seneste år til trods for, at reglen på ingen måde er ny. Dette kan eksemplificeres gennem nedenstående betragtninger.

Den nugældende selskabslov er blevet til på baggrund af betænkning nr. 1498/2008 fra Udvalget til Modernisering af Selskabsretten (Moderniseringsudvalget).¹⁹ I betænkningen angav Moderniseringsudvalget, at de fandt culpanormen hensigtsmæssig i forhold til ansvarsbedømmelsen af ledelsesmedlemmer, idet både selskaberne og de situationer, som kan opstå i selskaberne, er meget forskellige.²⁰ Dette må søges begrundet i culpareglens fleksible karakter.

For nylig har spørgsmålet om culpanormens hensigtsmæssighed været genstand for diskussion igen. Den 27. marts 2019 blev der indgået en bred politisk aftale om styrkelse af indsatsen mod finansiel kriminalitet.²¹ I aftalen blev partierne enige om, at der skulle nedsættes en arbejdsgruppe, som skulle klarlægge, hvordan ledelsesmedlemmer i finansielle virksomheder i højere grad kan holdes erstatningsansvarlige for overtrædelse af den finansielle lovgivning.²² Baggrunden herfor var, at Højesteret i Capinordic-sagen fandt, at der ikke gælder et anderledes eller udvidet erstatningsretligt ansvar for ledelsesmedlemmer i den finansielle sektor, hvilket partierne fandt utilfredsstillende.^{23 24}

Partierne nedsatte derfor Udvalget om Skærpet Ansvarsvurdering for Ledelsesmedlemmer m.v. i Finansielle Virksomheder (Ansvarsudvalget), som i januar 2021 afgav betænkning nr. 1575/2021.

¹⁵ Kölsch & Paludan: ET 2018.58 s. 2.

¹⁶ Bøggild & Staunstrup: RR 12.2015.36 s. 2.

¹⁷ Ibid.

¹⁸ Fode: Ledelsesansvar og ansvarsbegrænsninger s. 92.

¹⁹ Krüger Andersen (2019) s. 48.

²⁰ Betænkning nr. 1498/2008 s. 41.

²¹ Politisk aftale af den 27. marts 2019.

²² Ibid. s. 7.

²³ Ibid. s. 8.

²⁴ Se nærmere om bestyrelsesansvaret i finansielle virksomheder i afsnit 4.

Retskildeværdien af denne betænkning er begrænset, idet den ikke har medført konkrete lovændringer endnu, og det vides ikke, om dette bliver tilfældet. I skrivende stund (ultimo maj 2021) er høringsfristen udløbet, men der er endnu ikke fremsat hørings svar. Når afhandlingen i det følgende refererer til betænkningen, er dette udelukkende med henblik på at kommentere på udviklingen af business judgment reglen.

Ansvarsudvalget havde til opgave at vurdere, om der er behov for at ændre den erstatningsretlige ansvars vurdering, culpavurderingen, i forhold til ledelsen i finansielle virksomheder.²⁵

Ansvarsudvalget nåede den konklusion, at culpanormen fortsat er det mest hensigtsmæssige ansvarsgrundlag, idet culpanormen udfyldes på baggrund af de mindstekrav, som stilles til et ledelsesmedlem, samtidig med at culpanormen er fleksibel således, at der kan tages hensyn til konkrete omstændigheder i en given sag.²⁶ Dette overensstemmende med Moderniseringsudvalgets betragtninger.

Ansvarsudvalget præciserede dog, at domstolene ved culpavurderingen bør tage hensyn til den grad af frihed, en bestyrelse bør indrømmes, så bestyrelsen sammen med direktionen kan lede selskabet til at opnå dets vedtægtsbestemte formål. I forlængelse heraf præciserede Ansvarsudvalget, at der netop derfor gennem retspraksis er udviklet den såkaldte business judgment rule.²⁷ Udvalget anførte således, at culpanormen i ledelsesansvarssager bør sammenholdes med den i retspraksis udviklede business judgment regel.²⁸

Business judgment reglen nævnes ikke med navns nævnelse i betænkning nr. 1498/2008, men det kan anføres, at Moderniseringsudvalget alligevel beskrev reglen, således som den på daværende tidspunkt blev forstået i dansk ret, idet udvalget under deres beskrivelse af gældende ret anførte følgende (mine fremhævninger):

*”Domstolene synes således at vise en vis tilbageholdenhed med at foretage en vurdering af de forretningsmæssige skøn, som ledelsen har foretaget, når dispositionen er foretaget i selskabets interesse.”*²⁹

Citatet fra Moderniseringsudvalgets betænkning fra 2008 indikerer, at business judgment reglen på daværende tidspunkt blev anvendt ved at udvise tilbageholdenhed med at *prøve* det forretningsmæssige skøn. I 2019 afsagde Højesteret dom i Capinordic Bank sagen, hvor de ikke udviste tilbageholdenhed med prøvelsen af skønnet, men Retten statuerede derimod, at der skulle udvises forsigtighed med at *tilsidesætte* ledelsens forretningsmæssige skøn.³⁰

På denne baggrund retfærdiggøres således afhandlingens omdrejningspunkt; netop at redegøre for samt analysere udviklingen af the business judgment rule.

3. Business Judgment Rule

For at kunne beskrive og analysere udviklingen af business judgment reglen, findes det relevant først at undersøge, hvor reglen stammer fra, og hvad formålet med reglen er. Dernæst vil afhandlingen undersøge, hvordan reglen er kommet til udtryk i dansk ret forud for banksagerne.

²⁵ Betænkning nr. 1575/2021 s. 9.

²⁶ Ibid. s. 140-141.

²⁷ Ibid. s. 139.

²⁸ Ibid. s. 141.

²⁹ Betænkning nr. 1498/2008 s. 38.

³⁰ Se uddybende om denne afgørelse afsnit 5.1.

3.1. Reglens oprindelse og formål

The business judgment rule stammer fra USA.³¹ Reglen er ikke kodificeret i amerikansk ret, men den er formuleret således af Delaware Supreme Court i dommen *Aronson v. Lewis*, 473 A. 2d 805, (Del.Supr. 1984) (min fremhævnings):

”It 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 of an abuse of discretion, that judgment will be respected by the Courts.”

Af præmissen kan udledes, at følgende tre forudsætninger³² skal være opfyldt, før domstolene anvender business judgment reglen på et forretningsmæssigt fejlskøn:

- 1) Beslutningen skal være truffet på et forsvarligt grundlag.
- 2) Beslutningen må ikke være truffet ud fra selskabet illoyale hensyn.
- 3) Den forretningsmæssige beslutning skal træffes ud fra selskabets interesse.

Business judgment reglen udgør således en særlig doktrin, hvorefter ledelsesmedlemmerne indrømmes en vis margin for forretningsmæssige fejlskøn, såfremt ovennævnte forudsætninger er opfyldt. *Hvordan* de danske domstole har implementeret reglen i dansk ret, må bero på en analyse af retspraksis, som findes i afsnit 3.2.

Uanset hvordan reglen anvendes, så forbliver reglens formål det samme. Dersom business judgment reglen ikke var gældende, så ville bestyrelsesmedlemmerne næppe træffe risikobetonede beslutninger. Sådanne beslutninger er nødvendige for, at selskabet kan realisere en gevinst eller et overskud og dermed drive virksomheden frem. Der er således også en samfundsmæssig interesse i, at domstolene er tilbageholdende med at pålægge ledelsesmedlemmerne ansvar for legitime forretningsmæssige beslutninger, som senere viser sig at bero på et fejlskøn.³³

Formålet med business judgment reglen er at sikre, at kvalificerede personer ønsker at påtage sig bestyrelseshvervet og herunder træffe rationelle forretningsmæssige beslutninger, som hvervet kræver, uden at dette uden videre medfører et ansvar for ledelsen.

3.2. Business Judgment Rule i dansk ret

Ligesom tilfældet er i amerikansk ret, er business judgment reglen ikke kodificeret i nogen dansk lovbestemmelse. Reglen er skabt gennem retspraksis.

Tidligere har det været diskuteret, om business judgment reglen overhovedet fandtes i dansk ret, men der er i teorien i dag bred enighed om, at reglen er gældende.³⁴ Krüger Andersen har således fastslået at:

³¹ Winther Høy (2020) s. 239.

³² Fode (2020) s. 92 har beskrevet, at anvendelse af business judgment reglen kræver opfyldelse af to betingelser: Skønnet skal være truffet på et forsvarligt grundlag, og beslutningen må ikke være truffet ud fra uvedkommende hensyn. Den i denne afhandling opstillede tredje forudsætning om selskabets interesse er medtaget fordi, det synes at kunne læses ud fra den citerede præmis fra *Aronson v. Lewis*, at det er en forudsætning for sig selv, jf. ”in the best interests of the company”, mens ”in good faith” og ”honest belief” synes at kunne henføres til den i denne afhandling opstillede anden forudsætning for doktrinen anvendelse. Det anerkendes dog også, at det er en generel selskabsretlig grundsætning, at ledelsen i et kapitalselskab skal varetage selskabets interesser, hvorfor den tredje forudsætning kan siges allerede at være gældende implicit på bestyrelsens dispositioner.

³³ Winther Høy (2020) s. 242.

³⁴ Se således Schaumburg-Müller (2020) s. 690, Berg og Langsted: U 1994B.183 s. 183, Werlauff: Selskabsret s. 634 ff., Winther Høy (2020) s. 239 samt Gomard: U 1993B.145 s. 152. Allerede i 1971 beskrev Gomard en retstilstand, som har nogle paralleller til business judgment reglen, da han på s. 120 i U 1971B.117 skrev: ”Begrænsningen af ansvaret til helt

”Denne regel (læs: *business judgment rule*, min fremhævnin) er almindeligt anerkendt, således også i Danmark”.³⁵

Ligesom Schans Christensen har anført at:

”... *business judgment rule* har vundet indpas i dansk retspraksis.”³⁶

Sofsrud synes dermed at stå alene med følgende opfattelse:

”Det er opfattelsen, at reglen (læs: *business judgment rule*, min fremhævnin) ikke er anvendelig som grundlag for ansvarsbedømmelsen. Det er hverken muligt at foretage en entydig afgrænsning mellem skønmæssige og ikke-skønmæssige beslutninger, mellem forretningsmæssige og ikke-forretningsmæssige beslutninger eller pege på en bestemt retsvirkning i sådanne tilfælde. Og dette må være forudsætningen, hvis der skal kunne tales om en regel om domstolenes respekt af det forretningsmæssige skøn.”³⁷

Imidlertid er der i teorien uenighed om, hvorvidt *business judgment* reglen uden videre medfører ansvarsfrihed, såfremt doktrinens forudsætninger er opfyldt. Flere teoretikere har statueret, at ledelsen kan opnå ansvarsfrihed efter doktrinen, såfremt det forretningsmæssige skøn er udøvet under iagttagelse af ledelsens *duty of care* og *duty of loyalty*.³⁸ Ledelsens *duty of care* vedrører de almindelige pligter, som ledelsen skal opfylde for at lede selskabet forsvarligt, imens *duty of loyalty* henviser til den særlige loyalitetspligt, som ledelsen har over for selskabet, hvor ledelsen med deres dispositioner skal varetage selskabets interesser og ikke ledelsens egne interesser.³⁹ Andre teoretikere har imidlertid anført, at *business judgment* reglen ikke er synonymt med ansvarsfrihed, idet domstolene faktisk prøver bestyrelsens skøn.⁴⁰ Spørgsmålet må derfor søges afklaret gennem en analyse af retspraksis, som følger straks nedenfor.

Flere teoretikere har anført, at U 1977.274 H (Havemann) er den første danske dom, hvori principperne bag *business judgment* reglen anvendes.⁴¹ Heri er Winther Høy ikke enig, idet han anfører, at den første danske dom, der bygger på principperne om respekt af det forretningsmæssige skøn, og dermed danner grobund for *business judgment* reglen, er U 1956.990 S (Dansk Panama Industri).⁴² Da afhandlingens omdrejningspunkt er at undersøge udviklingen af *business judgment* reglen, findes det formålstjenligt at analysere den ældste dom først, som ifølge Winther Høy netop er U 1956.990 S. På denne måde vil afhandlingen forsøge at skabe et omrids af den uskrevne *business judgment* regel, sådan som den anvendtes i dansk ret forud for banksagerne.

urimelige fejlskøn omfatter ikke eller dog ikke i samme omfang ansvar for, at afgørelserne er truffet på et utilstrækkeligt grundlag eller af uvidenhed”.

³⁵ Krüger Andersen (2019) s. 515.

³⁶ Schans Christensen (2017) s. 723.

³⁷ Sofsrud (1999) s. 138.

³⁸ Se således Gomard og Schaumburg-Müller (2015) s. 623 og Schans Christensen (2017) s. 722.

³⁹ Krüger Andersen (2019) s. 510.

⁴⁰ Se således Fode (2020) s. 109 samt Krüger Andersen (2019) s. 516.

⁴¹ Se således Borch & Vistisen: ET 2007.237 s. 3 hvor de anfører ”...at Havemann-dommen netop bygger på principperne i *the business judgment rule*” samt Berg og Langsted: U 1994B.183 s. 184.

⁴² Winther Høy (2020) s. 256.

3.2.1. U 1956.990 S (Dansk Panama Industri)

Sagen i U 1956.990 S omhandlede selskabet Dansk Panama Industri A/S, som i 1953 trådte i likvidation, da driften var stærkt tabsforvoldende. Sagsøgeren, Dansk Panama Industri A/S i likvidation, rejste et erstatningskrav mod bestyrelsen og direktionen på vegne af de kreditorer, der i 1953 havde leveret varer til selskabet. Til støtte for erstatningskravet anførte sagsøger, at ledelsen måtte være ansvarlige for kreditorernes tab, idet ledelsen burde have standset driften af selskabet senest ved udgangen af 1952, såfremt de havde ført tilstrækkelig kontrol hermed.⁴³ Sø- og Handelsretten fandt dog ikke, at ledelsen havde handlet ansvarspådragende, idet Retten udtalte: (min fremhævning):

*”... men derefter steg salget, og **når det tages i betragtning**, at selskabet stadig havde en betydelig egenkapital, måtte det anses for **forretningsmæssigt begrundet**, at selskabet forsøgte at klare sig igennem, og der må efter rettens formening kræves et særligt grundlag i retning af **letsindige forretningsdispositioner** o.l. for at gå ud over aktieselskabshæftelsen og pålægge de sagsøgte et personligt ansvar”.*⁴⁴

Videre udtalte Retten at:

*”**Retten er enig med de sagsøgte i, at med selskabets beholdne kapitalreserve måtte der stadig være fornødent grundlag for at søge at føre virksomheden igennem**”.*⁴⁵

Af præmisserne kan udledes, at Sø- og Handelsretten foretog en intens prøvelse af selve skønnet, samt beslutningsgrundlaget herfor, idet Retten sammenholdt selskabets regnskab for 1952 med selskabets status per den 1. januar 1953, tillagde det betydning at selskabet var af nyere dato, at de sagsøgte havde tilført selskabet en betydelig mængde kapital, bygget en ny fabrik og afholdt adskillige bestyrelsesmøder.⁴⁶

Selvom Retten foretog en intens prøvelse, udtalte Retten, at der måtte kræves et ”særligt grundlag i form af letsindige forretningsdispositioner”, før domstolene tilsidesatte det af bestyrelsen udøvede skøn. Dette indicerer, at domstolene anerkendte, at der skal indrømmes bestyrelsen et vist råderum for forretningsmæssige fejlskøn, såfremt skønnet er foretaget på et fornuftigt beslutningsgrundlag, hvilket netop kendetegner business judgment reglen. Rettens begrundelse kan således betragtes som en tidlig udgave af reglen, som anført af Winther Høy.⁴⁷

3.2.2. U 1977.274 H (Havemann)

Sagen omhandlede et aktieselskab, Havemann Lyngby A/S, som drev et stormagasin. Den 18. februar 1975 kl. 16:00 trådte selskabet i likvidation som insolvent. Tidligere samme dag havde en leverandør (L) leveret et parti frakker på kredit til stormagasinet. L påstod bestyrelsen erstatningsansvarlige for det tab, L led herved. Til støtte herfor anførte leverandøren, at bestyrelsesmedlemmerne på tidspunktet for leveringen burde have indset, at selskabet ville træde i likvidation, hvorved de havde handlet ansvarspådragende ved at modtage frakkerne alligevel.⁴⁸

⁴³ U 1956.990 S, s. 990-991.

⁴⁴ Ibid. s. 992.

⁴⁵ Ibid. s. 993.

⁴⁶ Ibid. s. 991.

⁴⁷ Winther Høy (2020) s. 258.

⁴⁸ U 1977.274 H s. 274.

Forinden modtagelsen af varerne, havde bestyrelsen rådført sig med advokater om, hvordan de skulle forholde sig til vareleverandørerne. Advokaterne havde rådet bestyrelsen til at modtage allerede bestilte varer, da ”det ville være ude i byen”, hvis selskabet lige pludselig lukkede for varemottagelsen.⁴⁹ Hvis selskabet gjorde dette, ville fremtidige kreditmuligheder blive forringet, idet alle ville kræve sikkerhed, hvilket ville forværre selskabets økonomiske krise. Ved at modtage varerne, udsatte selskabet leverandøren for en risiko. Formuleret anderledes, beroede modtagelsen af varerne på et forretningsmæssigt skøn af, at såfremt rekonstruktionen lykkedes, ville modtagelsen være både til selskabets og kreditorernes fordel, og hvis det ikke lykkedes, ville kun enkelte kreditorer lide tab.⁵⁰ Som bekendt lykkedes det ikke at redde selskabet. Højesteret fandt imidlertid ikke, at bestyrelsen havde handlet ansvarspådragende, til trods for at leverandøren led et tab, idet Retten fandt, at bestyrelsen havde handlet i selskabets interesse, idet der stadig førtes reelle forhandlinger om at redde selskabet på tidspunktet for modtagelsen af varerne, ligesom beslutningen var truffet på et oplyst grundlag henset til advokaternes rådgivning.⁵¹ Dommen er således udtryk for grundprincippet i business judgment reglen, nemlig at der skal indrømmes ledelsen en vis margin, i dette tilfælde en meget vid margin, for at foretage forretningsmæssige fejlskøn, når skønnet hviler på et forsvarligt beslutningsgrundlag og er foretaget i selskabets interesse. Ved gennemlæsning af dommen ses Højesteret ikke at foretage en intens prøvelse af skønnet, idet de ikke foretog en afvejning af selve skønnet, men blot prøvede beslutningsgrundlaget herfor.

Ovennævnte to domme illustrerer, at business judgment reglen er anvendt på sager, som vedrører erstatningsansvar for drift ud over håbløshedstidspunktet. Business judgment reglen er imidlertid også set anvendt på sager omhandlende erstatningsansvar for enkelt dispositioner, hvilket var tilfældet i U 1981.973 H (Røde Vejmølle).⁵² Indledningsvist skal det bemærkes, at Røde Vejmølle-sagen omhandlede en direktørs erstatningsansvar, men principperne i dommen kan overføres til bestyrelsesmedlemmer, jf. SL § 361, stk. 1, 1. pkt.

3.2.3. U 1981.973 H (Røde Vejmølle)

Sagen omhandlede direktøren P, som ejede selskabet A/S Larkgate (L). Senere blev P også direktør samt storaktionær i selskabet Røde Vejmølle A/S (R), som producerede rasp. Det blev aftalt, at L skulle aftage hele R's produktion heraf. I P's ansættelseskontrakt ved R var det angivet, at der ved salg af rasp skulle stiles efter, at dækningsbidraget skulle stige fra 6,31 % til 8 % på årsbasis. Grundet hård konkurrence og deraf følgende afsætningsvanskeligheder nedsatte P i stedet priserne, hvorefter dækningsbidraget var under 1 %. Senere trådte R i likvidation. Likvidatorerne påstod P erstatningsansvarlig for det tab, som R havde lidt ved P's prisnedsættelse.⁵³

Sagsøgerne begrundede erstatningspåstanden med, at P havde indtaget en ”dobbeltstilling”, henset til at P var direktør i begge selskaber, hovedaktionær i R og eneaktionær i L.⁵⁴ Overført til doktrinen bag business judgment reglen var sagsøgernes påstand med andre ord, at P havde tilsidesat selskabets interesse, når han solgte produktet til lavere priser til et selskab, som han selv ejede, hvorved han også varetog selskabet uvedkommende interesser og pådrog R et tab.

⁴⁹ Ibid. s. 276.

⁵⁰ Borch & Vistisen: ET 2007.237 s. 1.

⁵¹ U 1977.274 H s. 278.

⁵² Betænkning nr. 1575/2021 s. 117.

⁵³ U 1981.973 H s. 974-975.

⁵⁴ Ibid. s. 978.

Højesteret bemærkede, at det havde været rigtigst, såfremt P, i højere grad end sket, havde underrettet bestyrelsen om prisudviklingen grundet P's særlige forhold til L. Højesteret frifandt imidlertid P for erstatningskravet, idet Retten fandt, at P havde orienteret bestyrelsen, at prisnedsættelserne var foretaget ud fra et "loyalt forretningsmæssigt skøn" og fremhævede, at P's ansættelseskontrakt ikke indeholdt et decideret påbud om, at priserne skulle fastsættes på en bestemt måde, da P blot skulle stille herefter.⁵⁵ Højesteret tilsidesatte således ikke P's forretningsmæssige skøn, men prøvelsen af skønnet intensiveredes grundet P's dobbeltrolle, hvorved Højesteret særligt prøvede, om R's interesser havde været varetaget. Dette udmøntede sig i, at bevisbyrden blev vendt. Det påhvilede således P at bevise, at prisnedsættelserne var i R's interesse, hvilket han formåede.⁵⁶

3.2.4. U 2013.1312 H (Skodsborg Grundejerforening)

Nyere praksis har mere direkte anerkendt business judgment reglens eksistens i dansk ret. Højesteret har således i U 2013.1312 H (Skodsborg Grundejerforening)⁵⁷ udtalt følgende:

"Hvis bestyrelsen disponerer ud fra et rimeligt beslutningsgrundlag, vil fejlskøn som udgangspunkt ikke være ansvarspådragende for bestyrelsens medlemmer".⁵⁸

Ovenstående præmis indicerer, at så længe bestyrelsen skønner på baggrund af et forsvarligt beslutningsgrundlag, så vil domstolene være tilbageholdene med at prøve skønnet. Prøvelsen lægges således i højere grad på selve beslutningsgrundlaget.

Sagen omhandlede Skodsborg Grundejerforening (G), som i både byretten og landsretten havde tabt en sag mod en kommune (K). G blev idømt at betale sagsomkostninger til K, hvilket G imidlertid ikke betalte. K anlagde derfor et erstatningskrav mod G's bestyrelsesformand og et menigt bestyrelsesmedlem. Bestyrelsesmedlemmerne blev dømt til at betale sagsomkostninger for 80.000 kr. i landsretten, og det var dette beløb, som sagen drejede sig om for Højesteret.⁵⁹

Højesteret frifandt bestyrelsesmedlemmerne for erstatningsansvaret med den begrundelse, at de ikke havde handlet ansvarspådragende ved beslutningen om at anke byrettens afgørelse, idet bestyrelsesmedlemmerne havde handlet på baggrund af råd fra foreningens advokat – dette til trods for, at bestyrelsesmedlemmerne ved beslutningen om anke måtte have forventet, at G ikke ville kunne betale sagsomkostningerne, såfremt byrettens dom blev stadfæstet, og G dermed også blev pålagt sagsomkostninger for landsretten.⁶⁰

3.3. Sammenfattende – Business judgment reglen i dansk ret forud for banksagerne

I afsnit 3.1 udledte afhandlingen, at forudsætningerne for business judgment reglens anvendelse på et forretningsmæssigt fejlskøn er, at følgende tre forudsætninger er opfyldt:

1) Beslutningen skal være truffet på et forsvarligt grundlag.

⁵⁵ Ibid. s. 981.

⁵⁶ Se således P's procedure på s. 980 i U 1981.973 H, som Højesteret gengav i deres begrundelse for frifindelsen af P. Ibid. s. 981.

⁵⁷ Sagen omhandlede erstatningsansvar for bestyrelsesmedlemmer i en grundejerforening, hvilket er væsentligt i forhold til præjudikatværdien af dommen, når denne bruges i en afhandling om ledelsesansvar i kapital­selskaber. Højesteret statuerede dog, at ansvarsgrundlaget for bestyrelsesmedlemmerne beroede på dansk rets almindelige culperegulering. Da SL § 361, stk. 1 også er udtryk for culpa, kan dommens præmisser anvendes på bestyrelsesmedlemmer i kapital­selskaber, jf. Bøggild & Staunstrup: RR 12.2015.36.

⁵⁸ U 2013.1312 H s. 1322.

⁵⁹ Ibid. s. 1321.

⁶⁰ Ibid. s. 1322-1323.

- 2) Beslutningen må ikke være truffet ud fra selskabet illoyale hensyn.
- 3) Den forretningsmæssige beslutning skal træffes ud fra selskabets interesse.

Ud fra de i afsnit 3.2 gennemgåede danske domme kan det konkluderes, at samme doktrin har gjort sig gældende i dansk ret, hvorefter bestyrelsen indrømmes en margin for forretningsmæssige fejlskøn, såfremt ovennævnte forudsætninger har været til stede. Domstolene har ikke angivet business judgment reglen ved navn i deres præmisser, men ovennævnte forudsætninger, som netop udgør indholdet af business judgment reglen, er set anvendt. På linje med de i afsnit 3.2 nævnte teoretikere kan afhandlingen således tilslutte sig, at business judgment reglen finder anvendelse i dansk ret.

Efter analysen af ovenstående domme, er det interessant at konkludere på, *hvordan* domstolene har anvendt og implementeret business judgment reglen forud for banksagerne.

Overordnet ses domstolenes prøvelse af ledelsens forretningsmæssige skøn ikke at være intens, med undtagelse af U 1956.990 S (Dansk Panama Industri). Domstolene synes i stedet at foretage en prøvelse af *grundlaget* for skønnet, herunder om skønnet er udøvet på baggrund af et forsvarligt beslutningsgrundlag, om skønnet er udøvet til fordel for selskabets interesser, og om der er varetaget selskabet uvedkommende interesser ved skønnet. Domstolene ses således ikke at foretage en afvejning af selve skønnet. Denne anvendelse er overensstemmende med den beskrivelse, som Moderniseringsudvalget angav i betænkning 1498/2008, hvorefter domstolene skulle udvise tilbageholdenhed med at foretage en *vurdering* af det forretningsmæssige skøn.⁶¹

Dermed ikke sagt, at bestyrelsen uden videre er ansvarsfri, blot de tre forudsætninger for doktrinen anvendelse er til stede. Bestyrelsens skøn kan altså stadig tilsidesættes.⁶²

Af de netop gennemgåede domme er Dansk Panama Industri den dom, hvor domstolene går længst i prøvelsen af selve skønnet. Retten vurderede reelt, om ledelsens skøn var korrekt, idet Retten sammenholdt de tilgængelige oplysninger med ledelsens skøn, hvorefter Retten erklærede sig ”enig i” skønnet. Denne intensive prøvelse ses at blive forladt ved de senere domme forud for banksagerne, når der ikke er faktorer til stede, som kan begrunde en intensiv prøvelse, såsom mulige interessekonflikter.

At prøvelsen af skønnet intensiveres, når der er fare for, at skønnet er udøvet til fordel for selskabet uvedkommende interesser, illustreres ved U 1981.973 H (Røde Vejmølle), hvor direktøren blev frifundet, fordi han løftede bevisbyrden for, at prisnedsættelserne var i selskabets interesse. Højesteret formulerede dette som et ”loyalt forretningsmæssigt skøn”. Interessant er det at bemærke, at det påhvilede den sagsøgte at løfte denne bevisbyrde, hvilket strider med dansk rets udgangspunkt om ligefrem bevisbyrde. Ligefrem bevisbyrde er som sagt kun et udgangspunkt, og domstolene kan derfor vende bevisbyrden, hvis de konkret finder anledning hertil.^{63 64}

⁶¹ Se afsnit 2.2 for uddybende herom.

⁶² Se eksempelvis U 1998.1137 H (OKS), som omhandlede et aktieselskab, som blev erklæret konkurs i januar 1990. Boet påstod herefter 5 af bestyrelsesmedlemmerne tilpligtet at betale erstatning til boet for tab ved fortsat drift ud over håbløshedstidspunktet. Højesteret tiltrådte, at bestyrelsesmedlemmerne var erstatningsansvarlige, idet de på et bestyrelsesmøde i marts 1989 fik forelagt selskabets årsregnskab, som viste et underskud på 350.000 kr. samt at hele selskabets egenkapital var tabt. På et møde i april 1989 burde bestyrelsen derfor have indset, at det ikke var muligt at føre selskabet videre uden yderligere tab til følge, og bestyrelsen havde dermed handlet ansvarspådragende ved ikke at have indstillet driften. Højesteret tilsidesatte således ledelsens forretningsmæssige skøn. Se i samme linje U 2006.243 H (Mindship).

⁶³ Rammeskov Bang-Pedersen: Den civile retspleje s. 548 ff.

⁶⁴ Moderniseringsudvalget diskuterede i betænkning 1498/2008 s. 42, om der burde indføres omvendt bevisbyrde i ledelsesansvarssager om erstatning, men afviste dette under henvisning til, at ansvaret ville blive så byrdefuldt, at kompetente personer muligvis ville afholde sig fra at søge ledelseshvervene. Ansvarsudvalget har ligeledes diskuteret problemstillingen i betænkning 1575/2021, hvor udvalget på s. 138 konkluderer, at der bør indføres omvendt bevisbyrde ved erstatningssager mod bestyrelsen i situationer, hvor der er en interessekonflikt mellem den finansielle virksomhed og ledelsesmedlemmet.

Omvendt kan det også ud fra den i afsnit 3.2 gennemgående retspraksis konkluderes, at domstolene foretog en mildere prøvelse af bestyrelsens skøn, når de fandt det bevist, at bestyrelsesmedlemmerne havde handlet på baggrund af professionel vejledning, jf. U 1977.274 H (Havemann) og U 2013.1312 (Skodsborg Grundejerforening), og således aktivt havde søgt at sikre sig et forsvarligt beslutningsgrundlag. Hertil skal det tillige bemærkes, at bestyrelsesmedlemmer ofte er generalister. Hvis et sådant bestyrelsesmedlem vælger at rådføre sig med en specialist, eksempelvis en advokat, som endda er underlagt et professionsansvar, så har bestyrelsesmedlemmet netop forsøgt at sikre sig selv et forsvarligt beslutningsgrundlag som baggrund for sit forretningsmæssige skøn.^{65 66}

Opsummerende kan det anføres, at domstolene ved deres anvendelse af business judgment reglen forud for banksagerne var forsigtige med at prøve skønnet, men i højere grad prøvede om grundlaget for skønnet var forsvarligt og i selskabets interesse. Denne måde at anvende reglen på giver sig til udslag i, at bestyrelsen indrømmes ret vide marginer for forretningsmæssige fejlskøn, såfremt de har ageret i overensstemmelse med business judgment reglens forudsætninger og ikke blot har forholdt sig passiv, hvilket Havemann sagen fortsat er et præjudikat for.⁶⁷

Over de seneste år er der faldet endelig dom i flere af banksagerne. Banksagerne anerkender i høj grad business judgment reglen, hvilket giver anledning til at undersøge, om reglen ses anvendt på samme måde i disse sager. Afhandlingen vil bl.a. søge at svare på, om business judgment reglen sættes ud af spil, når lovgivningen sætter mere detaljerede rammer for en skønspregt beslutning. De særlige regler, der finder anvendelse for ledelsesmedlemmer i pengeinstitutter, vil derfor blive gennemgået straks.

4. Bestyrelsesansvaret i pengeinstitutter

Reguleringen af pengeinstitutter adskiller sig fra almindelige kapitalselskaber derved, at pengeinstitutter er undergivet en mere omfattende regulering, som følger af Lov om finansiel virksomhed (FIL), jf. FIL § 1, stk. 1, jf. § 5, stk. 1, litra a.

Lov om finansiel virksomhed angiver intet særligt ansvarsgrundlag for bestyrelsen i banker.⁶⁸ Banker skal imidlertid være organiserede som aktieselskaber, jf. FIL § 12, stk. 1, 1. pkt., hvilket medfører, at reglerne i selskabsloven tillige finder anvendelse på banker. Ansvarsgrundlaget for bestyrelsesmedlemmer i pengeinstitutter baseres derfor også på SL § 361; culpereglen.⁶⁹

Som beskrevet i afsnit 2.1 må ansvaret for ledelsesmedlemmer i medfør af denne culperegulering udfyldes på baggrund af de pligter, som ledelsen i det givne selskab har. FIL §§ 70 og 71 pålægger overordnet bestyrelsesmedlemmerne i et pengeinstitut de samme pligter, som følger af SL § 115, men pligterne

⁶⁵ Hvad der præcis udgør et forsvarligt beslutningsgrundlag er en konkret vurdering fra sag til sag, som blandt andet har været genstand for nærmere analyse i ET 2018.56 af Kölsch & Paludan.

⁶⁶ Om det forsvarlige beslutningsgrundlag se også U 2006.2637 H (AOF) som vedrørte bestyrelsens forretningsmæssige skøn i forhold til drift ud over håbløshedstidspunktet. Bestyrelsen blev frifundet for ansvar, da Højesteret fandt, at bestyrelsen havde skønnet loyalt på baggrund af et forsvarligt beslutningsgrundlag. Dommen omhandlede ikke en erhvervsdrivende virksomhed, men Højesteret fastslog, at ansvaret for bestyrelsesmedlemmerne i AOF-organisationen skulle bedømmes på samme måde, som ansvaret for bestyrelsesmedlemmer i erhvervsdrivende virksomheder. Se modsat U 2001.873 H (ASX) hvor bestyrelsen ifaldt ansvar, da Højesteret fandt, at beslutningen om salg af en ejendom var truffet på et ufyldstgørende grundlag og i strid med bestyrelsens loyalitetspligt over for selskabet.

⁶⁷ Krüger Andersen (2019) s. 524.

⁶⁸ Winther Høy (2020) s. 331.

⁶⁹ Barner Christiansen: Pengeinstitutter i Danmark s. 181.

i FIL §§ 70-71 er mere detaljerede.^{70 71} Desuden stilles der krav til egnetheden af bestyrelsesmedlemmer i pengeinstitutter i medfør af den såkaldte *fit and proper regel* i FIL § 64. Pligterne i selskabsloven fungerer tillige som supplerende og udfyldende regler for culpavurderingen.

Det er antaget af nogle teoretikere, at reglerne i lov om finansiel virksomhed pålægger bestyrelsen i pengeinstitutter mere arbejde og ansvar, end det der kræves af bestyrelsen i almindelige kapital-selskaber, da reglerne i lov om finansiel virksomhed er mere informationskrævende og detaljerede sammenlignet med bestemmelserne i selskabsloven.⁷² En refleksvirkning heraf er, at en professionalisering af bestyrelsen i pengeinstitutter nødvendiggøres.⁷³

Da lov om finansiel virksomhed stiller krav til egnetheden af bestyrelsesmedlemmerne i pengeinstitutter, og da beskrivelsen af ledelsens pligter i finansielle virksomheder er mere detaljeret, er formålet med de følgende afsnit at undersøge, om bestyrelsesmedlemmer i finansielle virksomheder er underlagt en strengere culpabedømmelse, herunder om disse bestyrelsesmedlemmer nyder mindre godt af business judgment reglen som følge af de mere detaljerede regler i FIL. Dette findes relevant for at kunne belyse udviklingen af business judgment reglen i lyset af banksagerne.

4.1. Formålet og hensynene bag reguleringen af det finansielle system

For at kunne forstå hvorfor ledelsesmedlemmerne i pengeinstitutter er undergivet en mere detaljeret regulering i FIL, end den som følger af SL, er det nødvendigt indledningsvist at klarlægge formålet og hensynet bag reguleringen.

Pengeinstitutter udgør en central del af infrastrukturen i samfundet i medfør af deres stilling som blandt andet betalingsformidler og kreditformidler.⁷⁴ Størstedelen af pengeinstituttets midler tilhører indskyderne, imens størstedelen af midlerne i et almindeligt kapital-selskab tilhører kapitalejerne.⁷⁵ Indskydernes midler er således blevet betroet pengeinstituttet, og det må derfor kunne forventes, at pengeinstituttet er underlagt en særlig regulering for at mindske risikoen for, at de udsætter indskydernes opsparede midler for unødige risici.⁷⁶ Når det er sagt, så er pengeinstitutter også virksomheder, som konkurrerer med hinanden inden for deres afgrænsede marked. Hensynet til indskyderne skal derfor afvejes over for hensynet til pengeinstitutternes konkurrencemæssige stilling, således at reguleringen ikke hindrer pengeinstitutternes forretningsmæssige fremme og udvikling.⁷⁷

⁷⁰ Af omgangsmæssige grunde er en selvstændig analyse af FIL § 71 udeladt. Det kan dog kort anføres, at FIL § 71 pålægger bestyrelsen i en finansiel virksomhed at foretage en effektiv virksomhedsstyring. Dette er også en pligt, som bestyrelsen i almindelige kapital-selskaber er underlagt, jf. SL § 115. Ordlyden af FIL § 71 er imidlertid mere detaljeret, idet bestemmelsen i FIL § 71, stk. 1, nr. 1-9 oplister hvorledes målet om effektiv virksomhedsstyring skal opnås. SL § 115 overlader i større grad bestyrelsen et forretningsmæssigt skøn i forhold til, hvordan bestyrelsen vil opnå målet om en forsvarlig organisation. Se i det hele diskussionen i afsnit 4.3. Konklusionen herfra kan i det væsentligste overføres på en sammenligning af FIL § 71 og SL § 115.

⁷¹ Reglerne i FIL vedrørende bestyrelsens pligter og ansvar er præciseret yderligere gennem udstedelse af Ledelsesbekendtgørelsen. Da Ledelsesbekendtgørelsen blev udstedt første gang i 2010, har den ikke haft indflydelse på banksagerne, hvorfor bekendtgørelsen ikke omtales nærmere i denne afhandling.

⁷² Se således Lynge Andersen: Håndtering af finansielle kriser s. 259 og Hørby Jensen i U 2011B.275 s. 279.

⁷³ Lynge Andersen (2013) s. 259.

⁷⁴ Winther Høy (2020) s. 343 f.

⁷⁵ Camphausen: Pengeinstitutter s. 142.

⁷⁶ Ibid.

⁷⁷ Ibid s. 146-149.

Når en bank går konkurs, kan det føre til tab i milliardklassen, som i sidste ende skal bæres af aktionærerne, indskyderne,⁷⁸ kreditorerne, samfundet og den øvrige finansielle sektor. Finansiell stabilitet er således formålet med reguleringen af finansielle virksomheder, og samfundsmæssige interesser er et hensyn bag.⁷⁹ Af lovforarbejderne til Lov om finansiell virksomhed fremgår følgende (mine fremhævninger):

*” Et moderne samfund kan kun fungere tilfredsstillende, hvis det har en **stabil finansiell sektor**, og det **forudsætter**, at virksomhederne i sektoren bliver ledet på en **kompetent og hensigtsmæssig måde**”.*⁸⁰

Heraf kan udledes, at forsvarlig ledelse er et middel til at opnå formålet om finansiell stabilitet. Straks nedenfor følger derfor en analyse af FIL § 64 omhandlende bestyrelsesmedlemmernes egnethed til at besidde bestyrelseshvervet.

4.2. FIL § 64 – Fit and proper-reglen

Ledelsen i finansielle virksomheder, herunder bestyrelsesmedlemmerne, er underlagt den egnethedsvurdering, som følger af FIL § 64. Reglen er kendt som *fit and proper*-reglen,⁸¹ idet reglen til dels stiller krav om, at ledelsesmedlemmerne skal være ”fit”, dvs. egnede, jf. FIL § 64, stk. 1, nr. 1, og dels stiller krav om, at ledelsesmedlemmerne skal være ”proper”, dvs. hæderlige, jf. FIL § 64, stk. 1, nr. 2-6. Af betydning for business judgment reglen synes alene egnethedskravet at være, hvorfor kravene i FIL § 64, stk. 1, nr. 2-6, som alle vedrører hæderlighed, ikke behandles yderligere.

Det følger af FIL § 64, stk. 1, nr. 1, at et bestyrelsesmedlem i en finansiell virksomhed skal have den tilstrækkelige viden, faglige kompetence og erfaring til at kunne varetage bestyrelseshvervet. Hvornår disse krav er opfyldt, kan der ikke opstilles generelle kriterier for, da kravene varierer i takt med virksomhedernes størrelse og kompleksitet.⁸² Det følger dog af Finanstilsynets fit and proper vejledning, at Finanstilsynet ved egnethedsvurderingen lægger vægt på, om det ønskede ledelsesmedlem har en relevant uddannelse, relevant erhvervs erfaring eller tidligere ledelses erfaring.⁸³

FIL § 64, stk. 1, nr. 1 kodificerer de mindstekrav, der stilles til bestyrelsesmedlemmernes egnethed i pengeinstitutter. Egnethedskravet i FIL § 64, stk. 1, nr. 1 medfører, at bestyrelsen i et pengeinstitut til en vis grad vil være mere professionaliseret sammenlignet med bestyrelsen i et almindeligt kapital selskab, da der i selskabsloven ikke opstilles lignende krav om egnethed.^{84 85}

⁷⁸ Garantiformuen, den danske indskydergaranti administreret af Finansiell Stabilitet, dækker op til 100.000 euro for både privatpersoner og juridiske personer, der har indskud i pengeinstituttet. Se <https://www.fs.dk/garantiformuen/om-garantiformuen>

⁷⁹ FT 2009-10, Tillæg A L 175 s. 22.

⁸⁰ Ibid. s. 22.

⁸¹ Brenøe: Lov om finansiell virksomhed med kommentarer s. 372.

⁸² Ibid. s. 373-374.

⁸³ Vejledning om krav i den finansielle lovgivning til direktørers og bestyrelsesmedlemmers egnethed og hæderlighed (fit and proper) pkt. 5.1.

⁸⁴ Lynge Andersen (2013) s. 259.

⁸⁵ Selskabsloven opstiller alene krav om, at bestyrelsesmedlemmer i kapital selskaber skal være myndige, og at de ikke må være under værgemål, jf. SL § 112, stk. 1. Det har dog i teorien været diskuteret, om der alligevel kan opstilles et generelt minimumskrav for bestyrelsesmedlemmers indsigt i erhvervsforhold i almindelige kapital selskaber. Se uddybende om denne diskussion i ET.2020.210 af Fode, som besvarer dette benægtende.

Da mindstekravene i forhold til egnedsvurderingen for bestyrelsesmedlemmer i finansielle virksomheder er højere, end mindstekravene for bestyrelsesmedlemmer i almindelige kapitalselskaber, må det formodes, at culpavurderingen for bestyrelsesmedlemmer i finansielle virksomheder udfyldes på baggrund af nogle andre anerkendte og fastlagte adfærdsmønstre end dem, som benyttes til udfyldningen af culpavurderingen for ”almindelige” bestyrelsesmedlemmer.⁸⁶

Hvis professionaliseringen bevirker, at der skal ”mindre til”, før bestyrelsesmedlemmer i finansielle virksomheder ifalder ansvar, da der stilles større krav til deres egnethed, og de derfor burde opdage forhold, som ”almindelige” bestyrelsesmedlemmer ikke burde opdage, så kan det tillige formodes, at der stilles højere krav til, at bestyrelsesmedlemmerne i en finansiell virksomhed sikrer sig et bedre forsvarligt beslutningsgrundlag. Dette fordi, de på baggrund af deres professionalisering burde have større indsigt i, hvad der konstituerer et forsvarligt beslutningsgrundlag, jf. forudsætningsvist U 2013.1312 H (Skodsborg Grundejerforening) og U 1977.274 H (Havemann), hvor bestyrelsesmedlemmerne netop ikke ifaldt ansvar, fordi de handlede på baggrund af råd fra deres advokat. Hvis dette kan lægges til grund, så anvendes business judgment reglen anderledes over for bestyrelsesmedlemmer i finansielle virksomheder, da marginen for bestyrelsens fejlskøn vil være mindre fra starten. Hvorvidt dette kan antages at være tilfældet, må belyses gennem en analyse af banksagerne nedenfor.

4.3. FIL § 70 - Den overordnede og strategiske funktion – med særligt fokus på risici

Formålet med nærværende afsnit er ikke at give en detaljeret analyse af alle dele af FIL § 70. Formålet er derimod at sammenholde de pligter, som udspringer af FIL § 70, med de pligter som udspringer af SL § 115 for at kunne belyse de i afsnit 4 rejste spørgsmål.

FIL § 70 indeholder krav til bestyrelsens overordnede og strategiske funktion, hvilket inkluderer virksomhedens forretningsmæssige aktiviteter, dens risikoprofil og interne politikker.^{87 88} Disse krav er nærmere udspecificeret i FIL § 70, stk. 1, nr. 2-3 og kan sammenlignes med kravene i SL §§ 115, 1. led og 115, nr. 2, da sidstnævnte bestemmelser i selskabsloven ordlydmæssigt pålægger bestyrelsen de samme pligter.

Angående selskabets risikoprofil og håndtering af risici skal det bemærkes, at reglerne herom i FIL § 70, stk. 1, nr. 2 og nr. 3 er mere detaljerede, end reglen i SL § 115, nr. 2 er, som alene angiver at bestyrelsen skal påse at:

”... der er etableret de fornødne procedurer for risikostyring og interne kontroller”.

Bestemmelsen er vagt formuleret og overlader bestyrelsen et betydeligt skøn angående hvad, der udgør ”fornødne procedurer”. Baggrunden for den vage formulering er, at der kan være forskel på hvilke krav, der stilles til risikostyring og interne kontroller i de forskellige typer og størrelser af selskaber.⁸⁹

For finansielle virksomheder er de nærmere krav til virksomhedens risikostyring og interne kontroller derimod udspecificeret i ordlyden af FIL § 70, idet det er angivet i FIL § 70, stk. 1, nr. 2, at bestyrelsen skal:

⁸⁶ Winther Høy (2020) s. 380.

⁸⁷ Brenøe (2020) s. 401.

⁸⁸ Ibid. Med ordet ”politikker” menes der interne principper for, hvordan virksomheden skal drives for at leve op til de i lovgivningen fastlagte krav.

⁸⁹ Buch & Corfixen Whitt: Selskabsloven med kommentarer s. 514.

”... identificere og kvantificere virksomhedens væsentlige risici og fastlægge virksomhedens risikoprofil, herunder fastsætte hvilke og hvor store risici, virksomheden må påtage sig.”

Og videre hedder det i FIL § 70, stk. 1, nr. 3, at bestyrelsen skal:

”... fastlægge politikker for, hvorledes virksomheden skal styre hver af virksomhedens væsentlige aktiviteter og de risici, der er knyttet hertil under hensyntagen til samspillet mellem disse...”

Bestyrelsen i et pengeinstitut skal således beslutte hvor store kreditrisici, banken ønsker at påtage sig i forhold til de aktiviteter, som banken ønsker at udføre. Bestyrelsen er herefter forpligtet til at udforme interne principper for, hvorledes virksomheden kan overholde dens risikoprofil, eksempelvis principper for hvordan banken holder sig inden for de på forhånd fastlagte kreditrisici.⁹⁰

Denne mere detaljerede regulering synes at medføre, at bestyrelsen i pengeinstitutter ikke er overladt ligeså vide rammer for deres forretningsmæssige skøn, som bestyrelsen i almindelige kapitalselskaber er. Det må således kunne forventes, at bestyrelsesmedlemmerne i pengeinstitutter nyder mindre godt af business judgment reglen, da rammerne for det residuals skøn, der er tilbage, når bestyrelsen har opfyldt sine pligter i medfør af FIL § 70, forekommer mindre, end rammerne for det skøn, som bestyrelsen i et almindeligt kapitalselskab kan foretage på baggrund af den vage og elastiske formulering af SL § 115.⁹¹ Formodningen herfor vil blive søgt besvaret gennem en analyse af banksagerne nedenfor.

4.4. Sammenfattende om bestyrelsesansvaret i pengeinstitutter

Efter en gennemgang af de udvalgte bestemmelser i FIL og hensynene bag, vil afhandlingen forsøge at besvare de i afsnit 4 opstillede spørgsmål, der lød som følger: 1) Er culpabedømmelsen strengere for bestyrelsesmedlemmer i pengeinstitutter, og 2) nyder disse bestyrelsesmedlemmer mindre godt af business judgment reglen som følge af de mere detaljerede regler i FIL.

Hvorvidt detaljegraden af bestemmelserne i FIL bevirker, at selve culpabedømmelsen er strengere over for bestyrelsesmedlemmer i finansielle virksomheder, er en diskussion, som der ikke kan gives et direkte svar på gennem lovteksten eller en analyse af denne. Der synes at være hjemmel til, at domstolene kan anlægge en skærpet culpanorm for bestyrelsen i finansielle virksomheder, da denne culpanorm lettere kan udfyldes gennem de detaljerede regler i FIL.⁹² Formodningen for den strengere culpabedømmelse kan også søges begrundet i de samfundsmæssige hensyn, der ligger bag FIL, herunder at sikre tilliden til den finansielle sektor og finansiell stabilitet i samfundet. Hvorvidt domstolene anlægger en strengere culpabedømmelse, må søges belyst gennem en analyse af banksagerne.

I afsnit 4.3 konkluderede afhandlingen, at det må kunne forventes, at bestyrelsesmedlemmerne i pengeinstitutter nyder mindre godt af business judgment reglen, da rammerne for det residuals skøn der er

⁹⁰ Brenøe (2020) s. 401. Bestyrelsen skal desuden løbende forholde sig til forsvarligheden af virksomhedens risikoprofil og politikker, jf. FIL § 70, stk. 3. Bestyrelsen skal herudover udarbejde skriftlige retningslinjer til direktionen angående håndtering af risici herunder påse, at direktionen varetager sine opgaver i overensstemmelse hermed, jf. FIL § 70, stk. 4.

⁹¹ En lignende formodning kan findes hos Berg og Langsted: U 1994B.183 s. 190, hvor de i forhold til praktiseringen af business judgment reglen anfører, at datidens skærpede i selskabslovgivningen måtte forventes at føre til, at der fremover ville blive stillet større krav til det forsvarlige beslutningsgrundlag, som det forretningsmæssige skøn bygger på. Se også Engsig: U 2019B.299 s. 301 f.

⁹² Se således Winther Høy (2020) s. 409, men modsat Fode: ET 2020.210 s. 2.

tilbage, når bestyrelsen har opfyldt sine pligter i medfør af de mere detaljerede bestemmelser i FIL §§ 70-71, er mindre, når der sammenlignes med SL § 115. Formuleret anderledes, så synes marginen for bestyrelsens forretningsmæssige fejlskøn mindre i finansielle virksomheder, når lovgivningen i FIL er mere detaljeret end den, som følger af SL.⁹³ Detaljegraden i FIL synes netop at danne et bedre grundlag for, at bestyrelsen kan sikre sig et forsvarligt beslutningsgrundlag, ligesom professionaliseringen af bestyrelsesmedlemmerne i medfør af FIL § 64, stk. 1, nr. 1 formodes at gøre dette. Om dette er korrekt, må imidlertid også bero på en analyse af retspraksis, og spørgsmålet vil derfor blive genbesøgt i nedenstående analyse.⁹⁴

5. Business Judgment Rule i banksagerne

Afhandlingen vil i de følgende afsnit analysere banksagerne med det formål at undersøge, hvordan business judgment reglen i disse sager er anvendt af domstolene, så der kan gives svar på, om reglen har undergået en udvikling i forbindelse med afsigelsen af disse sager. Afhandlingen vil gennem analysen af banksagerne søge at be- eller afkræfte de formodninger, som blev opstillet i afhandlingens forudgående afsnit.

Dommene behandles delvist kronologisk i takt med sagernes anlæggelse, men også retskildemæssigt hvorefter Højesterets afgørelser behandles først i de sager, hvor Højesteret har afsagt dom.⁹⁵ Sagerne behandles i takt med deres anlæggelse, og ikke deres afsigelse, da denne kronologi findes mest formålstjenlig henset til afhandlingens omdrejningspunkt: at undersøge udviklingen af business judgment reglen. Af omfangsmæssige grunde behandles underordnede retsinstansters afgørelser kun i det omfang, det er fundet relevant. I Amagerbank-sagen indgik parterne et forlig, inden de sagsøgte ansøgning om tredjeinstansbevilling var blevet afgjort, hvorfor landsrettens dom i denne sag er retskraftig. Det er følgelig landsrettens dom, der gennemgås i detaljen. Ligeledes er det landsrettens dom, der analyseres i Roskilde Bank-sagen, idet landsrettens dom stadig er under anke på tidspunktet for afhandlingens indlevering.

Slutteligt skal det pointeres, at analysen af banksagerne alene vil fokusere på konkrete engagementer og ikke bankernes sammenbrud i det hele. Dette har sin støtte i, at Finansiell Stabilitet, (herefter *FS*), principalt havde påstået ledelsesmedlemmerne ansvarlige for hele bankens sammenbrud grundet uforsvarlig drift og indretning af bankerne,⁹⁶ men de sagsøgte er i alle sagerne blevet frifundet for denne påstand. Afhandlingen koncentrerer sig derfor om bevillingen af konkrete låneengagementer, som FS subsidiært havde påstået ledelsen ansvarlige for, ligesom afhandlingen kun kommenterer på de anbringender og præmisser, som knytter sig til ansvarsgrundlaget, og som har betydning for udviklingen af business judgment reglen.

⁹³ Lovforarbejderne til Lov om finansiell virksomhed synes også at anføre, at hensynet til at sikre tilliden til den finansielle sektor fordrer, at det ledelsesmæssige råderum i finansielle virksomheder er mere snævert end for personer, der leder virksomheder i andre brancher, jf. FT 2009-10, Tillæg A L 175 s. 31.

⁹⁴ Læseren skal være opmærksom på, at banksagerne er bedømt på reglerne i FIL, som de forelå i FIL-2009. De nugældende regler i FIL, som afhandlingen har gennemgået i afsnit 4.2-4.3, er til dels udtryk for en skærpelse. Konklusionen i afsnit 5.5 vurderes dog til stadighed at kunne gøres gældende grundet domstolenes præmisser vedrørende overtrædelse af FIL. Se nærmere afsnit 5.5.

⁹⁵ Ud af de fire banksager, som afhandlingen fokuserer på, har Højesteret afsagt dom i Capinordic Bank-sagen og i EIK Bank-sagen.

⁹⁶ Dette gjorde sig gældende i både Capinordic Bank-sagen og Roskilde Bank-sagen, mens FS i EIK Bank-sagen havde påstået ledelsesmedlemmerne ansvarlige for tab på erhvervsudlån. I Amagerbank-sagen påstod FS kun ledelsesmedlemmerne ansvarlige for fire konkrete engagementer for byretten og ét engagement for landsretten.

5.1. Capinordic Bank A/S

Højesterets afgørelse af den 15. januar 2019 i sag 226/2015 (herefter *Capinordic*)⁹⁷ drejede sig om, hvorvidt den daværende ledelse i Capinordic Bank A/S, (herefter *Banken*), var erstatningsansvarlige for tab på 11 udlånsengagementer bevilget i perioden 2007-2009. Sagsøgt var den daværende bestyrelsesformand, et menigt bestyrelsesmedlem og Bankens administrerende direktør (herefter *de sagsøgte*).⁹⁸ Sagen blev i første instans behandlet i Østre Landsret i medfør af retsplejelovens § 226, stk. 1, hvor FS havde rettet et erstatningskrav mod de sagsøgte på 400 mio. kr. for tab på i alt 43 engagementer.⁹⁹ For Højesteret reducerede FS erstatningskravet til 185 mio. kr., som vedrørte 11 udlånsengagementer.¹⁰⁰

5.1.1. Højesterets generelle præmisser

Højesteret statuerede klart og tydeligt, at den almindelige culpanorm også gælder for ledelsesmedlemmer i pengeinstitutter og henviste til den dagældende aktieselskabslovs § 140, 1. pkt., som med mindre sproglige justeringer er videreført i SL § 361, stk. 1. Videre statuerede Højesteret, at der hverken i lovgivningen eller efter retspraksis findes grundlag for at fastslå, at der skulle gælde en skærpet ansvarsnorm for ledelsen i en bank.¹⁰¹

Formodningen for en strengere culpabedømmelse kan således afkræftes.

I den efterfølgende præmis stadfæstede Højesteret, at business judgment reglen fandt anvendelse på bevillingen af lån, idet ledelsen ved en sådan disposition udøver et forretningsmæssigt skøn. Højesteret anførte følgende (mine fremhævninger):

*”En beslutning om at yde et lån beror i vidt omfang på et **forretningsmæssigt skøn** navnlig på **grundlag af en kreditvurdering af låntager**. Skønnet skal foretages på et **forsvarligt grundlag**. I kreditvurderingen må bl.a. indgå **formålet med lånet, låntagers økonomiske forhold, den stillede sikkerhed og kundens evne til at drive sin virksomhed, herunder i lyset af den almindelige økonomiske konjunktur**. Hvilke krav der skal stilles, for at en bevilling kan anses for at være forsvarlig, vil bero på en **samlet vurdering** i det enkelte tilfælde. Højesteret finder, at der bør udvises **forsigtighed** med at **tilsidesætte** det forretningsmæssige skøn, der er udøvet af bankens bestyrelse og direktion ved bevillingen af et lån. Samme forsigtighed skal **ikke** udvises, hvis det må antages, at en bevilling af et lån eller en anden disposition knyttet hertil ikke alene er foretaget ud fra forretningsmæssige hensyn til banken, men også ud fra andre – og **banken uvedkommende – hensyn**. Højesteret finder, at der i en sådan situation må stilles **skærpede krav** til, at det er blevet sikret, at bankens interesser ikke er tilsidesat.”*¹⁰²

Af præmissen kan det udledes, at långivning beror på et forretningsmæssigt skøn, hvorfor doktrinen bag business judgment reglen aktiveres.

I overensstemmelse med doktrinen første led, som den er opstillet i afsnit 3.3, anførte Højesteret, at skønnet skal foretages på baggrund af et forsvarligt beslutningsgrundlag, før bestyrelsesmedlem-

⁹⁷ Afgørelsen er også trykt i Ugeskrift for Retsvæsen. Se U 2019.1907 H.

⁹⁸ Da afhandlingen fokuserer på bestyrelsesansvaret, behandles direktørens ansvar ikke.

⁹⁹ Se Østre Landsrets afgørelse af den 9. oktober 2015 i sagerne B-876-11 og B877-11 (herefter *Capinordic Østre Landsret*) s. 6.

¹⁰⁰ Capinordic s. 1.

¹⁰¹ Ibid s. 105.

¹⁰² Ibid.

merne kan drage nytte af den beskyttelse, som reglen giver ved forretningsmæssige fejlskøn. Højesteret gik dog et skridt videre og konkluderede, hvad der ved långivning konkret udgør det forsvarlige beslutningsgrundlag; oplysningerne i kreditvurderingen, såfremt kreditvurderingen klarlægger formålet med lånet, låntagers økonomiske forhold, den stillede sikkerhed samt kundens evne til at drive sin virksomhed henset til den pågældende konjunktur. Hvorvidt långivningen ud fra disse oplysninger er forsvarlig, må derefter bero på en konkret vurdering, jf. ”en samlet vurdering”. Højesteret viser således, at prøvelsen af det forsvarlige beslutningsgrundlag er mere intens end set i dommene før finanskrisen, da Højesteret i ovennævnte præmis specifikt opregner, hvad kreditvurderingen som minimum skal indeholde. Præmissen kan også læses således, at såfremt grundlaget for det forretningsmæssige skøn, kreditvurderingen, er forsvarlig, så bør domstolene være forsigtige med at *tilsidesætte* det forretningsmæssige skøn – og ikke forsigtige med at *prøve* skønnet.

I overensstemmelse med doktrinens andet og tredje led, som doktrinen er opstillet i afsnit 3.3, afsluttede Højesteret ovenstående præmis med at konkludere, at doktrinen om marginen for forretningsmæssige fejlskøn, the business judgment rule, ikke skal finde anvendelse, såfremt ledelsen har varetaget uvedkommende interesser ved bevillingen af lån. Med andre ord vil domstolene ikke være forsigtige med at tilsidesætte skønnet, hvis det må antages, at en disposition er foretaget ud fra andre uvedkommende hensyn. Interessant er det at bemærke, at Højesteret med den sidste sætning i den citerede præmis anfører, at det er de sagsøgte, der skal godtgøre, at der ikke er varetaget Bankens uvedkommende interesser – altså en omvendt bevisbyrde.

Højesteret præciserede også andre forhold, som havde betydning for ansvarsvurderingen. Ved en analyse heraf må det påstås, at disse præmisser også har betydning for doktrinen bag business judgment reglen.

Finanstilsynet havde som led i sin tilsynsvirksomhed konkret advaret banken om enkelte udlånsengagementer. Finanstilsynet vurderede ikke forsvarligheden af de enkelte lån, men de vurderede lånes bonitet. Denne vurdering kunne ifølge Højesteret indgå i vurderingen af ledelsens ansvarsgrundlag.¹⁰³ Såfremt Finanstilsynet foretog en belastende vurdering af et låns bonitet på baggrund af et oplysningsgrundlag, som lignede det, der forelå for ledelsen, så måtte dette indgå til skade for ledelsen i vurderingen af, hvorvidt ledelsen havde sikret sig et forsvarligt beslutningsgrundlag.¹⁰⁴

I samme linje stadfæstede Højesteret, at Bankens revisorer vurdering af låneengagementerne tillige *kunne* indgå i bedømmelsen af, hvorvidt bevillingen af lånet var forsvarligt.¹⁰⁵ Revisorer er ligesom advokater underlagt et professionsansvar. Ved at drage en parallel til U 2013.1312 H (Skodsborg Grundejerforening), hvor bestyrelsesmedlemmerne ikke ifaldt ansvar for et forretningsmæssigt fejlskøn efter at have handlet efter råd fra deres advokat, må det siges, at Højesteret med deres præmis anfører, at samme ræsonnement *kan* gøres gældende i nærværende sag.

Angående de særlige regler i FIL §§ 70-71 anførte Højesteret, at disse bestemmelser ikke har en sådan karakter, at en tilsidesættelse af dem per automatik medfører, at et ledelsesmedlem har handlet ansvarspådragende.¹⁰⁶ En fortolkning heraf medfører, at en overtrædelse af FIL §§ 70-71 ikke i sig selv

¹⁰³ Ibid. s. 107.

¹⁰⁴ Finanstilsynet havde tillige givet Bankens generelle advarsler om at udvise forsigtighed med bevillingen af lån særligt inden for ejendomssektoren efter Finanskrisens indtræden. Ibid. s. 105-106.

¹⁰⁵ Capinordic s. 107.

¹⁰⁶ Ibid. s. 106.

er udtryk for culpa.¹⁰⁷ Videre udtalte Højesteret, at såfremt der var tale om overtrædelse af andre bestemmelser i FIL, måtte erstatningsansvaret bero på de hensyn, der ligger bag bestemmelserne.¹⁰⁸ Heraf kan udledes, at såfremt hensynet bag reglerne er, at reglerne skal have en adfærdsregulerende effekt, så vil en overtrædelse heraf være culpøs og dermed ansvarspådragende, såfremt de øvrige erstatningsbetingelser desuden er opfyldt.¹⁰⁹

5.1.2. Konkrete låneengagementer

Af omfangsmæssige grunde vil ikke alle 11 engagementer blive kommenteret i detaljen. Afhandlingen vil i det følgende kommentere på enkelte udlånsengagementer under overskrifter, der knytter sig til forudsætningerne i doktrinen bag business judgment reglen, sådan som den er opstillet i afsnit 3.3.

Manglende forsvarligt beslutningsgrundlag

De sagsøgte blev fundet erstatningsansvarlige for flere af engagementerne, da Højesteret ikke fandt, at bevillingerne var ydet på et forsvarligt beslutningsgrundlag. Til illustration skal nævnes engagementet vedrørende Alpen Holidays Ferienhäuser GmbH (herefter *Alpen Holidays*).¹¹⁰

Landsretten fandt bevillingen for uforsvarlig og ansvarspådragende og anførte som begrundelse herfor, at lånet først og fremmest var bevilget efter finanskrisens indtræden og efter, at Finanstilsynet havde givet Banken to generelle advarsler.¹¹¹ Som nævnt i afsnit 5.1.1 har dette selvstændig betydning for ansvarsgrundlaget, og advarslerne burde være en indikation på, at der var et særligt behov for at indhente yderligere oplysninger.

Dernæst lagde landsretten blandt andet vægt på, at der ikke forelå nogen vurdering af hotellets værdi på bevillingstidspunktet, samt at der ikke forelå dokumentation for de oplyste købstilbud. Henset til, at et sagkyndigt vidne forklarede, at det på dette tidspunkt var vanskeligt for købere af hoteller at få finansiering, og formålet med lånet blandt andet var at finansiere den løbende drift, indtil det kunne sælges, måtte Bankens hensigt om et hurtigt salg antages at være illusorisk. Der forelå således intet forsvarligt beslutningsgrundlag, da oplysningerne i kreditvurderingen ikke kunne retfærdiggøre ydelsen af lånet. Dertil var hotellet nødlidende, og Bank Austria havde tinglyst et førsteprioritetspant på 11,9 mio. euro, hvorfor det også derfor måtte have stået bestyrelsen klart, at et salg af hotellet muligvis ikke ville kunne dække Bankens lån.¹¹² Højesteret stadfæstede landsrettens begrundelse.¹¹³

Illoyale hensyn – Banken uvedkommende interesser

De sagsøgte ifaldt desuden også ansvar under hensyn til, at de havde varetaget Banken uvedkommende interesser ved bevillingen af visse lån. Illustrerende er her engagementet vedrørende Synerco ApS (herefter *Synerco*).¹¹⁴ I 2008 tiltrådte Banken en aftale mellem Synerco og selskabet DKA Administration ApS om, at 6 mio. kr., som tilkom Banken, skulle frigives til selskabet DKA Administration ApS. På tidspunktet for aftalens indgåelse var Synerco i økonomiske vanskeligheder, hvilket bestyrelsesformanden og bestyrelsesmedlemmet vidste. Aftalen var dog til gavn for DKA Administration ApS, som bestyrelsesmedlemmet gennem et andet selskab ejede 80 % af anparterne i, og

¹⁰⁷ Winther Høy (2020) s. 454.

¹⁰⁸ Capinordic s. 106.

¹⁰⁹ Fode (2020) s. 95. Se modsat Winther Høy (2020) s. 454.

¹¹⁰ Højesteret fandt også bestyrelsesmedlemmet ansvarlig grundet manglende forsvarligt beslutningsgrundlag for så vidt angår engagementet vedrørende Administrationselskabet af 1. august 2008 ApS (herefter *Administrationselskabet*). De sagsøgte ifaldt tillige ansvar efter denne begrundelse vedrørende forhøjelsen af engagementet ADR nr. 1904 ApS (herefter *ADR*).

¹¹¹ Capinordic Østre Landsret s. 1272.

¹¹² Ibid.

¹¹³ Capinordic s. 120.

¹¹⁴ Se også engagementerne vedrørende Alpen Holidays og Administrationselskabet.

landsretten fandt derfor, at aftalen blev indgået ud fra Banken uvedkommende hensyn.¹¹⁵ Dertil indeholdt aftalen ingen modydelse til Banken, hvorfor aftalen ikke kunne antages at være i Bankens interesse.¹¹⁶ På den baggrund fandt landsretten, at bestyrelsesformanden og bestyrelsesmedlemmet havde handlet ansvarspådragende, hvorved de var erstatningsansvarlige for Bankens tab på aftalen.¹¹⁷ Marginen for fejlskøn synes således at være ikke-eksisterende, når der er skønnet til fordel for Banken uvedkommende interesser,¹¹⁸ og Retten udviste dermed ikke tilbageholdenhed med at tilsidesætte skønnet. Højesteret stadfæstede afgørelsen ud fra de af landsretten anførte grunde.¹¹⁹

Generel uforsvarlig långivning

Ved bedømmelsen af visse engagementer tilsidesatte Højesteret ledelsens skøn under den blotte henvisning til, at bevillingen af lånet var uforsvarlig. Som eksempel kan nævnes engagementet vedrørende Toldbodgade 10 B ApS (herefter *Toldbodgade*).¹²⁰

Som nævnt ovenfor, havde Højesteret under deres generelle bemærkninger anført, at følgende fire forhold var af betydning for et låns forsvarlighed: Formålet med lånet, låntagers økonomiske forhold, den stillede sikkerhed, samt kundens evne til at drive sin virksomhed henset til den pågældende konjunktur.

Lånet til Toldbodgade bestod af 39,4 mio. kr., som var bevilget som led i et redningsforløb af selskabet. Selskabet havde en beskeden egenkapital, og der var ikke stillet kaution fra ejeren af selskabet. Derudover var Toldbodgade end ikke i stand til at betale sine forpligtelser ud af selskabets likviditet.¹²¹ Ingen af de fire forhold, som udgør en sædvanlig kreditvurdering, og som kan begrunde et låns forsvarlighed, kunne således antages at være opfyldt på betryggende vis, og Højesteret stadfæstede derfor landsrettens tilsidesættelse af de sagsøgte skøn.¹²²

Frifindelser

I fire konkrete engagementer blev de to bestyrelsesmedlemmer frifundet for erstatningsansvar. Et af disse var engagementet vedrørende Lake Dümmer Invest ApS (herefter *Lake Dümmer*).¹²³ Højesteret stadfæstede landsrettens afgørelse, hvor landsretten havde efterprøvet kreditvurderingen ved at gennemgå de i afsnit 5.1.1 nævnte fire forhold. Da regnskabsoplysningerne samt de stillede sikkerheder var forsvarlige, var bestyrelsen ikke ansvarlig for bankens tab på lånet.¹²⁴ Derudover lagde landsretten vægt på, at Bankens revisor havde erklæret sig enig i ledelsens vurdering af, at risikoen ved engagementet udgjorde ”en sædvanlig forretningsmæssig risiko”, hvilket Højesteret tillige stadfæstede.¹²⁵

¹¹⁵ Capinordic Østre Landsret s. 1276.

¹¹⁶ Ibid. s. 1277.

¹¹⁷ Ibid.

¹¹⁸ Engsig har fortolket Højesterets afgørelse i Capinordic således, at business judgment reglen slet ikke finder anvendelse, når der er Banken uvedkommende interesser til stede. Se Engsig: U 2019B.299 samt Werlauff i RR.12.2015.44 s. 2 om landsrettens afgørelse.

¹¹⁹ Capinordic s. 118.

¹²⁰ Se dog også engagementerne vedrørende TLP Holding ApS og Oskar Jensen Holding ApS.

¹²¹ Capinordic s. 119.

¹²² Ibid.

¹²³ De andre tre engagementer var engagementerne vedrørende Nicola Vittorio Guiseppe Savoretti, Centerplan Alloktion ApS og Nanocover A/S.

¹²⁴ Capinordic s. 111.

¹²⁵ Ibid. Samme henvisning vedrørende revisorens udtalelse gjorde sig gældende for engagementet vedrørende Centerplan Alloktion ApS.

5.1.3. Vurdering af Højesterets dom

Højesteret har med deres afgørelse i Capinordic udtrykkeligt anerkendt, at doktrinen bag business judgment reglen finder anvendelse på ledelsens forretningsmæssige skøn. Ledelsen indrømmes således en margin for forretningsmæssige fejlskøn, såfremt doktrinens tre forudsætninger er opfyldt. Dette overensstemmende med retstilstanden forud for banksagerne.

Capinordic-dommen bidrager dog væsentligt til udviklingen af business judgment reglen. Af den i afsnit 5.1.1 citerede præmis statuerede Højesteret, at de *prøver* skønnet, men vil være forsigtige med at *tilsidesætte* det, såfremt forudsætningerne er opfyldt. Højesteret ses tillige at kommentere på afvejningen af skønnet, jf. eksempelvis Rettens præmis om, at Bankens hensigt om et hurtigt salg af hotellet var illusorisk angående Alpen Holidays engagementet. Denne måde at anvende business judgment reglen på afviger således til dels fra den måde, som domstolene anvendte reglen på forud for banksagerne, hvor domstolene primært var forsigtige med at prøve skønnet, jf. afsnit 3.3.

Det kan fastslås, at Højesteret i Capinordic-afgørelsen opstillede en ny slags doktrin for, *hvordan* business judgment reglen skal anvendes på ledelsesansvarssager – i hvert fald ledelsesansvarssager omhandlende bevilling af udlån. Doktrinen tager sit afsæt i den i afsnit 5.1.1 citerede præmis og kan beskrives, som følger:

Indledningsvist skal *grundlaget* for det forretningsmæssige skøn, i form af *kreditvurderingen*, være forsvarligt. Hvis det er det, så bør domstolene være forsigtige med at *tilsidesætte* skønnet. Højesteret efterprøver således ledelsens skøn ud fra særligt det første led i den opstillede doktrin (det forsvarlige beslutningsgrundlag), idet kreditbevillingen efterprøves ud fra fire følgende forhold:

1. Formålet med lånet.
2. Låntagers økonomiske forhold.
3. Den stillede sikkerhed.
4. Kundens evne til at drive sin virksomhed set i lyset af den almindelige økonomiske konjunktur.

Herefter sammenholdes kreditvurderingen med den konkrete situation, før der kan gives svar på, om bevillingen er forsvarlig, jf. "*en samlet vurdering*". Højesteret udviser derfor ikke tilbageholdenhed med at vurdere og prøve skønnet.

Det faktum, at Højesteret faktisk foretager en prøvelse af skønnet, medfører, at business judgment reglen ikke ses anvendt som en direkte ansvarsfritagende doktrin, blot der kan konstateres, at ledelsen har foretaget et skøn.¹²⁶

I afsnit 3.3. konstaterede afhandlingen, at såfremt der var fare for, at selskabet uvedkommende interesser havde været varetaget ved det forretningsmæssige skøn, så intensiveredes prøvelsen af skønnet, jf. U 1981.973 H (Røde Vejmølle). Med den i afsnit 5.1.1 citerede præmis må dette udgangspunkt antages at være ændret. Business judgment reglen finder således slet ikke anvendelse, såfremt der foreligger en interessekonflikt, medmindre de sagsøgte kan bevise, at selskabets interesser var varetaget.

Capinordic-afgørelsen sætter desuden et punktum ved spørgsmålet om hvorvidt, der gælder et skærpet ansvar for ledelsesmedlemmer i pengeinstitutter, da Højesteret meget klart statuerede, at det er den sædvanlige culpanorm, der finder anvendelse.¹²⁷ Højesteret præciserede derimod, at forhold såsom Finanstilsynets advarsler, tidspunktet for lånets bevilling og revisorens vurdering kan have betydning for ansvaret – også i skærpende retning.

¹²⁶ Dette er overensstemmende med anvendelsen af business judgment reglen over for bestyrelsesmedlemmer i almindelige kapital-selskaber, jf. OKS og Mindship, som er omtalt i afsnit 3.3.

¹²⁷ Capinordic. s. 105.

5.2. Amagerbanken A/S

Østre Landsrets afgørelse af den 26. juni 2019 i sag B-1390-17 (herefter *Amagerbanken*) drejede sig om, hvorvidt Amagerbanken A/S' (herefter *Banken*) tidligere ledelse var erstatningsansvarlige for Bankens tab på ét konkret udlånsengagement med deres kunde Østerfælledparken ApS (herefter *Østerfælled engagementet*). I alt var 11 medlemmer af Bankens tidligere ledelse sagsøgt (herefter *de sagsøgte*) – 9 af disse var bestyrelsesmedlemmer. Sagen var blevet anket til landsretten af FS, idet de sagsøgte i byretten¹²⁸ var blevet frifundet for ansvar for bevillingen af fire konkrete engagementer, som FS indledningsvist havde stævnet dem for under påstand af, at bevillingen af disse engagementer var uforsvarlig.¹²⁹

Afhandlingen vil i det følgende koncentrere sig om landsrettens præmisser med henblik på at undersøge udviklingen af business judgment reglen. Af interesse er særligt, om Højesterets anvendelse af business judgment reglen i Capinordic-dommen kan ses at være fulgt.

5.2.1. Landsrettens generelle præmisser

Østre Landsret startede ud med at henvise til Højesterets afgørelse i Capinordic for at fastslå, at ansvaret for de sagsøgte skulle vurderes ud fra den almindelige culpanorm.¹³⁰ Med henvisning til samme afgørelse citerede landsretten den af Højesteret opstillede doktrin om anvendelsen af business judgment reglen i relation til kreditbevillinger og opremsede de i afsnit 5.1.3 fire nævnte forhold, som en kreditvurdering bør tage højde for, før et lån kan siges at være ydet på et forsvarligt grundlag.¹³¹ Dette alt sammen i overensstemmelse med Højesterets afgørelse i Capinordic.

Landsretten præciserede, at der ingen forhold var, som understøttede, at Bankens interesser var blevet tilsidesat, hvorfor der ikke var grundlag for at fravige udgangspunktet om at udvise forsigtighed med tilsidesættelse af bestyrelsens forretningsmæssige skøn.¹³² Som anført i afsnit 5.1.3, så er denne anvendelse af business judgment reglen anderledes end set i ledelsesansvarssagerne forud for finanskrisen, idet retten udtrykkeligt statuerer, at de ikke udviser tilbageholdenhed med at *prøve* skønnet, men derimod udviser tilbageholdenhed med at *tilsidesætte* skønnet.

5.2.2. Landsrettens konkrete ansvarsvurdering

Ved den konkrete ansvarsvurdering, i forhold til Østerfælled engagementet, skulle landsretten tage stilling til flere delpunkter i engagementet. Af omfangsmæssige grunde er kun to af disse punkter behandlet nedenfor med fokus på landsrettens anvendelse af business judgment reglen.

Udstedelse af valutarammen i maj 2008 til Østerfælledparken

Angående udstedelsen af valutarammen udtalte landsretten følgende (mine fremhævninger):

”... alle bestyrelsesmedlemmer var opmærksomme på, at valutarammen indebar en **udvidelse af risikoen**. Bestyrelsen **vurderede** imidlertid, at P, C og Ø's **kompetencer** inden for styring og optimering af Østerfælled-ejendommen, den **likviditetsforbedring**, som bestyrelsen antog kunne tilvejebringes af

¹²⁸ Retten i Lyngbys dom i sag nr. BS 159-509/2013. (herefter *Byrettens dom*).

¹²⁹ Amagerbanken. s. 7.

¹³⁰ Ibid. 276-277.

¹³¹ Ibid. s. 277.

¹³² Ibid.

dem ved brug af valutarammen, sammenholdt med de **personlige selvskyldnerkautioner**, og det heraf følgende **personlige incitament** for P, C og Ø, medførte, at det samlet set var i **bankens interesse** at bevilge det ansøgte, herunder den valutaramme, som var en forudsætning for deres overtagelse af Østerfælled-engagementet”.¹³³

Ved en opdeling af denne præmis ses det, at landsretten anvender business judgment reglen på den måde, som Højesteret anførte i Capinordic-afgørelsen. Landsretten ses indledningsvist at slå fast, at udvidelse af valutarammen beroede på et forretningsmæssigt skøn, jf. ”bestyrelsen vurderede”. Herefter vurderede landsretten, at bestyrelsen havde tilegnet sig et forsvarligt beslutningsgrundlag, hvorved bestyrelsen var blevet opmærksom på, at engagementet var risikobetonet.¹³⁴ De fire forhold op-listet af Højesteret i Capinordic-afgørelsen, som bestyrelsen bør iagttage, før kreditvurderingen kan siges at være forsvarlig, var iagttaget gennem tilstedeværelsen af selvskyldnerkautionerne, og bestyrelsens vurdering af P, C og Ø’s professionelle kompetencer, herunder deres økonomiske forhold på tidspunktet for bevillingen før finanskrisens indtræden. Slutteligt var der intet der tydede på, at bevillingen var indrømmet grundet Bankens uvedkommende interesser, ligesom der ikke var procederet herpå, og landsretten vurderede endda, at engagementet var i Bankens interesse. Landsretten prøvede altså bestyrelsens skøn, men tilsidesatte det ikke, jf. det af Højesteret i Capinordic udtalte ”forsigtighedsprincip”, når doktrinens forudsætninger er til stede. De sagsøgte blev således frifundet for dette punkt.¹³⁵

Genbevilling af valutarammen i december 2009 samt opretholdelsen af denne indtil juni 2010

FS havde anført, at uanset om de sagsøgte ifaldt ansvar for de øvrige dispositioner eller ej, så var genbevillingen af valutarammen i sig selv så uforsvarlig, at de indstævnte var erstatningsansvarlige herfor.¹³⁶

Landsretten prøvede bestyrelsens skøn, idet landsretten gennemgik de oplysninger, som var indeholdt i Management Summary af 14. december 2009 om indstillingen til at genbevilge valutarammen sammenholdt med det likviditetsbudget, som var vedlagt dette. Landsretten udtalte, at de ikke herudfra kunne se, hvad baggrunden for at opretholde valutarammen var.¹³⁷

I forlængelse heraf udtalte landsretten, at Østerfælledparken A/S ikke kunne dække det allerede indtrådte tab på valutarammen, hvorfor en opretholdelse af denne i realiteten skete for Bankens regning og risiko, hvilket ikke kunne anses for værende i overensstemmelse med sædvanlig pengeinstitut-praksis.¹³⁸ Slutteligt anførte landsretten, at der ikke var nogen sammenhæng mellem genbevillingen af driftskreditten (en anden disposition) og opretholdelsen af valutarammen, hvorfor sidstnævnte ikke havde været en nødvendig disposition for engagementets eksistens. På den baggrund ifaldt de sagsøgte ansvar for genbevillingen af valutarammen og opretholdelsen af denne med den begrundelse, at det havde været uforsvarligt at genbevilge valutarammen.¹³⁹

Landsretten prøvede således bestyrelsens beslutning, men tilsidesatte den også. Prøvelsen ses endda at være intens, og landsretten sætter sig i realiteten i bestyrelsens sted. Den mest oplagte forklaring herpå synes at være begrundet i, at Finans Danmark havde udtalt, at dispositionen ikke var udtryk for

¹³³ Ibid. s. 293.

¹³⁴ Landsretten henviste til forholdene beskrevet i Management Summary af 14. maj 2008, herunder et budget fra 2007, som var blevet revurderet af Bankens erhvervsafdeling. Ibid. s. 292.

¹³⁵ Ibid. s. 293-294.

¹³⁶ Ibid. s. 304.

¹³⁷ Ibid. s. 304-305.

¹³⁸ Ibid. s. 305.

¹³⁹ Ibid. s. 305-306.

”sædvanlig pengeinstitutpraksis”, hvilket landsretten citerede direkte i dens præmisser,¹⁴⁰ samt det forhold at valutarammen blev genbevillet i december 2009, hvor Finanskrisen havde godt fat i den finansielle sektor, hvilket er et forhold, som netop skærper ansvarsvurderingen, jf. Højesterets afgørelse i Capinordic. Genbevillingen må derfor være at karakterisere som groft uforsvarlig, og marginen for et ansvarsfrit forretningsmæssigt fejlskøn var således overskredet.

En anden udlægning af landsrettens begrundelse kan muligvis søges i FS anbringende om, at både genbevillingen af valutarammen, samt fortsættelsen af den, var udtryk for valutaspekulation.¹⁴¹ FS anførte, at Bankens tab herfra ikke blev udløst på baggrund af et forretningsmæssigt fejlskøn, hvorved det må forstås, at business judgment reglen i så fald ikke finder anvendelse, men derimod på baggrund af en bevidst beslutning om at opretholde åbne positioner på et tidspunkt, hvor der intet forretningsmæssigt rationale herfor var – udover spekulation.¹⁴²

Fra landsrettens præmisser kan det ikke udledes, hvorvidt landsretten mente, at dispositionen var udtryk for spekulation, men noget kunne tyde på det ud fra præmissen om, at landsretten ikke fandt nogen sammenhæng mellem genbevillingen af driftskrediten og opretholdelsen af valutarammen. Såfremt dette synspunkt tages til indtægt, må det formodes, at business judgment reglen ikke finder anvendelse på spekulation, idet spekulation ikke udgør et forretningsmæssigt skøn i form af positiv forretningsførelse.

5.2.3. Vurdering af landsrettens dom

Landsrettens dom er af særlig interesse for udviklingen og anvendelsen af business judgment reglen, idet landsretten henviste direkte til den af Højesteret opstillede doktrin for anvendelse af business judgment reglen på kreditbevillinger. Med landsrettens dom lægges der således en tydelig linje, hvad angår måden hvorpå, business judgment reglen skal anvendes – i hvert fald i relation til kreditbevillinger. Der henvises i det hele til analysen af Capinordic-afgørelsen for en uddybende forklaring herom. Ud fra landsrettens præmisser angående det enkelte engagement ses det også, at landsretten følger den af Højesteret opstillede metode og søger at udfinde de fire forhold, der udgør en forsvarlig kreditvurdering.

Fra den del af engagementet hvor de sagsøgte ifaldt ansvar, kan det udledes, at business judgment reglen enten ikke finder anvendelse på spekulation, eller at marginen for fejlskøn i en sådan henseende blot er væsentlig mindre.¹⁴³

Henset til sidstnævnte skal det erindres, at Finans Danmark udtalte, at dispositionen ikke var udtryk for ”sædvanlig pengeinstitutpraksis”, hvilket lægger op til, at dispositionen var uforsvarlig. I tilfælde af grov uagtsomhed finder doktrinen bag business judgment reglen følgelig ikke anvendelse. Dette var også tilfældet i Capinordic, jf. for eksempel engagement vedrørende Toldbodgade. Omvendt kan det diskuteres, om spekulation overhovedet udgør et forretningsmæssigt skøn, hvilket er en forudsætning for, at reglen kan finde anvendelse. Landsretten udtalte udtrykkeligt, at valutarammen ingen sammenhæng havde med den øvrige del af engagementet (genbevilling af driftskrediten). Dette kan fortolkes således, at landsretten muligvis slet ikke kunne udpege skønnet, hvilket selvfølgelig skal være til stede, før business judgment reglen finder anvendelse. Hertil skal det tillige erindres, at ét af de fire forhold, som Højesteret i Capinordic-afgørelsen oplyste som værende af betydning for kreditvurderingen, netop er formålet med lånet. Formålet med lånet synes også at være utydeligt henset til den manglende sammenhæng med den øvrige del af engagementet.

¹⁴⁰ Ibid. s. 305.

¹⁴¹ Ibid. s. 156.

¹⁴² Ibid. s. 158.

¹⁴³ Se Winther Høy (2020) s. 554 for lignende betragtninger.

5.3. Roskilde Bank A/S

Østre Landsrets afgørelse af den 7. november 2017 i sag B-1291-10 (herefter *Roskilde Bank*)¹⁴⁴ drejede sig om, hvorvidt Roskilde Banks (herefter *Banken*) tidligere ledelse og revisorer (herefter *de sagsøgte*)¹⁴⁵ var erstatningsansvarlige for Bankens tab på ti konkrete udlånsengagementer bevilget i perioden forud for Bankens sammenbrud i 2008. Sagen blev behandlet i Østre Landsret i første instans i medfør af retsplejelovens § 226, stk. 1.¹⁴⁶ Afhandlingen vil i det følgende fokusere på landsrettens anvendelse af business judgment reglen på udvalgte låneengagementer med henblik på at kunne analysere og redegøre for udviklingen af doktrinen, og særligt om denne stemmer overens, med den af Højesteret opstillede doktrin for business judgment reglen i Capinordic.¹⁴⁷

5.3.1. Landsrettens generelle præmisser

Landsretten anerkendte i dens generelle præmisser, at långivning beror på et forretningsmæssigt skøn, som domstolene bør være forsigtige med at tilsidesætte. Landsretten udtalte følgende (mine fremhævninger):

*”En beslutning om ydelse af et lån er som udgangspunkt baseret på et forretningsmæssigt skøn navnlig på grundlag af en kreditvurdering af kunden, herunder med oplysninger om projektet, kundens finansielle forhold, den stillede sikkerhed og kundens evne til at drive virksomheden, sammenholdt med Bankens overordnede kreditpolitik og retningslinjer, herunder dens risikovillighed. Landsrettens vurdering af forsvarligheden af et sådant skøn må ligeledes bero på et skøn i hvert enkelt tilfælde, og der bør udvises forsigtighed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn, der er udøvet ved bevilling af et lån. Vurderingen må i nogen grad bero på, i hvilket omfang der er foretaget en sædvanlig kreditvurdering.”*¹⁴⁸

Ovenstående præmis viser, at landsretten opstillede en lignende, men dog anderledes, doktrin for anvendelse af business judgment reglen på udlån, end den, som senere opstilles af Højesteret i Capinordic, jf. afsnit 5.1.3.¹⁴⁹ I overensstemmelse med Højesteret i Capinordic anførte landsretten, at kreditvurderingen er det centrale element for det forsvarlige beslutningsgrundlag, men landsretten ses at inddrage flere samt forskelligartede forhold af betydning for forsvarligheden af kreditvurderingen i dens præmisser sammenlignet med de fire forhold, som Højesteret opstillede i Capinordic. Denne forskel er således interessant for udviklingen af business judgment reglen, men fremover må Højesterets doktrin forventes at blive anvendt henset til retskildeværdien heraf.¹⁵⁰

¹⁴⁴ Ved den følgende analyse af Roskilde Bank skal læseren være opmærksom på, at denne afgørelse er afsagt inden både Højesterets afgørelse i Capinordic og landsrettens afgørelse i Amagerbanken. Der henvises til afsnit 5 for baggrunden for den valgte rækkefølge.

¹⁴⁵ Afhandlingen koncentrerer sig kun om de 5 tidligere bestyrelsesmedlemmers ansvar. Direktionens og revisorerens ansvar berøres således ikke.

¹⁴⁶ Roskilde Bank s. 9.

¹⁴⁷ Afhandlingen kommenterer således ikke på anbringenderne og præmisserne vedrørende Bankens valg af strategi og organisation, idet disse knytter sig til påstanden om ansvar for hele Bankens sammenbrud, hvilket afhandlingen ikke behandler, jf. afsnit 5.

¹⁴⁸ Roskilde Bank. s. 480.

¹⁴⁹ Winther Høy (2020) s. 612.

¹⁵⁰ Dette kan også konstateres for værende tilfældet, jf. analysen af landsrettens afgørelse i Amagerbank-sagen ovenfor. Det vil dog blive undersøgt nedenfor, om Højesteret ved deres afgørelse i EIK Bank-sagen har ændret herpå.

Vedrørende *anvendelsen* af business judgment reglen på de konkrete engagementer ses landsretten at give to modstridende forklaringer herom. Om landsrettens vurdering af de konkrete bevillinger udtalte landsretten, at vurderingen generelt måtte bero på, om oplysningerne i kreditvurderingen havde en sådan karakter, at lånet ikke burde været blevet ydet.¹⁵¹ Heraf kan udledes, at landsretten vil efterprøve bestyrelsens skøn og vurdere, hvorvidt dette skøn kan siges at være korrekt.

Landsretten anførte dog straks herefter, at idet kreditsagsbehandlingen i Roskilde Bank generelt ikke kunne anses for at have været utilstrækkelig, så ville landsretten i forhold til de konkrete låneengagementer kun koncentrere sig om, hvorvidt den kunne fastslå, om *grundlaget* for den enkelte bevilling havde været mangelfuldt.¹⁵² Dette minder om den anvendelse af business judgment reglen, som ses i sagerne forud for finanskrisen, hvor domstolene i højere grad afstår fra at prøve skønnet.

5.3.2. De konkrete låneengagementer

Landsretten fandt de sagsøgte ansvarlige for to ud af de ti engagementer. I det følgende vil landsrettens præmisser vedrørende enkelte af de ti engagementer blive fremhævet for at illustrere landsrettens anvendelse af business judgment reglen.

City Development-koncernen

Tabet vedrørende dette engagement relaterede sig til et selskab i City Development-koncernen ved navn Ejendomsselskabet Ørestad Syd (herefter *selskabet*), som fik en bevilling til køb af en byggegrund, som senere måtte tvangssælges med et stort tab til følge.¹⁵³

Selskabet fik bevilget en kreditramme på 85 mio. kr. Senere blev kreditrammen udvidet, således at Bankens samlede udlån til selskabet udgjorde 105 mio. kr.¹⁵⁴ Som sikkerhed for engagementet blev der etableret en såkaldt finanskonstruktion.¹⁵⁵ FS anførte, at de sagsøgte havde handlet ansvarspådragende vedrørende dette engagement, idet finanskonstruktionen var en utilstrækkelig og kreditmæssig uforsvarlig sikkerhed.¹⁵⁶

Landsretten fandt imidlertid ikke, at dette var ansvarspådragende og anførte, at der ikke var fremkommet oplysninger, som gav grundlag for at tilsidesætte det skøn, som bestyrelsen havde udøvet i forbindelse med den samlede bevilling på 105 mio. kr.¹⁵⁷ Vedrørende det faktum, at der ikke blev stillet kaution for selskabet, udtalte landsretten (mine fremhævninger):

*”Det havde været naturligt i lyset af selskabets finansielle forhold og den anvendte sikkerhedskonstruktion.”*¹⁵⁸

Landsretten tilsidesatte således ikke bestyrelsens skøn, selvom ”det havde været naturligt” at stille kaution for selskabet, da grundlaget for skønnet var i overensstemmelse med business judgment reglens forudsætninger, hvorfor de sagsøgte indrømmes en margin for fejlskøn.

¹⁵¹ Roskilde Bank s. 481.

¹⁵² Ibid. s. 482.

¹⁵³ Ibid. s. 490.

¹⁵⁴ Ibid. s. 490-491.

¹⁵⁵ Ibid. s. 491. Dette betød, at Banken fik pant i anparterne i selskabet, en tilbagetrædelseserklæring for koncernselskabernes tilgodehavender samt tinglyst et pantsætningsforbud. Dertil indeholdt selskabets vedtægter krav om, at selskabet ikke måtte påtage sig andre forpligtelser end dem, der vedrørte ejendommen, og at vedtægterne ikke kunne ændres uden Bankens accept. Der blev ikke stillet kaution for selskabet. Begrebet ”finanskonstruktion” havde Banken selv opfundet. Det var en sikkerhedskonstruktion, som Banken benyttede i forbindelse med kreditgivning til selskaber, hvis eneste formål var at opføre og sælge den ejendom, som Banken skulle finansiere. Ibid. s. 77-78.

¹⁵⁶ Ibid. s. 311.

¹⁵⁷ Ibid. s. 492.

¹⁵⁸ Ibid.

En tilsvarende anvendelse af business judgment reglen kan ses i forhold til landsrettens udtalelse vedrørende Bankens accept af, at selskabet mindskede sin egenbetaling med 20 mio. kr. i forhold til det oprindeligt aftalte. Landsretten anførte herom (mine fremhævninger):

*”Det kan undre, at bestyrelsen uden videre accepterede denne mindre egenfinansiering i en situation, hvor der var tale om et projektselskab uden indtægter, og hvor koncernen ikke havde kautioneret, men landsretten finder ikke, at der er holdepunkter for at **tilsidesætte** det udøvede skøn”.*¹⁵⁹

Landsretten gav således ikke FS medhold i, at de sagsøgte havde handlet ansvarspådragende ved at udvide eller fortsætte engagementet, hvorfor de sagsøgte blev frifundet.¹⁶⁰ I begge præmisser ses landsretten at rette en indirekte kritik af bevillingerne, som må bero på en prøvelse heraf, men landsretten anfører i begge tilfælde også, at der ikke foreligger omstændigheder, som bringer bestyrelsens skøn uden for rammerne af marginen for forretningsmæssige fejlskøn.

*Engagementet med X*¹⁶¹

Engagementet med X bestod i en bevilling tildelt i 2006 på næsten 100 mio. kr. I 2007 blev engagementet udvidet med over yderligere 110 mio. kr.¹⁶²

Da bestyrelsen skulle tage stilling til den første bevilling, fremgik det af materialet, at X's personlige indkomst i 2006 var opgjort til 1 mio. kr., og hans nettoformue var opgjort til 13. mio. kr., idet han samlet havde aktiver for 59 mio. kr., men gæld for 46 mio. kr. Det fremgik desuden ikke hvilke sikkerheder, der var etableret for engagementet.¹⁶³ På den baggrund udtalte landsretten, at de i lyset af X's indtægts- og formueforhold fandt bevillingen for ”helt uforsvarlig”,¹⁶⁴ og at bestyrelsen på baggrund af det fremlagte materiale burde have indset, at bevillingen var ”åbenbar uforsvarlig”.¹⁶⁵ Landsretten fandt således, at de sagsøgte, med undtagelse af et enkelt bestyrelsesmedlem, som ikke var til stede på bestyrelsesmøderne, hvor bevillingerne blev behandlet, var ansvarlige for det mulige tab på engagementet med X.¹⁶⁶

Landsretten prøvede og tilsidesatte bestyrelsens forretningsmæssige skøn, idet landsretten fandt bevillingen ”helt uforsvarlig” på baggrund af det materiale, som bestyrelsen var i besiddelse af. Landsretten kritiserede således ikke selve materialet – det forsvarlige beslutningsgrundlag var altså til stede, men det var derimod skønnet, som var så uforsvarligt, at det ikke berettigede til nogen margin for fejlskøn efter doktrinen. Dette indikerer, at selvom de tre forudsætninger for business judgment reglens anvendelse er til stede, så er reglen ikke lig med ansvarsfrihed, når skønnet er udtryk for grov uagtsomhed.

De sagsøgte ifaldt tillige erstatningsansvar for den anden bevilling, men dette som følge af en påregnelighedsbetragtning.¹⁶⁷ Da der var tvivl om tabets størrelse, blev de sagsøgte imidlertid frifundet for ansvar.¹⁶⁸

¹⁵⁹ Ibid. s. 491.

¹⁶⁰ Ibid. s. 493.

¹⁶¹ Der er tale om et engagement med en privatperson. Da afhandlingen ikke nævner nogle af de sagsøgte ved navn, har jeg valgt at kalde privatpersonen for X.

¹⁶² Roskilde Bank s. 496.

¹⁶³ Ibid. s. 497.

¹⁶⁴ Ibid. s. 497-498.

¹⁶⁵ Ibid. s. 498.

¹⁶⁶ Ibid.

¹⁶⁷ Ibid. s. 499.

¹⁶⁸ Ibid. s. 500.

5.3.3. Vurdering af landsrettens dom

Landsrettens anvendelse af business judgment reglen i Roskilde Bank er i teorien blevet benævnt som en ”stærk implementering af the business judgment rule” med den begrundelse, at landsretten ikke prøvede selve skønnet, men alene grundlaget for skønnet.¹⁶⁹ En anvendelse, der minder om den som sås ved analysen af dansk retspraksis forud for banksagerne i afsnit 3.2. Ved analysen af landsrettens dom er det tydeligt, at landsretten er meget tilbageholdende med at tilsidesætte skønnet, og prøvelsen af bestyrelsens skøn ses heller ikke at være særlig intens, men skønnet prøves dog, jf. eksempelvis landsrettens udtalelse om, at ”det havde været naturligt” at kautionere for selskabet ved City Development engagementet, ligesom landsretten også vedrørende dette engagement udtalte at, ”det kan undre”, at Banken accepterede, at selskabet reducerede sin egenbetaling.

Landsrettens præmisser vedrørende engagementet med X er tillige illustrerende for anvendelsen af business judgment reglen, idet landsrettens præmisser herom viser, at såfremt der foreligger grov uagtsomhed ved bevillingen, så finder business judgment reglen ikke anvendelse. Dette er i tråd med den måde, hvorpå business judgment reglen er set anvendt i ledelsesansvarssager i almindelige kapital-selskaber, jf. eksempelvis U 1998.1137 H (OKS)¹⁷⁰, og ligeledes i de senere banksager, jf. eksempelvis engagementet med Toldbodgade i Capinordic.

5.4. EIK Bank Danmark A/S

Højesterets afgørelse af den 22. juni 2020 i sag 209/2018 og sag 214/2018, (herefter *EIK Bank*),¹⁷¹ drejede sig om, hvorvidt den daværende ledelse¹⁷² i EIK Bank Danmark A/S, (herefter *Banken*), var erstatningsansvarlige for Bankens tab på to konkrete udlånsengagementer.¹⁷³ Sagen var i første instans blevet afgjort af Østre Landsret,¹⁷⁴ hvor FS havde påstået den tidligere ledelse ansvarlig for seks konkrete udlånsengagementer. I landsretten blev to bestyrelsesmedlemmer og to medlemmer af direktionen pålagt erstatningsansvar for en del af engagementet med Schaumann, men i øvrigt skete der frifindelse. De dømte ledelsesmedlemmer ankede denne del af landsrettens dom til Højesteret, og FS ankede landsrettens afgørelse angående engagementet med Sydporten til Højesteret. Afhandlingen vil i det følgende fokusere på Højesterets præmisser vedrørende anvendelsen af business judgment reglen på de to engagementer.

For Højesteret anførte FS, at Højesteret burde foretage en tættere prøvelse af ledelsens forretningsmæssige skøn ved bedømmelsen af ansvaret for de to udlånsengagementer, idet Banken havde anvendt såkaldte ”upsides” ved bevillingen af disse.¹⁷⁵ ¹⁷⁶ Angående engagementet med Sydporten uddybede FS herom, at Bankens betydelige ”upside” ved dette engagement medførte en risiko for, at

¹⁶⁹ Winther Høy s. 615 ff.

¹⁷⁰ Se afsnit 3.3.

¹⁷¹ Afgørelsen er også trykt i Ugeskrift for Retsvæsen. Se U 2020.3547 H.

¹⁷² De sagsøgte ledelsesmedlemmer bestod af tre bestyrelsesmedlemmer og tre direktionsmedlemmer (herefter *de sagsøgte*). Afhandlingen koncentrerer sig udelukkende om bestyrelsesmedlemmernes ansvar.

¹⁷³ Sagen for Højesteret drejede sig om Bankens engagement med Sydporten ApS (herefter *Sydporten*) og engagementet med Schaumann-koncernen (herefter *Schaumann*).

¹⁷⁴ Østre Landsrets afgørelse af den 26. oktober 2018 i sag B-1088-12 (herefter *EIK Bank Østre Landsret*).

¹⁷⁵ EIK Bank s. 20-21.

¹⁷⁶ En upside var et resultatbaseret vederlag til Banken. Banken fik andel i en virksomheds avance fra en disposition, som Banken havde bevilget et lån til, også kaldet en såkaldt ”succes-fee”. Se EIK Bank Østre Landsret s. 401. FS havde anført, at anvendelsen af upsides medførte en risiko for, at afvejningen af Bankens indtjeningsmuligheder over for Bankens risikoafdækning blev skæv, hvilket ikke var i Bankens interesse. Ibid. s. 390

kreditvurderingen blev påvirket af ejerinteresser og dermed udgjorde et Banken uberettiget hensyn.¹⁷⁷ Med andre ord procederede FS på, at business judgment reglen ikke skulle finde anvendelse på engagementet grundet de uvedkommende hensyn.

5.4.1. Højesterets generelle præmisser

Højesteret indledte sine generelle præmisser med at tage stilling til ansvarsgrundlaget. Her henviste Højesteret til U 2019.1907 H (Capinordic Bank), hvoraf det fremgår, at der for ledelsesmedlemmerne gælder et almindeligt culpaansvar.¹⁷⁸ Dernæst stadfæstede Højesteret ordret den doktrin, som Højesteret opstillede for business judgment reglens anvendelse i Capinordic Bank. Der henvises derfor i det hele til afsnit 5.1.3 for uddybende herom.

Som noget nyt anførte Højesteret dog, at der tillige skulle udvises forsigtighed med at tilsidesætte ledelsens vurdering af, om de foreliggende oplysninger udgjorde et tilstrækkeligt grundlag for kreditvurderingen, eller om der var behov for at indhente en ekstern sagkyndig vurdering.¹⁷⁹ Højesteret synes således at udvide rammerne for det forretningsmæssige skøn, idet Højesteret også anvendte det forsigtighedsprincip, som doktrinen bag business judgment reglen er udtryk for, på skønnet af om de foreliggende oplysninger udgjorde et forsvarligt beslutningsgrundlag og ikke blot skønnet af selve den konkrete forretningsmæssige disposition – bevillingen af lånet.

Højesteret tilsidesatte derudover FS' anbringende om, at anvendelsen af upsides udgjorde et Banken uvedkommende hensyn, idet Højesteret statuerede, at en "upside" netop er et vederlag til Banken og dermed ikke et Banken uvedkommende hensyn, som i sig selv kan begrunde en fravigelse af udgangspunktet om forsigtighed med at tilsidesætte af ledelsens skøn. Højesteret bemærkede dog, at upsides gav grundlag for at være særlig opmærksom på kreditvurderingen.¹⁸⁰

5.4.2. De to konkrete udlånsengagementer

Sydporten ApS

Bevillingerne til Sydporten vedrørte et byggelån til finansiering af ejendommen "Sydporten" i København. Engagementet drejede sig om flere dispositioner, men væsentligst for anvendelsen af business judgment reglen var spørgsmålet, om de to hovedbevillinger til Sydporten var ansvarspådragende for ledelsen.¹⁸¹

Højesteret tiltrådte landsrettens begrundelse om, at det ikke i sig selv var ansvarspådragende for ledelsen at bevilge lån til Sydporten, selvom Banken vidste, at Sydportens ejer tidligere var dømt for alvorlig kriminalitet.¹⁸² Dette udgjorde således ikke et uforsvarligt beslutningsgrundlag. Højesteret fandt det heller ikke godtgjort, at Bankens "upside" medførte, at Banken varetog usaglige hensyn ved kreditbevillingen.¹⁸³ Der var således ikke grundlag for, at Højesteret ikke skulle udvise forsigtighed med at tilsidesætte ledelsens skøn. Idet Højesteret forholdte sig til, om ejerens kriminelle fortid skulle have gjort, at ledelsen indhentede yderligere oplysninger, og hvorvidt upsiden medførte varetagelse af Banken uvedkommende hensyn, så prøvede Højesteret ledelsens skøn.

Højesteret frifandt de sagsøgte med følgende begrundelse (mine fremhævninger):

¹⁷⁷ EIK Bank s. 21.

¹⁷⁸ Ibid. s. 31.

¹⁷⁹ Ibid. s. 32.

¹⁸⁰ Ibid.

¹⁸¹ Ibid.

¹⁸² Ibid. s. 33.

¹⁸³ Ibid.

*”Bevillingen af lån til Sydporten er sket på grundlag af kreditindstillinger, som indeholder bl.a. oplysninger om **formålet med lånet, låntagers økonomiske forhold, den stillede sikkerhed og koncernens evne til at drive virksomhed.** Højesteret finder ikke grundlag for at **tilsidesætte** bankens ledelses forretningsmæssige skøn vedrørende bevillingen af dette lån.”*¹⁸⁴

Højesterets begrundelse og resultat vedrørende dette engagement viser således meget tydeligt, hvordan business judgment reglen anvendes. Højesteret foretog først en prøvelse af ledelsens skøn, jf. forholdene vedrørende Sydportens ejer og anvendelsen af upsides beskrevet ovenfor. Men idet kreditindstillingen indeholdt alle de fornødne oplysninger, og idet der ingen Bankens uvedkommende hensyn var varetaget, så fandt Højesteret ikke grundlag for at tilsidesættelse ledelsens skøn. Med andre ord, så var doktrinens tre forudsætninger opfyldt, hvorfor forsigtighedsprincippet angående en tilsidesættelse af skønnet trådte i kraft, og på denne måde indrømmes ledelsesmedlemmerne en margin for forretningsmæssige fejlskøn.

Schaumann-koncernen

Banken havde indledningsvist bevilget Schaumann-koncernen et lån på 86 mio. kr. til køb af en ejendom beliggende i Ringsted. Herved overtog Schaumann-koncernen reelt lånet i ejendommen, som den tidligere ejer havde i Banken. Den tidligere ejer var på dette tidspunkt under konkurs. Schaumann-koncernen ville ikke overtage ejendommen i Ringsted, og dermed heller ikke den tidligere ejers lån i Banken, medmindre Schaumann-koncernen fik bevilget et yderligere lån på 40 mio. kr., hvoraf 11 mio. kr. skulle bruges på at ombygge en ejendom beliggende i Hillerød, mens de resterende 28,5 mio. kr. skulle bruges til at forbedre koncernens likviditet. Sagen for Højesteret angik hvorvidt tillægsbevillingen af 28,5 mio. kr. var ansvarspådragende.¹⁸⁵

Højesteret kommenterede indledningsvist denne konstruktion og anførte, at Retten fandt det bevist, at Schaumann-koncernen for det første ikke ville overtage den tidligere ejers lån, medmindre de fik bevilget tillægsbevillingen. Retten fandt det desuden også bevist, at der på tidspunktet for bevillingen til Schaumann-koncernen bestod en betydelig risiko for, at et salg af ejendommen i Ringsted ikke ville kunne dække Bankens tilgodehavende hos den tidligere ejer under konkurs.¹⁸⁶ Højesteret udtalte herefter, at det må bero på en konkret vurdering, om et sådant tabsbegrænsende formål gør tillægsbevillingen forsvarlig, og at Retten bør udvise forsigtighed med at tilsidesætte ledelsens forretningsmæssige skøn heraf.¹⁸⁷ For Banken var formålet med tillægsbevillingen til Schaumann-koncernen altså at begrænse det tab, som Banken ellers ville lide, hvis Banken skulle have deres tilgodehavende dækket af den tidligere ejer under konkurs. Med Højesterets udtalelse om, at forsigtighedsprincippet også gælder for ledelsens skøn af formålet med lånet, udvides rammerne for det forretningsmæssige skøn tillige.

Højesteret frifandt de sagsøgte ledelsesmedlemmer med følgende begrundelse (mine fremhævninger):

*”Bevillingen er sket på grundlag af en kreditindstilling, som indeholder oplysninger om bl.a. **formålet med lånet, låntagers økonomiske forhold, den stillede sikkerhed og koncernens evne til at drive virksomhed.** Højesteret finder ikke grundlag for at **tilsidesætte** bankens ledelses forretningsmæssige*

¹⁸⁴ Ibid.

¹⁸⁵ Ibid. s. 36. Det var denne disposition, som fire af ledelsesmedlemmerne ifaldt ansvar for i landsretten. Se EIK Bank Østre Landsret s. 426-431.

¹⁸⁶ EIK Bank s. 36.

¹⁸⁷ Ibid. s. 37.

skøn vedrørende bevillingen af dette engagement, herunder ledelsens vurdering af, at lånet var egnet til at afværge eller formindske risikoen for tab på engagementet med Stones Invest, og at risikoen for, at banken ville lide et større tab, ud fra en samlet vurdering var forsvarlig. Højesteret finder endvidere ikke grundlag for at tilsidesætte bankens ledelsens vurdering af, at banken havde tilstrækkelige oplysninger om ejendommen på Datavej, således at der ikke var behov for en ekstern vurdering heraf”.¹⁸⁸

Som redegjort for i afsnit 5.4.1 om Højesterets generelle præmisser, så viser den netop citerede præmis, at Højesteret udvider rammerne for det forretningsmæssige skøn, når de angiver, at der skal udvises forsigtighed med at tilsidesætte ledelsens vurdering af både formålet med lånet, men også ledelsens vurdering af hvorvidt, de havde et tilstrækkeligt oplysningsgrundlag til bevillingen af lånet.

5.4.3. Vurdering af Højesterets dom

Med Højesterets afgørelse i EIK Bank må anvendelsen af business judgment reglen på lånebevillinger, herunder doktrinen bag reglen, som den er beskrevet i afsnit 3.3, siges at være slået endegyldigt fast. I deres begrundelse henviser Højesteret direkte til den af dem opstillede doktrin for anvendelsen af business judgment reglen i Capinordic Bank, hvorefter en beslutning om at yde lån beror på en kreditvurdering af låntager, hvori følgende fire forhold skal tages i betragtning:

- 1) formålet med lånet,
- 2) låntagers økonomiske forhold,
- 3) den stillede sikkerhed og
- 4) kundens evne til at drive virksomhed i lyset af den almindelige økonomiske konjunktur.¹⁸⁹

Såfremt de fire forhold er taget i betragtning, vil der være en formodning for, at lånet er ydet på et forsvarligt grundlag, hvilket aktiverer forsigtighedsprincippet i business judgment reglen.

Højesteret udtalte i Capinordic Bank, og gentog i EIK Bank, at det vil have betydning for ansvars-vurderingen, om ledelsen har sørget for, hvis der var anledning til det, at nødvendige yderligere oplysninger blev tilvejebragt, inden et lån blev bevilget.¹⁹⁰ En forudsætning for business judgment reglens anvendelse er jo netop, at lånet er ydet på et forsvarligt grundlag. Højesteret uddybede dette i deres afgørelse i EIK Bank, idet de i forlængelse heraf anførte, at der tillige må udvises forsigtighed med at tilsidesætte Bankens ledelsens vurdering af, om de foreliggende oplysninger udgør et tilstrækkeligt grundlag for kreditvurderingen.¹⁹¹ Højesterets afgørelse i EIK Bank bringer således et nyt lag med sig til anvendelsen af business judgment reglen. Højesteret anvender doktrinen og dens iboende forsigtighedsprincip på ikke bare selve skønnet omkring ydelsen af lånet, men doktrinen anvendes også på ”de mindre skøn”, eksempelvis skønnet vedrørende beslutningsgrundlaget og formålet med lånet, som udmønter sig i det større skøn om selve ydelsen af lånet, jf. også analysen af skønnet angående formålet med lånet i afsnit 5.4.2.

5.5. Sammenfatning af banksagerne

Følgende afsnit har til formål at konkludere, hvordan business judgment reglen ses anvendt i banksagerne herunder at be- eller afkræfte de i afsnit 4 opstillede formodninger: 1) Er culpabedømmelsen strengere for bestyrelsesmedlemmer i pengeinstitutter, og 2) nyder disse bestyrelsesmedlemmer mindre godt af business judgment reglen som følge af de mere detaljerede regler i FIL.

¹⁸⁸ Ibid.

¹⁸⁹ Ibid. s. 31.

¹⁹⁰ Ibid. s. 32. og Capinordic s. 105.

¹⁹¹ EIK Bank s. 32.

Ud af de fire ovenstående banksager er Østre Landsrets afgørelse i Roskilde Bank den først afsagte. Landsretten anvendte business judgment reglen i overensstemmelse med den måde, doktrinen ses anvendt på i ledelsesansvarssager forud for banksagerne, da retten i højere grad udviste tilbageholdenhed med at *prøve* skønnet. Dette må søges begrundet i, at denne afgørelse er afsagt, inden Højesteret afsagde dom i Capinordic Bank-sagen og fremkom med en meget klar doktrin for, hvordan business judgment reglen fremover skal anvendes på udlån.

Capinordic-afgørelsen ændrede domstolenes anvendelse af business judgment reglen. Højesteret foretog en meget intens prøvelse af ledelsens forretningsmæssige skøn og udtalte, at såfremt skønnet var udøvet på baggrund af et forsvarligt beslutningsgrundlag, i bankens interesse og uden iagttagelse af banken uvedkommende hensyn, så ville domstolene udvise tilbageholdenhed med at *tilsidesætte* skønnet. Højesteret implementerede således en anderledes anvendelse af reglen, da business judgment reglens iboende forsigtighedsprincip flyttedes fra selve prøvelsen af skønnet til tilsidesættelsen af skønnet.

Østre Landsret fulgte Højesterets implementering af reglen ved deres efterfølgende afgørelse i Amagerbanken. Dette eksemplificeres ved landsrettens prøvelse af det konkrete engagement.¹⁹²

I EIK Bank-afgørelsen anvendte Højesterets den samme doktrin. Højesteret ”justerede” dog doktrinen en smule med præmissen om, at der tillige må udvises forsigtighed med at tilsidesætte ledelsens vurdering af, om de foreliggende oplysninger udgør et tilstrækkeligt beslutningsgrundlag for bevillingen. Vi må således forstå, at business judgment reglens iboende forsigtighedsprincip også finder anvendelse på ”de mindre skøn”, som tilsammen former beslutningen om at yde lånet eller ej. Dette synes at udvide rammerne for det forretningsmæssige skøn, herunder at lempe domstolenes vurdering af fejlskøn.

Ved prøvelsen af det forretningsmæssige skøn ses følgende momenter at være af betydning for domstolenes vurdering af forsvarligheden af bevillingen: Finanstilsynets bonitetsvurdering, revisors vurdering, tidspunktet for bevillingen set i forhold til finanskrisens indtræden samt de i afsnit 5.1.3 nævnte forhold, som kreditvurderingen skal tage højde for. Fremover må det forventes, at der indrømmes ledelsen vide rammer for, hvad der konstituerer et forsvarligt beslutningsgrundlag henset til Højesterets meget befriende udtalelse i EIK Bank, jf. ovenfor. Ligeledes står det efter Capinordicdommen klart, at business judgment reglen slet ikke finder anvendelse ved bevillingen af lån, såfremt der ved bevillingen foreligger en interessekonflikt mellem ledelsen og Banken, idet det i så fald påhviler de sagsøgte at bevise, at hensynet til Banken ikke blev tilsidesat. Hvis de sagsøgte ikke kan løfte denne bevisbyrde, vil domstolene ikke være tilbageholdene med at tilsidesætte skønnet, hvorfor business judgment reglen ikke finder anvendelse.

Banksagerne har tillige fastslået, at culpabedømmelsen af ledelsesmedlemmer i finansielle virksomheder ikke er strengere. Hverken de samfundsmæssige hensyn bag den særlige regulering af finansielle virksomheder, eller detaljegraden af reglerne i FIL, understøtter en sådan skærpet bedømmelse. Højesteret statuerede dette i deres afgørelse i både Capinordic Bank og i EIK Bank.¹⁹³

I afsnit 4.4 konstaterede afhandlingen, at de pligter, som pålægges bestyrelsen i finansielle virksomheder i medfør af FIL §§ 70-71, reelt er de samme pligter, som følger af SL § 115. Førstnævnte er

¹⁹² Se afsnit 5.2.2 vedrørende valutarammen.

¹⁹³ Capinordic s. 105, hvor Højesteret anførte: ”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”. Se også EIK Bank s. 31, hvor Højesteret anførte: ”... der ved ansvarsvurderingen gælder et almindeligt culpaansvar”.

blot mere detaljerede. Afhandlingen formodede derfor, at dette ville medføre en mindre margin for forretningsmæssige fejlskøn og dermed have indvirkning på anvendelsen af business judgment reglen. En sådan skærpelse kan dog ikke udledes af ovennævnte banksager. Dette må til dels søges begrundet i, at bestemmelserne til stadighed er skønspregede og har karakter af generelle anvisninger.¹⁹⁴ Desuden er ledelsesansvaret ikke et professionsansvar, hvorfor en overtrædelse af ”fagets normer” ikke medfører erstatningspligt.¹⁹⁵

I afsnit 4.2 opstillede afhandlingen en formodning for, at den professionalisering af bestyrelsesmedlemmerne, som følger af FIL § 64, medfører, at ansvaret skærpes over for bestyrelsesmedlemmerne i finansielle virksomheder. Dette fordi culpabedømmelsen er objektiveret. De på forhånd anerkendte adfærdsmønstre må derfor antages at være anderledes for bestyrelsesmedlemmer i finansielle virksomheder. Ingen af banksagerne henviser imidlertid til FIL § 64 i forbindelse med ansvarsgrundlaget, men anfører blot, at ansvarsvurderingen er foretaget i medfør af et ledelsesmedlems særlige indsigt eller mangel på samme, hvilket er udtryk for culpānormens relativitet.

6. Konklusion

Formålet med afhandlingen har været at redegøre for samt analysere udviklingen af business judgment reglen, herunder at svare på hvad reglen indeholder anno 2021.

Afhandlingen konkluderede indledningsvist, at business judgment reglen indrømmer ledelsen en margin for forretningsmæssige fejlskøn, såfremt skønnet er foretaget på baggrund af et forsvarligt beslutningsgrundlag, der er skønnet i selskabets interesse, og der ikke er varetaget selskabets uvedkommende interesser ved beslutningen. Disse tre forudsætninger skal være opfyldt, før business judgment reglen kan finde anvendelse.

Afhandlingen analyserede derefter fire ledelsesansvarssager afsagt forud for banksagerne. Herefter kunne afhandlingen konstatere, at princippet bag business judgment reglen kom til udtryk i dansk ret helt tilbage i 1956 med U 1956.990 S (Dansk Panama Industri). På baggrund af de øvrige tre ledelsesansvarssager forud for banksagerne fandt afhandlingen, at de danske domstole har anvendt doktrinen bag business judgment reglen ved at udvise tilbageholdenhed med at *prøve* ledelsens forretningsmæssige skøn. Prøvelsen ses udelukkende at bestå i en prøvelse af, om bestyrelsen havde skønnet på baggrund af et forsvarligt beslutningsgrundlag og i god tro, og ikke i selve afvejningen af skønnet. Med andre ord bestod prøvelsen af, om business judgment reglens tre forudsætninger havde været iagttaget og ikke i en vurdering af skønnet. Såfremt forudsætningerne var iagttaget, medførte det ikke ansvar til trods for, at skønnet var forkert. Illustrerende var særligt U 1977.274 H (Havemann), hvor bestyrelsens skøn påførte en leverandør et tab.

Analysen af banksagerne viser, at der er sket et skifte i domstolenes anvendelse af business judgment reglen. Domstolene udviser ikke længere tilbageholdenhed med at prøve skønnet. Prøvelsen ses endda at være intens. Domstolene prøver fortsat, om de tre forudsætninger for business judgment reglens anvendelse er til stede, men domstolene prøver tillige afvejningen af skønnet, idet de vurderer det. Der henvises til ovenstående sammenfatning for uddybende herom.

Beskyttelsen fra business judgment reglen kommer i banksagerne således til udtryk ved, at domstolene er tilbageholdene med at *tilsidesætte* skønnet, efter de har prøvet det.

¹⁹⁴ Fode: NTfS 2021.101 s. 105.

¹⁹⁵ Werlauff: RR 12.2015.44 s. 3.

I 2021 ser business judgment reglen derfor ud på samme måde, som den gjorde før banksagerne, men den implementeres anderledes af domstolene sammenlignet med tidligere. Anvendelse af reglen forudsætter stadig, at der er skønnet på baggrund af et forsvarligt beslutningsgrundlag, i selskabets interesse og uden varetagelse af selskabet uvedkommende hensyn. Business judgment reglens iboende forsigtighedsprincip, som er kernen bag reglen og det, der udgør respekten af det forretningsmæssige skøn, ses dog at være blevet flyttet: Domstolene udviser ikke længere tilbageholdenhed med at *prøve* det forretningsmæssige skøn, men de udviser tilbageholdenhed med at *tilsidesætte* skønnet. Det synes imidlertid svært at få øje på, hvilken betydning dette skifte i domstolenes anvendelse af reglen har haft, idet de sagsøgte i banksagerne indrømmes lige så vide marginer for forretningsmæssige fejlskøn, som tilfældet var før banksagerne. Business judgment reglens formål ses således at kunne opnås på to forskellige måder: Respekten af det forretningsmæssige skøn kan indrømmes ved enten en forsigtighed i prøvelsen af skønnet, som illustreret i Havemann og Roskilde Bank, eller ved en intens prøvelse, men en forsigtighed med at tilsidesætte skønnet, som illustreret i EIK Bank, Capinordic Bank og Amagerbanken.

7. Litteraturliste

Bøger

- Barner Christiansen, Henrik Pengeinstitutter i Danmark: virksomhed og regulering, 1. udgave, Karnov Group, København 2017
- Brenøe, Thomas m.fl. Lov om finansiel virksomhed: med kommentarer, 5. udgave, Karnov Group, København 2020
- Buch, Lars & Corfixen Whitt, Søren Selskabsloven med Kommentarer, 3. udgave, Karnov Group, København 2018
- Camphausen, Michael Pengeinstitutter: tilladelse, eneret & virksomhedsområde, Ph.d.-afhandling, 1. udgave, Karnov Group, København 2011
- Evald, Jens Juridisk teori, metode og videnskab, 1. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København 2016
- Fode, Carsten Ledelsesansvar og ansvarsbegrænsninger: udviklingslinjer i ledelsesansvaret, 1. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København 2020
- Gomard, Bernhard & Schaumburg-Müller, Peer Kapitalselskaber og erhvervsdrivende fonde, 8. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København 2015
- Krüger Andersen, Paul Aktie- og Anpartsselskabsret Kapitalselskaber, 14. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København 2019
- Lynge Andersen, Lennart Håndtering af finansielle kriser: Udvalgte emner, 1. udgave, Karnov Group, København 2013

Rammeskow Bang-Pedersen, Ulrik, Højlund Christensen, Lasse & Salung Petersen, Clement	Den civile retspleje, 5. udgave, Hans Reitzels Forlag, København 2020
Schans Christensen, Jan	Kapitalselskaber: aktie- og anpartsselskabsret, 5. udgave, Karnov Group, København 2017
Schaumburg-Müller, Peer	Kapitalselskaber: aktie- og anpartsselskaber, 9. udgave, Ju- rist- og Økonomforbundets Forlag, København 2020
Sofsrud, Thorbjørn	Bestyrelsens beslutning og ansvar: spørgsmål til bedøm- melse af bestyrelsesmedlemmers erstatningsansvar, 1. ud- gave, Greens Jura, København 1999
Werlauff, Erik	Selskabsret, 11. udgave, Karnov Group, København 2019
Winther Høy, Janus	Bestyrelsens ansvar – med særlig fokus på finansielle Virksomheder, 1. udgave, Karnov Group, København 2020

Artikler

Specialelets sidehenvisninger til nedenstående artikler er til de sider, som findes i pdf-udgaven af disse med undtagelse af artiklerne fra Ugeskrift for Retsvæsen.

Berg, Claus & Langsted, Lars Bo	Er bestyrelsesansvaret blevet skærpet? U 1994B.183
Borch, Ole & Vistisen, Torben	30 år efter Havemann – nogle betragtninger om hvorvidt le- delsesansvar bedømmes efter en ren culpanorm efter dansk ret, ET 2007.237
Bøggild, Frank & Staunstrup, Kolja Engsig Sørensen, Karsten	Seneste tendenser i retspraksis om ledelsesansvar, RR 12.2015.36 Ledelsesansvar og det forretningsmæssige skøn – konturerne af den danske version af Business Judgment Rule, U 2019B.299
Fode, Carsten	Ledelsesansvarets grænser, ET 2020.210
Fode Carsten	Ekspertudvalg anbefaler kun få skærper af ledelsens an- svar i den finansielle sektor, NTfS 2021.101
Gomard, Bernhard	Aktieselskabsledelsens erstatningsansvar, U 1971B.117
Gomard, Bernhard	Bestyrelsesansvar, U 1993B.145
Hørby Jensen, Camilla	Ændrede regler for pengeinstitutters ledelse – helliger mid- let målet? U 2011B.275

Kölsch, Tim & Paludan, Amalie Bestyrelsens forsvarlige beslutningsgrundlag, ET.2018.58

Werlauff, Erik Capinordic-dommen – første dom om ledelsesansvar efter finanskrisen, RR 12.2015.44

Internetkilder

Finansiel Stabilitet: <https://www.fs.dk/om-os>
(sidst besøgt den 12. maj 2021)

Finansiel Stabilitet: <https://www.fs.dk/garantiformuen/om-garantiformuen>
(sidst besøgt den 17. maj 2021)

Love

Selskabsloven (SL) Lovbekendtgørelse nr. 763 af 23. juli 2019 om aktie- og anpartsselskaber med senere ændringer frem til den 1. januar 2021

Lov om finansiel virksomhed (FIL) Lovbekendtgørelse nr. 1447 af 11. september 2020 om finansiel virksomhed med senere ændringer frem til den 10. marts 2021

Lov om finansiel virksomhed (FIL-2009) Lovbekendtgørelse nr. 793 af 20. august 2009 om finansiel virksomhed. (Historisk)

Lovforslag

FT 2008-09, Tillæg A L170 Lovforslag nr. L 170 om Lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

FT 2009-10, Tillæg A L 175 Lovforslag nr. L 175 om Lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., lov om Danmarks Nationalbank og forskellige andre love

Bekendtgørelser

Ledelsesbekendtgørelsen Bekendtgørelse nr. 1706 af 27. november 2020 om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl.

Betænkninger

Bet. 1498/2008 Betænkning nr. 1498/2008 om modernisering af selskabsretten

Bet. 1575/2021 Betænkning nr. 1575/2021 om skærpet ansvarsvurdering for ledelsesmedlemmer m.v. i finansielle virksomheder

Vejledninger

Vejledning om krav i den finansielle lovgivning til direktørers og bestyrelsesmedlemmers egnethed og hæderlighed (fit and proper), Finanstilsynet, 2014

Politisk aftale

Aftale mellem regeringen (Venstre, Liberal Alliance og Det Konservative Folkeparti) og Socialdemokratiet, Dansk Folkeparti, Radikale Venstre og Socialistisk Folkeparti om styrkelse af indsatsen mod finansiel kriminalitet af 27. marts 2019

I afhandlingen benævnt Politisk aftale af den 27. marts 2019

Domsfortegnelse

Trykte domme

U 1956.990 S	Dansk Panama Industri
U 1977.274 H	Havemann
U 1981.973 H	Røde Vejmølle
U 1998.1137 H	OKS
U 2006.2637 H	AOF
U 2006.243 H	Mindship
U 2013.1312 H	Skodsborg Grundejerforening
U 2019.1907 H	Capinordic Bank
U 2020.3547 H	EIK Bank

Utrykte domme

Østre Landsrets dom af 9. oktober 2015 i sagerne B-876-11 og B-77-11

Capinordic Østre Landsret
(bilag 1)

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

Amagerbanken
(bilag 2)

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

Roskilde Bank
(bilag 3)

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

EIK Bank
(bilag 4)

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

Capinordic
(bilag 5)

Østre Landsrets dom af 26. juni 2019 i sagerne B-1390-17 og B-1831-17

Amagerbanken
(bilag 6)

Højesterets dom af 22. juni 2020 i sag 209/2018 og B214/2018

EIK Bank
(bilag 7)

Udenlandske domme

Aronson v. Lewis, 473 A. 2d. 805, 812 (Del. 1984)

Aronson v. Lewis