

Retstilstanden i 2021 for ledelsens erstatningsansvar i pengeinstitutter for tabsgivende beslutninger

The legal situation in 2021 for the management's liability in banks for loss-making decisions

af CAMILLA HJØRNGAARD SØRENSEN

Under finanskrisen i 2008 gik en række danske pengeinstitutter konkurs, hvor ledelsen af disse blev mødt med flere retssager. Retssagerne dannede en ny retspraksis om ledelsesansvar for tabsgivende beslutninger, og der blev også truffet adskillige lovgivningsmæssige foranstaltninger for at styrke tilliden til den finansielle sektor.

Formålet med denne afhandling er derfor at undersøge, hvordan den juridiske retstilstand er i 2021 i forhold til ledelsens erstatningsansvar for tabsgivende beslutninger i pengeinstitutter med fokus på "business judgement rule", og hvilke faktorer der kan have indflydelse på om ledelsen træffer beslutninger med en øget risiko for tab.

Konklusionen er, at den juridiske situation efter finanskrisen ikke har ændret sig væsentligt, da den eksisterende retspraksis fortsat må tillægges stor vægt i en ansvarsvurdering i 2021. Lovændringerne siden finanskrisen kan ikke betragtes som en skærpelse af selve ansvaret og vil derfor ikke føre til en stor ændring i ansvarsvurderingen.

Kravene der sikrer kvalificerede ledelsesmedlemmer i banker og styrkelsen af revisionens og Finanstilsynets rolle, vil dog sandsynligvis føre en reduktion i tabsgivende beslutninger.

Særligt kan kravet om at ledelsesmedlemmerne skal sikre et godt omdømme føre til en perfekt justering af ledelsens incitamenter til at træffe sikre og værdifulde beslutninger. Med muligheden for en omvendt bevisbyrde i de specifikke situationer kan det føre til, at ledelsen sikrer, at beslutningerne træffes på et sundt og dokumenteret grundlag.

Abstract

During the financial crisis in 2008 a number of Danish banks went bankrupt. The management of these banks were met with several lawsuits. The lawsuits formed a new case law for the assessment of management's liability for loss-making decisions and several regulatory measures were also taken to strengthen confidence in the financial sector.

The purpose of this thesis is therefore to examine how the legal situation is in 2021 in regard to the management's tort liability for loss-making decisions in banks, with a focus on the "business judgment rule" and which factors that might have an impact on whether management make decisions with an increased risk of being loss-making.

To answer the problem statement, the legal dogmatic method is applied for the legal part of the thesis. Relevant judgments from case laws are used to examine how they might influence similar subsequent cases, compared with analysis of whether there has been a tightening of the legislation.

The economic part of the thesis examines the management's behavior during decision-making based on the economic method. The analysis is based on the principal agent theory, including which incentives and types of asymmetric information that can influence the management's

decision-making. To support the analysis, behavioral economics is applied too, exploring what factors might impact whether the management make decisions that have an increased risk of being loss-making.

The thesis is summarized with a discussion regarding how the burden of proof advantageously can be changed.

The conclusion is that the legal situation after the financial crisis has not changed significantly, as case law must continue to be given great weight in the liability assessment in 2021. The legislative changes since the financial crisis cannot be considered to sharpen the liability itself and will therefore not lead to a big change in the liability assessment. However, the requirements ensuring qualified management members in banks alongside enforcement of the auditors and the Danish Financial Supervisory Authority– the bank sector will probably experience a reduction in loss-making decisions.

The requirements of ensuring a good reputation could lead to a perfect adjustment of the management's mental incentives – making safe and valuable decisions. With a reversed burden of proof in the specific situations, it might lead to management ensuring that decisions are made on a sound and documented basis.

Indholdsfortegnelse

Abstract	1
1. Introduktion til afhandlingen	4
1.1 Indledning	4
1.2 Problemformulering.....	4
1.3. Metode og struktur.....	4
1.3.1 Den retsdogmatiske metode	5
1.3.2 Den økonomiske metode.....	5
1.4 Afgrænsning.....	5
2. Gældende regler om erstatningsretligt ledelsesansvar	6
2.1 Betingelser for erstatningsansvar	6
2.1.1 Culpanormen	6
2.1.2 Bevisbyrde	8
2.1.3 Business judgment rule	8
2.1.2 Delkonklusion	10
3. Erstatningsansvar for tabsgivende beslutninger i retspraksis.....	10
3.1 Ansvarsvurderingen	10
3.1.1 Forsvarligt beslutningsgrundlag.....	11
3.1.2 Loyalt hensyn.....	13
3.2 Overtrædelse af lovgivningen	14
3.2.1 Capinordic Bank	15
3.2.2 Ebh Bank.....	15
3.2.3 Eik Bank.....	15
3.2.4 Skjold Burne	16
3.3 Overtrædelse af pengeinstituttets interne regler.....	16
3.3.1 U.2009.1835H.....	16
3.3.2 Capinordic Bank	16
3.3.3 Roskilde Bank.....	17
3.3.4 Eik Bank.....	18

3.4 Betydning af Finanstilsynets undersøgelse	18
3.4.1 Capinordic Bank	18
3.4.2 Eik Bank.....	19
3.5 Betydning af revisionens vurderinger	19
3.5.1 Capinordic Bank	19
3.6 Delkonklusion.....	20
4. Udviklingen af reguleringen siden finanskrisen.....	21
4.1 Styring og indretning af finansielle virksomheder	21
4.1.1 Ledelsesbekendtgørelsen.....	22
4.2 Ledelsens kollektive kompetencer og ledelsesmedlemmernes egnethed og hæderlighed	22
4.2.1 Kollektive kompetencer	23
4.2.2 Ledelsens individuelle kompetencer og hæderlighed.....	23
4.3 Skærpede krav til forretningsorden.....	25
4.4 Styrkelse af Finanstilsynets rolle	25
4.5 Styrkelse af revisors rolle.....	26
4.6 Delkonklusion.....	26
5. Juridisk konklusion	26
6. Økonomisk analyse af ledelsens adfærd ved beslutningstagning	27
6.1 Principal-agent problemer.....	28
6.1.1 Teorien	28
6.1.2 Ledelsens incitament.....	28
6.1.3 Asymmetrisk information	32
6.2 Ledelsens irrationelle adfærd	34
6.2.1 Kognitiv psykologi.....	34
6.2.2 Gruppepsykologi.....	35
7. Økonomisk konklusion.....	36
8. Diskussion om bevisbyrden.....	37
8.1 Argumenter for omvendt bevisbyrde	37
8.1.1 Business judgment rule	37
8.1.2 Interessekonflikter.....	38
8.1.3 Interne regler	38
8.2 Argumenter imod omvendt bevisbyrde.....	38
9. Konklusion	38
10. Litteraturliste.....	40
Bøger	40
Artikler.....	41
Internetkilder.....	43
Lovgivning, vejledninger, rapporter mm.	43
Domsregister.....	45

1. Introduktion til afhandlingen

1.1 Indledning

Efter finanskrisen i 2008 har der verseret flere erstatningsansvarssager i den finansielle sektor mod tidligere ledelsesmedlemmer og der er en opfattelse af, at antallet fortsat vil stige.¹

Finansiel Stabilitet, der fører sagerne på offentlighedens vegne, nedlagde i de første sager med påstand om, at ledelsen generelt havde handlet uforsvarligt og derfor var ansvarlige for det samlede tab i de omhandlede pengeinstitutter. Efterfølgende er sagerne beskåret til kun at føre påstande opgjort som de mest tabsgivende beslutninger i konkrete låneengagementer.² Sagerne har bidraget til en afklaring af ansvarsvurderingen ved tabsgivende beslutninger, hvor bestemte forhold gentagne gange er blevet tillagt betydning. Især har de to højesteretsdomme U.2019.1907 H Capinordic Bank og U.2020.3547 H Eik Bank Danmark³ præciseret anvendelsen af business judgment rule, hvor ansvaret lempes for ledelsens tabsgivende beslutninger, hvis særlige forudsætninger er opfyldt.

Retsopgøret fra finanskrisen trækker spor helt frem til i dag, og der er siden 2008 gennemført en lang række tiltag, som har påvirket den finansielle sektor. Ansvarsudvalget fremhæver i Betænkning om skærpet ansvarsvurdering for ledelsesmedlemmer, at jo mere præcise krav og pligter der fremgår af lovgivningen, jo lettere vil det være for skadelidte at løfte bevisbyrden for, at en handling eller undladelse udgør en tilsidesættelse af almindelige standarder for forsvarlig ledelse.⁴

Emnerne danner grundlaget for denne afhandling, da det er relevant at undersøge hvordan retstilstanden er i 2021 for ledelsens erstatningsansvar og hvorfor ledelsen træffer beslutninger der indebærer en øget risiko for tab.

1.2 Problemformulering

Juridisk: Hvordan er retstilstanden i 2021 for ledelsens erstatningsansvar i pengeinstitutter for tabsgivende beslutninger, særligt med henblik på business judgment rule.

Økonomisk: Hvilke forhold kan have indflydelse på, om ledelsen træffer beslutninger, der indebærer en øget risiko for tab.

1.3. Metode og struktur

Afhandlingens afsnit 2-5 er forfattet ud fra den retsdogmatiske metode og afsnit 6-7 er forfattet ud fra den økonomiske metode. Afsnit 8 indeholder en diskussion, om bevisbyrden bør ændres.⁵

¹ Schaumburg-Müller, Peer & Werlauff, Erik "Selskabsloven med kommentar", 2020, s. 1591 og Fode, Carsten "Ledelsesansvar og ansvarsbegrænsninger", 2020, s. 16. (Herefter Fode, Carsten 2021)

² Betænkning nr. 1575/2021 om skærpet ansvarsvurdering for ledelsesmedlemmer m.v. i finansielle virksomheder (Herefter ansvarsbetænkning), s. 23.

³ Herefter Capinordic og Eik.

⁴ Ansvarsbetænkning s. 28

⁵ Pengeinstitutter omfatter: banker, sparekasser og andelskasser. Begrebet "bank" vil anvendes, hvor det findes mere læsevenligt.

1.3.1 Den retsdogmatiske metode

Formålet med at anvende den retsdogmatiske metode er at beskrive, fortolke og analysere gældende ret (de *lega lata*)⁶. Metoden anvendes til at fastlægge, hvad der er gældende ret på baggrund af en systematisk analyse af relevante retskilder, herunder relevante love, forarbejder, bekendtgørelser og retspraksis. Retsspraksis er udvalgt som det bedste udgangspunkt for analysen. Som supplement til forståelsen af dette indgår juridisk litteratur og betænkninger.

Afhandlingen indledes med en analyse af den generelle ansvarsnorm, herunder med særligt fokus på *business judgment rule*'s betydning for ansvarsvurderingen. Hertil anvendes retskilder såsom selskabsloven⁷ og lov om finansiel virksomhed⁸.

Herefter følger en analyse af ansvarsvurderingen af tabsgivende beslutninger ud fra retspraksis. Formålet er at fortolke og analysere dommene, for at beskrive gældende ret og fastlægge dommenes betydning for retsspørgsmålet, herunder hvilken præjudikatsværdi disse har for senere forekommende lignende tilfælde, og hvilken præcedens der dannes, som påvirker den fremtidige retstilstand.⁹ Dele af de udvalgte domme omhandler alene tab på låneengagementer men det antages, at betydningen som kan afledes af dommene, kan have samme betydning for tab i andre henseende.

Derefter vil der foretages en redegørelse af udviklingen af de reguleringsmæssige tiltag siden finanskrisen med særligt fokus på de krav, som stilles til ledelsen samt analyse, af hvilken betydning dette kan have for ansvarsvurderingen.

På baggrund af dette, søges den juridiske problemstilling om retstilstanden for ledelsens erstatningsansvar, besvaret.

1.3.2 Den økonomiske metode

Formålet med den økonomiske metode er at analysere, hvilke forhold der kan have en indflydelse på, om ledelsen træffer beslutninger, der indebærer en øget risiko for tab.

Den økonomiske del indeholder *principal-agent*-teori med henblik på en vurdering af, hvilke incitamenter og typer af asymmetrisk information der kan have indflydelse på ledelsens beslutningstagning.

Da *principal-agent*-teorien ikke alene kan forklare adfærden, vil afsnittet efterfølges af en analyse ud fra *adfærdsøkonomi*, hvor det antages at mennesket er underlagt begrænset rationalitet, som er en afvigelse fra neoklassisk økonomi.

Forskellige økonomiske teorier vil derfor anvendes til at forklare ledelsens irrationelle adfærd ud fra et psykologisk perspektiv.

1.4 Afgrænsning

Af omfangsmæssige årsager er afhandlingen afgrænset til at omhandle retstilstanden for dansk selskabsretligt ledelsesansvar i pengeinstitutter. Spørgsmål som er relateret til et strafferetligt ansvar, falder derfor udenfor afhandlingen. Der afgrænses endvidere fra EU-regulering- og retningslinjer. Afhandlingen analyserer alene bestyrelsens og direktionens ansvar, og de benævnes tilsammen "ledelsen".

⁶ Blume, Peter "Retssystemet og juridisk metode", 2020, s. 32f

⁷ LBK nr. 763 af 23/07/2019, Bekendtgørelse af lov om aktie- og anpartsselskaber (Herefter SL)

⁸ LBK nr. 1447 af 11/09/2020, Bekendtgørelse af lov om finansiel virksomhed (Herefter FIL)

⁹ Evald, Jens "Juridisk teori, metode og videnskab", 2020, s. 119

Ansvarsgrundlaget vil alene fokusere på culpanormen og business judgement rule, hvor øvrige erstatningsbetingelser undlades, og der afgrænses fra det individuelle erstatningsansvar. Endvidere behandles lempelsesregler i SL § 363, stk. 1, solidarisk ansvar i SL § 362, stk. 2 og erstatningsansvarslovens § 24, ikke.

Afhandlingen er ydermere afgrænset til at belyse retsopgørets afsmittende virkning på de lovgivningsmæssige ændringer, som kan have en betydning for retstilstanden. Øvrige lovgivningsmæssige ændringer i den finansielle sektor er derfor udeladt.

SIFI-institutter indgår ikke i undersøgelsen, ligesom ledelsesstruktur, bestyrelse og direktionsopgaver, forretningsmodel, organisering og opgavefordeling, kun inddrages og gengives, hvor det er relevant.

I den økonomiske del af afhandlingen afgrænses der fra principal-agent-omkostninger. Den økonomiske analyse vil kun omhandle udvalgte incitament, informationsproblemer og adfærdøkonomiske teorier grundet omfangsmæssige årsager.

2. Gældende regler om erstatningsretligt ledelsesansvar

Dette afsnit indeholder en redegørelse for og analyse af de gældende regler om erstatningsretligt ledelsesansvar i banker ud fra den juridiske litteratur og med inddragelse af retspraksis.

Hovedformålet med erstatning er primært, at der kan ske genopretning af den økonomiske skade, som en handling eller undladelse har medført. Erstatningen skal kompensere for det økonomiske tab, som handlingen eller undladelsen har påført den skadelidte, således at denne stilles, som om den skadelige handling aldrig var indtruffet. Sager om erstatningsansvar føres som almindelige civile sager.¹⁰

2.1 Betingelser for erstatningsansvar

Ledelsesmedlemmer i banker kan ifalde et erstatningsansvar for handlinger eller undladelser, hvis de almindelige erstatningsbetingelser i dansk ret er opfyldt.¹¹

For at ifalde et erstatningsansvar kræves det, at et ledelsesmedlem er den ansvarlige skadevolder (ansvarsgrundlag), og at den skadelidte har lidt et tab (økonomisk skade). Endvidere skal der være årsagssammenhæng (kausalitet) mellem tabet og den skadegørende handling eller undladelse. Endelige skal tabet skal være påregneligt (adækvat).¹²

2.1.1 Culpanormen

Reglerne i lov om finansiel virksomhed foreskriver ikke et særligt ansvarsgrundlag for ledelsesmedlemmer i banker. Ansvar skal derfor baseres på ansvarsgrundlaget for ledelsesmedlemmer af kapitalselskaber¹³, som er reguleret i SL § 361, stk. 1: *”..medlemmer af ledelsen, som under udførelsen af deres hverv forsætligt eller uagtsomt har tilføjet kapitalselskabet skade, er pligtige til at erstatte denne”*.

¹⁰ Ansvarsbetænkning s. 24

¹¹ Schaumburg-Müller, Peer & Werlauff, Erik, ”Finansielle virksomheder - regler og rapportering”, 2. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København, 2021, s. 241

¹² von Eyben, Bo & Isager, Helle ”Lærebog i erstatningsret”, 2019, s. 23

¹³ Finansielle virksomheder er i FIL § 5 defineret som pengeinstitutter.

Bestemmelsen henviser til dansk rets uskrevne grundsætninger om erstatning, hvor der gælder et almindeligt culpaansvar og ikke et professionsansvar, trods det at der kan være tale om ”professionelle” ledelsesmedlemmer.¹⁴

Culpanormen fremstilles således, at der indtræder et ansvar, hvis der forvoldes en skade grundet en handling, som kan tilregnes skadevolderen som forsætlig eller uagtsom.¹⁵

Retspraksis har ligeledes fastslået, at ledelsesmedlemmer i finansielle virksomheder skal bedømmes efter den almindelige culpanorm.¹⁶ Af Østre Landsrets dom af 7. november 2017 i sagerne B-1291-10 og B-1851-10 om Roskilde Bank blev det fundet, at ansvarsnormen som ledelsesmedlemmer skal bedømmes efter, er den dansk rets gældende almindelige culpanorm. Sagen afviser ligeledes blankt, at ledelsesmedlemmer skal bedømmes ud fra en professionsansvarsnorm.¹⁷

I betænkningen om modernisering af selskabsretten¹⁸ blev der ligeledes foretaget en vurdering af, hvilket erstatningsansvar ledelsen kan pålægges, hvor det følger, at ledelsens erstatningspådragende fejl skal bedømmes efter den almindelige culpanorm.

Ud fra den erstatningsretlige litteratur findes, at bedømmelsen af, om ledelsesmedlemmer i en bank har handlet culpøst, foretages på baggrund af de pligter og opgaver, som ledelsen er pålagt ud fra lovgivningen, selskabets vedtægter og forretningsorden. Det er altså afgørende, om ledelsesmedlemmet i den konkrete situation har udvist den forventelige grad af opmærksomhed og påpasselighed, som der måtte forventes ud fra den påtagede funktion eller opgave, da dette ses som målet for rigtig optræden.¹⁹

Det kan dog ud fra retspraksis være vanskeligt at vurdere de enkelte elementer i ansvarsvurderingen, da de ikke altid beskrives særskilt grundet den frie bevisbedømmelse. F.eks. finder Højesteret i Capinordic-sagen, at det vil bero på en ”samlet vurdering”²⁰, hvilket gør det svært præcist at definere de faktuelle forhold, som har betydning for afgørelsen. Fordi der er tale om en udfyldning, vil praksis på tilgrænsende områder være relevante.

For ledelsesmedlemmer i banker er der ikke nogen generel ”god skik”-standard eller nogle sagkyndige instanser, som kan vejlede domstolene i afgørelserne, hvilket gør culpavurderingen mere vanskelig på dette område.²¹

Da banker er underlagt SL’s bestemmelser, men også FIL og den dertil knyttede regulering, som øvrige kapital-selskaber ikke er, opstår spørgsmålet om, hvorvidt ledelsen i banker er underlagt en skærpet erstatningsretlig ansvarsnorm. Dette besvares af Højesteret i Capinordic-sagen: ”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.”²². Der gælder derfor ikke et udvidet erstatningsretligt ansvar.

¹⁴ Schaumburg-Müller, Peer & Werlauff, Erik ”Selskabsloven med kommentar”, 2020, s. 1589

¹⁵ von Eyben, Bo & Isager, Helle, 2019, s. 92

¹⁶ Jf. Capinordic og Eik.

¹⁷ Ikke anonymiseret udgave, (Herefter Roskilde Bank) s. 334

¹⁸ Betænkning nr. 1498/2008 om modernisering af selskabsretten, (Herefter bet. om modernisering af selskabsretten) s. 36.

¹⁹ von Eyben, Bo & Isager, Helle, 2019, s. 117

²⁰ Capinordic, s. 1955

²¹ Fode, Carsten ”Ledelsesansvar og ansvarsbegrænsninger” 2020, s. 85

²² Capinordic, s. 1955

2.1.2 Bevisbyrde

Ved anvendelse af den almindelige culpanorm er det skadelidte, som har bevisbyrden for, at den pågældende skadevolder har handlet uagtsomt, herunder at den måde, skadevolderen handlede på, ikke var den rette.²³ Der gælder derfor en ligefrem bevisbyrde. Hvis skadevolderen vil gøre gældende, at der er omstændigheder, der retfærdiggør handlemåden i den konkrete situation, har han bevisbyrden i så henseende.²⁴

Men domstolene er ikke bundet i bevisbedømmelsen, men det forventes at den frie bevisbedømmelse bliver anvendt på baggrund af den pågældende sags specifikke forhold. Derfor kan domstolene efter de rette omstændigheder vende bevisbyrden eller dele bevisbyrden.²⁵

Illoyalitet hos skadevolder vil være et forhold, som kan føre til, at bevisbyrden deles, så skadevolderen skal dokumentere, at selskabets interesser ikke blev tilsidesat ved beslutningstagningen.²⁶ I Capinordic-sagen anvendte Højesteret omvendt bevisbyrde i de tilfælde, hvor en disposition ikke alene var taget ud fra forretningsmæssige hensyn til banken. Dette fandtes i sagsforholdet med Synerco ApS med formuleringen: ”A og B har ikke godtgjort, at overførslen af de 6 mio. kr. til DKA Administration i stedet for til banken var nødvendig for, at banken kunne opnå en indtægt vedrørende et projekt i Bulgarien.”²⁷

2.1.3 Business judgment rule

Ledelsens beslutninger skal ofte træffes indenfor en kort tidsmæssige ramme og er forbundet med forskellige risici. Mange af de beslutninger som træffes af ledelsen, bygger på et forretningsmæssigt skøn, der er udøvet i god tro og på et tilsyneladende forsvarligt beslutningsgrundlag. Det kan f.eks. være beslutning om bevilling af et lån eller indkøb af et nyt stort it-system forud for en uforudseelig økonomisk krise. Mange faktorer kan derfor have betydning for, om en beslutning bliver tabsgivende. Vurderingen af f.eks. et kundeengagement, som indeholder flere modstridende faktorer, må for en væsentlig del være skønsmæssig.²⁸

Hensynene, der skal tages i vurderingen af ledelsens ansvar, har ført til, at domstolene udviser en tilbageholdenhed med at pålægge ledelsen et ansvar for forretningsmæssige skøn. Det er domstolene, som i hver enkelt sag skal vurdere, hvor intensiv denne prøvelse skal være. Ledelsen har derfor intet retskrav på, at der skal udvises en tilbageholdenhed.²⁹

Denne tilbageholdenhed kendes som det amerikanske udtryk ”business judgment rule”³⁰, som er almindelig anerkendt i Danmark.³¹ BJR er en integreret del af culpanormen, hvor der gælder en mildere norm for beslutninger, der er truffet på baggrund af et forretningsmæssigt skøn.

2.1.1.1 Baggrunden

BJR stammer fra amerikansk ret, hvor vurderingen af ledelsens ansvar bedømmes ud fra princippet om begrænset domstolsprøvelse ved ledelsens beslutninger, hvis de er truffet ud fra et forretningsmæssigt skøn.³² Det formodes dog ikke, at den danske praksis for BJR nødvendigvis

²³ von Eyben, Bo & Isager, Helle, 2019, s. 136 og bet. om modernisering af Selskabsretten, s. 42

²⁴ Ibid. s. 137

²⁵ Fode, Carsten ”Ledelsesansvar og ansvarsbegrænsninger” 2020, s. 85

²⁶ Dette kan ligeledes styrkes ved vedtagelse af ansvarsudvalgets anbefaling om omvendt bevisbyrde og objektivt ansvar (Sammenskrivning af §§ 76 og 78), ansvarsbetænkning s. 151

²⁷ Capinordic, s. 1961

²⁸ Peer Schaumburg-Müller, Kapitalselskaber, 9. udgave, 2020, s. 691

²⁹ Ansvarsbetænkning, s. 116

³⁰ Herefter BJR

³¹ Schans Christensen, Jan ”Kapitalselskaber: aktie og anpartsselskabsret”, 2018, s. 722; Krüger Andersen, Paul, ”Aktie- og anpartsselskabsret”, 2019, s. 515; Gomard, Bernhard ”Bestyrelsesansvar – U 1993B.145”, s. 152/5

³² Sofsrud, Thorbjørn ”Bestyrelsens beslutning og ansvar”, 1999, s. 134 (Sofsrud Thorbjørn, 1999)

lægger sig helt op ad den amerikanske eller andre udenlandske regler og doktriner, der er udviklet.

I dansk lovgivning findes der ikke en skreven regel om BJR. Det har derfor været diskuteret i teorien, om sådan et princip hvorefter tabsgivende forretningsmæssige beslutninger, som udgangspunkt ikke er erstatningspligtig, er gældende.

Det har bl.a. været anført, at domstolene mangler forudsætninger for at kunne vurdere, om et forretningsmæssigt skøn er udøvet korrekt.³³ Men modsætningsvis kan der argumenteres for, at i erstatningssager skal domstolene også kunne bedømme erstatningsansvar, som er udenfor dommernes pågældende fagkundskab. Hvis der ikke er en tilbageholdenhed med at pålægge et erstatningsansvar for beslutninger, der er truffet ud fra et forretningsmæssigt skøn, kan det resultere i, at der vil være mindre risikovillige ledelser. Ledelser vil derfor være tilbageholdende med at træffe beslutninger, som godt nok er mere risikable, men som kan være nødvendige for at drive banken.³⁴

Dog har størstedelen af dansk juridisk litteratur antaget, at BJR er gældende i dansk ret, hvor spørgsmålet blev diskuteret i forbindelse med vedtagelsen af den nye selskabslov.³⁵ Det blev her konkluderet, at der overlades et skøn ved forretningsmæssige beslutninger:

*”Domstolene synes således at vise en vis tilbageholdenhed med at foretage en vurdering af de forretningsmæssige skøn, som ledelsen har foretaget, når dispositioner er foretaget i selskabets interesse.”*³⁶

Endvidere blev det konstateret, at i tilfælde af interessekonflikt vil denne tilbageholdenhed ikke være gældende: *”Hvis ledelsen har været i en interessekonflikt, sådan at dispositionerne ikke nødvendigvis kun er båret af selskabets interesser, synes efterprøvelsen af dispositionernes retsmæssighed dog at blive skærpet.”*³⁷

I Capinordic-sagen anerkender domstolene princippet fra BJR, hvor et skøn foretaget af bankens ledelse anerkendes af domstolene, selvom skønnet viser at være tabsvoldende. Dette behandles senere i denne afhandling.

2.1.1.2 Betingelser

For at BJR kan finde anvendelse, skal to betingelser være opfyldte:

For det første skal skønnet være foretaget på et forsvarligt grundlag, hvor ledelsesmedlemmerne disponerer på et tilstrækkeligt oplyst og kvalificeret grundlag. Hvad der udgør et forsvarligt beslutningsgrundlag, må bero på en konkret vurdering af den enkelte disposition.³⁸ Hvis dette ikke er tilfældet, vil BJR ikke finde anvendelse.

For det andet skal dispositionen være foretaget ud fra et forretningsmæssigt loyalt hensyn til banken. Ledelsen skal stræbe efter at drive banken forretningsmæssigt optimalt og sætte sig ind i dens forhold. Ledelsen har en loyalitetsforpligtelse som indebærer, at beslutninger der

³³ Schans Christensen, Jan ”Kapitalselskaber: aktie- og anpartsselskabsret” 2018, s. 722

³⁴ Engsig Sørensen, Karsten, ”Ledelsens ansvar og det forretningsmæssige skøn”- U2019B.299 s. 2, jf. Told, Julia ”Business Judgment Rule: A Generally Applicable Principle”, 2015, s. 713 ff. (s. 720 ff.)

³⁵ Kritisk anvendelse af reglen findes især af Sofsrud Thorbjørn, 1999, s. 136-138 samt Fode & Sørensen i Selskaber: Aktuelle emner s. 352-355

³⁶ Bet. om modernisering af selskabsretten, s. 38

³⁷ Ibid. s. 38

³⁸ Kölsch, Tim & Paludan, Amalie ”Bestyrelsens forsvarlige beslutningsgrundlag”, 2018, s. 1

træffes af ledelsen, skal varetage bankens interesser frem for sine egne, samt træffe de beslutninger der er bedst for banken. Hvis et ledelsesmedlem har forfulgt andres hensyn end bankens eller har handlet illoyalt, vil den konkrete beslutning ud fra teorien ikke blive beskyttet af BJR.³⁹

2.1.2 Delkonklusion

Det kan ud fra ovenstående konkluderes, at ved vurderingen af ledelsesansvar gælder den almindelige culpanorm, hvor der gælder en ligefrem bevisbyrde. Efter den retlige doktrin om ledelsens forretningsmæssige skøn skal domstolene ud fra den juridiske litteratur udvise forsigtighed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn, hvis beslutningen er truffet på et forsvarligt beslutningsgrundlag og i bankens interesse. Dette kendes som BJR.

3. Erstatningsansvar for tabsgivende beslutninger i retspraksis

Til besvarelse af afhandlingens problemformulering om, hvordan retstilstanden er i dag for tabsgivende beslutninger, er det relevant at undersøge grundlaget for erstatningsansvaret i retspraksis. I dette afsnit foretages en analyse af afsagte dommes præmisser, som opdeles efter forhold, som har vist sig at være relevante i domstolenes ansvarsvurderinger. Det skal dog bemærkes, at denne analyse ikke alene kan besvare problemformuleringen, da der er sket en væsentlig ændring af lovgivningen siden finanskrisen, hvor sagerne opstod, som ligeledes må tillægges betydning i analysen af retstilstanden. Dette behandles senere i afhandlingen.⁴⁰

Dommen om Capinordic Bank vil anvendes som den primære dom i analysen, da efterfølgende domme har taget afsæt i Højesterets bemærkninger om grundlaget for erstatningsansvar. Som supplement hertil inddrages øvrige relevante domme.

Sagen om Capinordic Bank angik, om bestyrelsesformanden, et bestyrelsesmedlem og direktøren i banken var erstatningsansvarlige for tab på 11 konkrete udlånsarrangementer, som var bevilget i perioden år 2007-2009. Ved vurderingen af de 11 engagementer prøver Højesteret, om beslutningerne var baseret på et forsvarligt grundlag. Højesteret fandt, at ved 9 ud af de 11 låneengagementer forelå der erstatningsansvar for bankens tab. Højesteret opgjorde kravet til ca. 89 mio. kr.

3.1 Ansvarsvurderingen

Som det indledningsvist blev anført af Højesterets begrundelse og resultat om ansvarsvurderingen i Capinordic-sagen, er ledelsesmedlemmer pligtige til at erstatte den skade, som de forsætligt eller uagtsomt har tilføjet selskabet jf. den dagældende aktieselskabslovs § 140, 1. pkt. Bestemmelsen er i dag med mindre sproglige justeringer videreført i SL § 361, stk. 1, 1. pkt., der fastsætter et almindeligt culpaansvar.⁴¹ I sagen anvendes der en helt traditionel erstatningsretlig vurdering for at bedømme, om der er et ansvarsgrundlag. Ledelsens kvalifikationer tillægges ikke en selvstændig vægt i ansvarsvurderingen. Det er derfor afgørende, om der i den konkrete situation er handlet uforsvarligt og ansvarspådragende, hvor der tages udgangspunkt i ledelsesmedlemmernes handlinger eller undladelser og ikke deres individuelle kvalifikationer.

³⁹ Krüger Andersen, Paul, 2019, s. 510-515

⁴⁰ Afsnit 4

⁴¹ Capinordic s. 1955

3.1.1 Forsvarligt beslutningsgrundlag

3.1.1.1 Capinordic Bank

I Capinordic-sagen fastslog Højesteret, at forretningsmæssige beslutninger beror på et forretningsmæssigt skøn, som skal foretages på et forsvarligt grundlag: *”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.”*⁴²

Endvidere fastslog Højesteret nogle forhold, som bl.a. må indgå ved en forsvarlig kreditvurdering, herunder beslutningsgrundlag: *”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.”*⁴³

Imidlertid, kan der stilles spørgsmålstegn ved, om der alene kan ifaldes ansvar, hvis den forretningsmæssige beslutning er truffet på et uforsvarligt grundlag, eller om der også kan ifaldes et ansvar hvis en beslutning hviler på et forsvarligt grundlag, men er åbenlyst forkert.⁴⁴ I Capinordic-sagen fandt Højesteret, at ved nogle af sagerne var problemet ikke, om beslutningen var truffet på et mangelfuldt grundlag, men om beslutningen var uforsvarlig.

I vurderingen af bankens kreditgivning til Oskar Jensen Holding ApS fandt Højesteret, at direktøren og det ene bestyrelsesmedlem (B), som indstillede til og deltog i bestyrelsens bevilling af den ændrede sikkerhedsstruktur, var erstatningsansvarlige. Årsagen var, at det ikke var forsvarligt at frafalde kravet om pant i fast ejendom samt acceptere kreditforhøjelse på 25 mio. kr. uden anden sikkerhed end pant i anpartskapitalen i Oskar Jensen og en tilknyttet aftale om udbyttebegrænsning.⁴⁵

I sagsforholdet med Nanocover A/S fandt Højesteret, at direktøren (C) havde handlet ansvars-pådragende. Der var ikke handlet forsvarligt ved bevilling af lånet med viden om, at selskabet var nødlidende og truet af konkurs, uden at der var stillet sikkerhed for lånet. Derudover var lånet blevet forhøjet uden sikkerhed og udsigt til at selskabet ville kunne tilbagebetale lånet.⁴⁶

Dette kan indikere, at Højesteret er villig til at gå videre end kun at prøve selve beslutningsgrundlaget. Men eftersom Højesteret indledningsvis fandt, at: *”der bør udvises forsigtighed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn der er udøvet af bankens bestyrelse og direktion ved bevillingen af et lån.”*⁴⁷, må det antages, at der kræves et alvorligt fejlskøn, såfremt der ifaldes ansvar, på trods af at beslutningen var truffet på et forsvarligt grundlag.⁴⁸

3.1.1.2 Roskilde Bank

Af Østre Landsrets dom i Roskilde Bank-sagen fandt retten, at der kunne ifaldes ansvar, hvis et lån var *”åbenbart uansvarligt”*⁴⁹, hvilket måske kan bekræfte, at der kræves et alvorligt fejlskøn, før ledelsen kan ifalde erstatningsansvar.

⁴² Capinordic s. 1955

⁴³ Ibid. s. 1955

⁴⁴ Engsig Sørensen, Karsten, ”Ledelsesansvar og det forretningsmæssige skøn – konturerne af den danske version af Business Judgment Rule” U 2019B.299, 2019, s. 6

⁴⁵ Capinordic s. 1959

⁴⁶ Capinordic s. 1961

⁴⁷ Ibid. s. 1955

⁴⁸ Engsig Sørensen, Karsten, ”Ledelsesansvar og det forretningsmæssige skøn – konturerne af den danske version af Business Judgment Rule” U 2019B.299, 2019, s. 6

⁴⁹ Roskilde Bank s. 598

Der findes ikke en definition fra Højesteret om, hvad en beslutning med et forretningsmæssigt skøn er, men det må antages at omfatte beslutninger om den fremtidige drift af selskabet, hvor der er valgfrihed mellem flere beslutninger.

Ved domstolenes prøvelse efter BJR kan der være tilfælde, hvor skønnet som ledelsen har foretaget, hviler på et uforsvarligt grundlag, trods at beslutningen fremstår forretningsmæssigt begrundet. Det kan være tilfælde, hvor der ikke er foretaget tilstrækkelig undersøgelse af de faktiske forhold, som skulle ligge til grund for en sådan forretningsmæssig beslutning. Der vil i sådan et tilfælde være et mere nærliggende erstatningsansvar for ledelsen, hvorfor domstolene vil foretage en mere intensiv prøvelse.

3.1.1.3 ASX A/S

Intensiv efterprøvelse fandtes i U.2001.873H, hvor selskabet ASX A/S i fællesskab var ejet af to bestyrelsesmedlemmer, A og B. Bestyrelsesmedlemmerne traf beslutning om at sælge selskabets byggegrund, som var det væsentligste aktiv, til et andet selskab med samme ejerkreds. Selskabet ASX A/S gik konkurs nogle år efter, hvor kurator anlagde sag mod de to bestyrelsesmedlemmer med den begrundelse, at byggegrunden var overdraget til underpris.

For Højesteret var der enighed om, at salgsprisen for ejendommen lå væsentlig under ejendommens værdi, samt at beslutningen om og gennemførelsen af salg til den fastsatte pris var ansvarspådragende.⁵⁰

Dommen viser, at en beslutning ikke kan beskyttes af den tilbageholdenhed, som ellers findes ved BJR i de tilfælde, hvor en beslutning hviler på en utilstrækkelig undersøgelse af de faktiske forhold, som bør lægges til grund for den forretningsmæssige beslutning.

3.1.1.4 Capinordic Bank

I Capinordic Bank-sagen fandt Højesteret, at: ”*Det må endvidere tillægges betydning, om direktionen eller bestyrelsen – hvis der har været anledning hertil – har sørget for, at nødvendige yderligere oplysninger blev tilvejebragt, før lånet blev bevilget*”.⁵¹

Men bemærkningen kan hentyde til, at ledelsen skal sikre sig at det nødvendige beslutningsgrundlag er til stede, når der skal træffes beslutninger. Fortolkningen er nærliggende, idet BJR's forsigtighedsprincip generelt er udformet som en beskyttelsesregel ved skønsmæssige beslutninger. Det burde derfor være ledelsen, som skulle bevise, at beslutningsgrundlaget var forsvarligt, som netop er en af betingelserne for, at reglen er opfyldt. Ligeledes er det også bestyrelsen, som vurderede beslutningsgrundlaget, da beslutningen blev truffet, og derfor bør sikre sig, at grundlaget for væsentlige beslutninger fremgår af bestyrelsens forhandlingsprotokol.⁵²

3.1.1.5 Eik Bank

Men modsætningsvis fastslog Højesteret i Eik-sagen, at: ”*Der må udvises forsigtighed med at tilsidesætte bankens ledelses vurdering af, om de foreliggende oplysninger udgør tilstrækkeligt grundlag for kreditvurderingen, eller om der er behov for at indhente f.eks. en ekstern sagkyndig vurdering*”.⁵³

⁵⁰ U.2001.873H s. 880

⁵¹ Capinordic s. 1956

⁵² Fode, Carsten, 2021, s. 113

⁵³ Eik s. 3662

Det kan derfor konstateres, at forudsætningen om, at ledelsen skal sikre om det nødvendige beslutningsgrundlag er til stede, ikke holder. Formuleringen fra Eik-sagen kan endvidere føre til, at det vanskeliggøres for skadelidte at bevise et uforsvarligt beslutningsgrundlag.⁵⁴ Derudover må det med Højesterets præmis synes at udvide det forretningsmæssige skøn. Årsagen er, at der ikke kun henvises til det forretningsmæssige skøn af låneengagementerne men også i forhold til ledelsens vurdering af, om foreliggende oplysninger udgør et tilstrækkeligt grundlag for vurderingen. BJR finder derfor også anvendelse på ledelsens vurdering af beslutningsgrundlaget for det forretningsmæssige skøn.

3.1.2 Loyalt hensyn

3.1.2.1 Røde Vejmølle

Højesteretsdom U.1981.973 H om Røde Vejmølle bliver ofte anvendt som et eksempel på anvendelse af BJR. Sagen omhandlede en direktør, som havde solgt selskabets produkter til nedsat pris. Han havde bl.a. solgt til et selskab, som han var hovedaktionær i. Højesteret fandt ikke direktøren erstatningsansvarlig, da prisnedsættelserne var sket ud fra et *”loyalt forretningsmæssigt skøn.”*⁵⁵ Det, at Højesteret i præmisserne påpeger, at dispositionen er truffet ud fra et loyalt forretningsmæssigt skøn, kan indikere, at der er en formodning for, at Højesteret kun har vurderet skønnet og ikke, om dispositionen var truffet på et forsvarligt beslutningsgrundlag.

3.1.2.2 Capinordic Bank

Den efterfølgende dom om Capinordic har ændret på den rækkevidde i BJR, som den blev udlagt i Røde Vejmølle-sagen. Sådant en situation som i Røde Vejmølle-sagen, kan i dag ikke nyde godt af BJR's beskyttelse.

I Capinordic-sagen fastslog Højesteret, at denne forsigtighed ikke skal udvises, hvis en beslutning: *”ikke alene er foretaget ud fra forretningsmæssigt hensyn til banken, men også ud fra andre – og bankens uvedkommende – hensyn.”*⁵⁶

Højesteret fandt endvidere, at i sådan en situation må der stilles skærpede krav til, at det er blevet sikret, at bankens interesser ikke er blevet tilsidesat ved beslutningstagningen.⁵⁷ Hertil blev det i øvrigt også bemærket, at i FIL § 78 er der fastsat regler, der har til formål at forhindre interessekonflikter i forhold til direktører og bestyrelsesmedlemmer.⁵⁸

I Capinordic-sagen var der netop en række engagementer, hvor beslutninger var varetaget ud fra uvedkommende hensyn.

I sagsforholdet med Synerco ApS fandt Højesteret de to bestyrelsesmedlemmer erstatningsansvarlige for tab, bl.a. på grund af tiltrædelse af en aftale, som var til gavn for DKA Administration ApS, som indirekte var ejet af det ene bestyrelsesmedlem.⁵⁹

I sagsforholdet med Alpen Holidays Ferienhäuser GmbH fandt Højesteret, at bevillingen af et lån på ca. 48 mio. kr. var uforsvarlig, bl.a. fordi formålet var at begunstige andre selskaber i Capinordic-koncernen. Direktøren og de to bestyrelsesmedlemmer ifaldt erstatningsansvar.⁶⁰

⁵⁴ Fode, Carsten, 2021, s. 113 og 114

⁵⁵ U.1981.973 H s. 981 (Herefter Røde Vejmølle)

⁵⁶ Capinordic s. 1955, understregningen af ”alene” er min egen

⁵⁷ Ibid. s. 1955

⁵⁸ Ibid. s. 1956

⁵⁹ Ibid. s. 1961

⁶⁰ Ibid. s. 1962

I sagsforholdet med Administrationsselskabet af 1. august 2008 ApS havde banken bevilliget et lån til et selskab, som havde fået en option på at købe 50 % af anparterne i selskabet K/S Bryggen Invest. Selskabet Julemosegaard var sælgeren af anparterne og var ultimativt ejet af det ene bestyrelsesmedlem (B). Bestyrelsesmedlemmet havde derfor en egeninteresse i, at Administrationsselskabet kunne erhverve og udnytte denne option. Højesteret fandt derfor, at denne bevilling af lånet gav anledning til ”skærpet opmærksomhed”. Direktøren havde ikke udvist denne skærpede opmærksomhed, som der var givet anledning til, og han var derfor erstatningsansvarlig. Derudover fandt Højesteret, at bestyrelsesmedlemmet (B) på grund af hans opfordring til direktøren om at yde lånet, var medansvarlig.⁶¹

3.1.2.3 Roskilde Bank

I Roskilde Bank-sagen blev det ligeledes fundet, at hvis der er varetaget andre hensyn end bankens rene forretningsmæssige hensyn, kan det få betydning for vurderingen af, om en kreditgivning har været forsvarlig. Landsretten fandt, at der må stilles skærpede krav til, at bestyrelse og direktion har sikret, at hensynet til banken ikke er blevet tilsidesat. ”Sådanne andre hensyn end rene forretningsmæssige hensyn kan navnlig være begrundet i inhabilitet eller andre forhold, hvor det er åbenbart, at en kredit ikke hviler på rene forretningsmæssige hensyn for banken.”⁶²

3.1.2.4 Ebh Bank

Af Vestre Landsrets dom af 31. januar 2020 i sag nr. B-0427-11 om ebh A/S bank blev det ligeledes fundet, at andres interesser var blevet varetaget frem for bankens. Sagen handlede om, at ebh bank tilbagekøbte et nødlidende pantebrev fra direktørens hustrus’ selskab, til trods for at der var en risiko for, at banken ville lide et tab, på grund af selskabets økonomiske forhold. Der var derfor intet grundlag for, at beslutningen var truffet i bankens interesse. Landsretten fandt, at direktøren havde en forpligtelse til at varetage bankens interesser fremfor hans hustrus’ selskabs interesser. Direktøren ifaldt derfor erstatningsansvar for tabet.⁶³

3.1.2.5 Eik Bank

Et eksempel på et forhold, som ikke kan anses for at varetage uvedkommende hensyn, forelå i Eik-sagen. I en række af bankens erhvervsengagementer indgik der aftaler om resultatbaserede vederlag, ”upsides”. Højesteret fandt, at anvendelsen ikke generelt kunne anses for at være ansvarspådragende. Højesteret bemærkede, at en aftale med ”upsides” udgør et vederlag til banken og er derfor ikke et uvedkommende hensyn. Det kunne derfor ikke begrunde en fravigelse af princippet om, at der bør udvises tilbageholdenhed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn.⁶⁴

3.2 Overtrædelse af lovgivningen

Ved vurderingen af, om et ledelsesmedlem har handlet uforsvarligt, kan det tillægges betydning, om der er sket overtrædelse af lovgivning eller andre normer, som ledelsesmedlemmet skulle have iagttaget i den pågældende situation. For at kunne pålægge et erstatningsansvar for overtrædelse af en bestemmelse, er det afgørende hvilket beskyttelsesformål bestemmelsen tjener, og om bestemmelsen er egnet til at beskytte formålet.⁶⁵

⁶¹ Ibid. s. 1962

⁶² Roskilde Bank s. 481

⁶³ Vestre Landsret d. 31.12.2020 sagsnr. B-0427-11 s. 187 (Delvist anonymiseret udgave), (Herefter ebh)

⁶⁴ Eik s. 3662

⁶⁵ Ansvarsbetænkning s. 119

3.2.1 Capinordic Bank

Af Højesterets begrundelse og resultat af Capinordic-dommen fremgår, at den lovgivning, som banker er underlagt efter FIL, kun i begrænset omfang indeholder krav til långivning og kreditvurdering. I FIL § 70 er der krav om, at bestyrelsen skal udfærdige skriftlige retningslinjer for bankens væsentligste aktivitetssområder, herunder arbejdsdeling mellem beskyttelsen og direktionen. FIL § 71 fastsætter krav til bestyrelsens overordnede og strategiske funktioner og krav til effektive former for virksomhedsstyring, hvor der skal tages stilling til, hvilke foranstaltninger der skal træffes, for at reglerne er opfyldt. Bestemmelserne opstiller herfor krav til indretning og drift af en bank.

Højesteret fandt, at bestemmelserne ikke har sådan en karakter, at tilsidesættelse af disse i sig selv vil være tilstrækkelige til, at et ledelsesmedlem kan ifalde et erstatningsansvar. Ved overtrædelse af andre bestemmelser i den finansielle lovgivning må det bero på de hensyn, der ligger bag den enkelte bestemmelse, om en overtrædelse kan føre til et erstatningsansvar.⁶⁶

Særligt udtrykket at: ” *bestemmelserne ikke har en sådan karakter, at en tilsidesættelse i sig selv vil være tilstrækkelig* ”⁶⁷, hentyder til den sædvanlige culpabedømmelse, hvor omstændighederne vil blive gjort til genstand for en samlet bedømmelse, hvorved tilsidesættelse af lovgivning kan indgå i vurderingen.

3.2.2 Ebh Bank

I sagen om ebh Bank havde direktøren og to bestyrelsesmedlemmer deltaget i bevilling af lån til selskabet C, som led i overdragelse af anparter i selskab C fra bl.a. selskaber med tilknytning til de to bestyrelsesmedlemmer og direktørens hustru samt til et selskab i en koncern, som var tilhørende en af bankens store kunder. De to bestyrelsesmedlemmer og direktøren blev i forbindelsen med handlen frigjort for deres kautionsforpligtelser over for Jyske Bank. Til trods for at de to bestyrelsesmedlemmer var inhabile, var de medvirkende i beslutningen. Landsretten udtalte, at inhabiliteten ikke i sig selv ville føre til et erstatningsansvar, da det må bero på en samlet vurdering, om det var uforsvarligt at yde lånene selskabet C.⁶⁸

Landsretten fandt endvidere, med henvisning til Capinordic-sagen, at en overtrædelse af værdipapirhandelslovens flagningsregler ikke var grundlag for erstatningsansvar, idet formålet med reglerne ikke var at sikre mod tab.⁶⁹

Betydningen af den enkelte bestemmelse er derfor afgørende for, hvilket formål bestemmelsen tjener, og om bestemmelsen er egnet til at beskytte formålet.

3.2.3 Eik Bank

I Eik-sagen angik søgsmålet, om der var pådraget erstatningsansvar som følge af, at der var skete en overtrædelse af 25 %-grænsen i den dagældende FIL § 145.⁷⁰ Bestyrelsen havde bevilliget forøgelse af et låneengagement, hvilket medførte en overskridelse af 25%-grænsen.

Det blev fundet, at bankens yderligere bevillinger og forøgelse af lånet som følge af manglende opdeling i perioden, principielt havde medført yderligere overtrædelse af 25%-grænsen. Direktionsmedlemmerne (C og F) havde derfor i forbindelse med deres forelæggelse af indstillingerne til bestyrelsen om dette, handlet culpøst ved at skabe for stor koncentrationsrisiko.

Det blev ikke gjort gældende, at de senere bevillinger eller manglende opdeling af lånet enkeltvis eller tilsammen ville have ført til en overskridelse af 25%-grænsen.⁷¹

⁶⁶ Capinordic s. 1956

⁶⁷ Ibid. s. 1956 understregningerne er mine egne

⁶⁸ ebh s. 146

⁶⁹ ebh s. 111

⁷⁰ Bestemmelsen i FIL § 145, stk. 1, havde til formål at sikre banker mod den særlige risiko, der udløses, hvis den risikomæssigt eksponeres over for enkelte meget store kunder.

⁷¹ Eik s. 3639

Den øget koncentrationsrisiko fik ikke i sig selv betydning for bankens risiko for ikke at få tilbagebetalt de senere bevillinger. På den baggrund blev det ikke fundet, at tabene på de senere bevillinger kunne anses for at være påregnelige følger af den ulovlige koncentrationsrisiko, som de efterfølgende merovertrædelser af 25%-grænsen var udtryk for.

Højesteret fandt, at der ikke var grundlag for at pålægge erstatningsansvar for tabet som følge af uagtsom overtrædelse af den dagældende FIL § 145, da der hverken var årsagssammenhæng eller påregnelighed mellem tabet og overtrædelsen af 25%-grænsen.⁷²

3.2.4 Skjold Burne

På den anden side, vil overholdelse af lovgivningen ikke være ensbetydende med, at der ikke kan ifaldes et ansvar. Dette fandtes i U.2006.3050 H Skjold Burne-sagen, hvor et moderselskab i forbindelse med salg af sit datterselskab havde afgivet en erklæring til køberen om, at der ikke var nogle skjulte forpligtelser. Et andet selskab rejste efterfølgende krav imod datterselskabet vedrørende køb af en aktiepost, hvilket ikke var blevet oplyst af sælgeren. Til trods for forbud mod at udlodde overskud, blev kapitalen nedsat i datterselskabet og udloddet. På tidspunktet hvor datterselskabet blev dømt i sagen, var der derfor ikke nok kapital til at fyldestgøre kravene.

Af den grund blev der rejst krav mod bestyrelserne i det sælgende selskab, det køvende selskab og datterselskabet. Højesteret fandt, at det sælgende selskab ikke havde påtaget nogle forpligtelser overfor det solgte datterselskab. Men Højesteret fandt, at kapitalnedsættelsen og udlodningerne var foretaget lovligt, men at det køvende selskab havde handlet i strid med redelig handle måde. Årsagen var, at det køvende selskab havde kendskab til kravet mod datterselskabet på tidspunktet for kapitalnedsættelsen og udbytteudlodningen. Derfor blev det nye moderselskab samt bestyrelsen i datterselskabet erstatningsansvarlige.

Dommen viser, at selvom om beslutningen var lovlig, var der handlet i strid med redelig handle måde, som førte til et erstatningsansvar.

3.3 Overtrædelse af pengeinstituttets interne regler

Overtrædelse eller fravigelse af bankens interne regler såsom bestyrelsens forretningsorden, interne forretningsgange og politikker samt fast praksis kan tillægges betydning for ansvars vurderingen, men det vil ikke i sig selv begrunde et ansvar. Om bankers interne regler har en betydning for bedømmelsen af ledelsens erstatningsansvar, vil bero på indholdet og formålet med de interne regler.

3.3.1 U.2009.1835H

Dette fandtes i en sag U.2009.1835H, hvor en patient begik selvmord, som var begået under indlæggelse på et psykiatrisk center. Sagen vedrører derfor ikke banker, men den illustrerer ansvars vurderingen i sådanne tilfælde. Højesteret fandt, at tilsidesættelsen af retningslinjerne for tilsyn indebar, at behandlingen af patienten ikke levede op til de krav, som fulgte af bestemmelsen, og at forsømmelsen, måtte anses for at være en ansvarspådragende fejl.⁷³

Formålet med indholdet af den interne regel var at forebygge selvmordsforsøg og være direkte adfærdsregulerende. Sagen viser, at adfærd som strider imod reglerne, vil være ansvarspådragende.

3.3.2 Capinordic Bank

I Capinordic-sagen anfører Højesteret indledningsvist, at bestyrelsen i en bank har bevillingsbeføjelserne, og efter nærmere angivne rammer kan delegerer bevillingsretten til direktionen jf.

⁷² Ibid. s. 3640

⁷³ U.2009.1835H s. 1844

FIL § 70. De nærmere retningslinjer for denne delegation fastlægges i kreditinstruksen og retningslinjerne for bankens ansattes kreditgivning fastlægges i kreditpolitikken. I tilfælde, hvor direktionen handler i strid med kreditinstruksen eller kreditpolitikken, vil det enkelte direktionsmedlem være ansvarlig overfor bestyrelsen. Dette betyder, at konkursboet kan få erstatning af direktøren.⁷⁴ Det er muligt for bestyrelsen at fravige eller tillade fravigelse af sine egne retningslinjer, hvis det ikke er i strid med lovgivningen eller kan anses for at være uforsvarligt.⁷⁵

Formålet med bestemmelsen er blot at være noget at falde tilbage på hvis der ikke besluttes andet. Bestemmelsen er derfor ikke direkte adfærdsregulerende som i patient-sagen.

I Capinordics kreditpolitik havde bestyrelsen bemyndiget direktionen til at yde bankens kunder kredit, mod betryggende bankmæssig sikkerhed efter retningslinjerne, og som ikke oversteg de fastsatte rammer. Kreditudvidelser, som oversteg de fastsatte rammer, kunne alene bevilges af bestyrelsen.⁷⁶ Højesteret fandt, at hvis bestyrelsen fraviger egne retningslinjer eller accepterer, at direktionen fraviger disse, vil det *”ikke i sig selv”* kunne begrunde et ansvar. Et ansvar kan derfor kun pålægges, hvis det efter en konkret vurdering har været uforsvarligt at fravige retningslinjerne eller accepteret sådan en fravigelse. Hertil skal ansvaret bedømmes ud fra hver enkelte tilfælde.⁷⁷

Højesterets udtalelse blåstempler derfor opfattelsen, som Gomard i 1993 forfægtede: *”En bestemmelse i en forretningsorden kan ikke fortolkes på samme måde som en lovregel.”* Efterfulgt af: *”Undladelse af at følge et program, en instruks eller forretningsorden, man selv har vedtaget, er ikke et retsbrud”*.⁷⁸

I Capinordics kreditpolitik fremgik det, at bevilling af kreditfaciliteter til privatkunder skulle være baseret på en grundig analyse af kundens årsopgørelse, eventuel indkomst og formueopgørelse samt relevante budgetoplysninger. Disse retningslinjer for kreditvurderingen var ikke blevet taget i betragtning ved bevilling til en privatperson (*Nicola Vittorio Guiseppa Savoretti*), som førte til et tab for banken. Højesteret fandt, at denne fravigelse fra retningslinjerne ikke ville have gjort en forskel for bevillingens risiko. Årsagen var, at det bevilligede lån ikke oversteg værdien af den sikkerhed, der var stillet, og det kunne derfor ikke anses for at være ansvarspådragende.⁷⁹

3.3.3 Roskilde Bank

I Roskilde-sagen indeholdt bankens kreditpolitik bestemmelser om, at der skulle stilles krav om forsalg og egenfinansiering, ved bevilling til ejendomsprojektfinansieringer. Ved en bevilling af et engagement med en erhvervskundekoncern var disse krav i kreditpolitikken blevet fraveget. Ifølge landsretten var der intet grundlag for at tilsidesætte de skøn, som ledelsesmedlemmerne havde foretaget ved håndteringen af engagementet, selvom at engagementet havde en forøget risiko. Ledelsesmedlemmerne blev derfor frifundet, selvom de havde valgt at fravige kreditpolitikken bestemmelser.⁸⁰

⁷⁴ Højesteret fandt direktøren erstatningsansvarlig for manglende opfølgning på den stop loss-bestemmelse, som var forudsætningen for bevillingen af lånet. I låneaftalen var der en stop loss-bestemmelse om tvangsrealisation af aktierne, hvis kursen faldt under en bestemt fastsat kurs s. 1958

⁷⁵ Capinordic s. 1956

⁷⁶ Ibid. s. 1909-1910

⁷⁷ Ibid. s. 1956

⁷⁸ Gomard, Bernhard, U 1993B.145 s. 146

⁷⁹ Capinordic s. 1958

⁸⁰ Roskilde Bank s. 496

3.3.4 Eik Bank

I Eik-sagen gør Finansiell Stabilitet gældende, at der var sket en overtrædelse af bankens interne regler, herunder kreditpolitikken. Regler, der er fastsat af bestyrelsen for opfyldelse af kravene i FIL §§ 70 eller 71, regulerer ikke i sig selv bestyrelsens bevillingskompetence. På den baggrund kunne Højesteret ikke tiltræde opfattelsen. Det fremgår dog, at det ikke udelukker, at de hensyn, som den interne regulering varetager, kan indgå i forsvarlighedsvurderingen.⁸¹ Endvidere blev det fundet, at det afgørende var, om beslutninger om at meddele de enkelte bevillinger konkret havde været uforsvarlige, og om denne uforsvarlighed havde årsagssammenhæng til et påregneligt tab for banken.⁸²

Angående spørgsmålet, om en telefonisk bevilling indebar en fravigelse af bestemmelserne i forretningsordenen, var det uden betydning for ansvarsgrundlaget. Det afgørende må være om drøftelserne, der dannede grundlaget for den konkrete bevilling, var utilstrækkelige, og at bestyrelsesmedlemmerne burde have indset det.⁸³

3.4 Betydning af Finanstilsynets undersøgelse

Finanstilsynet fører tilsyn med banker, hvorved deres vurderinger kan tillægges en vægt i ansvarsvurderingen.

3.4.1 Capinordic Bank

I Capinordic-sagen blev det fundet, at det forhold, at et låneengagement var blevet vurderet af Finanstilsynet i forbindelse med tilsynets undersøgelser af banken, måtte indgå med *”en ikke ubetydelig vægt i landsrettens vurdering.”*⁸⁴

Dette blev ligeledes fundet af Højesteret: *”Ved vurderingen af, om der er handlet ansvarspådragende, tillige må tages hensyn til eventuelle advarsler mv. fra Finanstilsynet.”*⁸⁵

Efterfølgende bemærker Højesteret, at Finanstilsynet som led i sit tilsyn gennemgår udvalgte låneengagementer, hvor det enkelte låns bonitet vurderes med henblik på at opgøre bankens solvensbehov. Der sker derfor ikke en vurdering af, om det var forsvarligt at bevilge lånet. Højesteret fandt, at ved vurderingen af, om ledelsen er erstatningsansvarlig, kan det efter omstændighederne indgå i vurderingen, om Finanstilsynet har foretaget en bedømmelse af lånets bonitet. Endvidere fandt Højesteret, at der måtte lægges vægt på, hvilket oplysningsgrundlag Finanstilsynet havde, samt hvor tæt bedømmelsen tidsmæssigt var foretaget på lånets bevilning.⁸⁶

I sagsforholdet med Centerplan Allokton ApS blev der blandt andet lagt vægt på, at Finanstilsynet havde givet engagementet karakteren 2 a, som svarede til *”kunder med normal bonitet”*. Højesteret fandt derfor, at der ikke var grundlag for erstatningsansvar.⁸⁷

I sagsforholdet med TLP Holding ApS fandt Højesteret, at bevilling i maj 2019 udgjorde uforsvarlig långivning, og at C alene var erstatningsansvarlig. Højesteret lagde vægt på, at en af lånebevillingerne var givet efter finanskrisens indtræden, og efter at Finanstilsynet i sommeren 2008 havde advaret banken om at udvise forsigtighed med, hvem banken udlånte penge til.

⁸¹ Eik s. 3623

⁸² Ibid. s. 3624

⁸³ Ibid. s. 3624

⁸⁴ Capinordic s. 1916

⁸⁵ Ibid. s. 1956

⁸⁶ Ibid. s. 1956

⁸⁷ Ibid. s. 1959

Finanstilsynet havde i september 2008 igen advaret banken om omfattende ejendomseksponering, og i december 2008 advarede tilsynet om en manglende nedbringelse af udlån, trods yderligere forværring af boniteten af engagementer.⁸⁸

I sagsforholdet med Alpen Holidays Ferienhäuser GmbH fandt Højesteret at bevillingen var uforsvarlig og pålagde ledelsen erstatningsansvar for tabet. Igen, blev der bl.a. lagt vægt på, at bevillingen var givet efter finanskrisens indtræden, og efter at Finanstilsynet havde advaret banken om risikoen ved omfattende ejendomseksponering og om manglende nedbringelse af udlån.⁸⁹

Det må herudfra konstateres, at en af Finanstilsynets nyligt foretagne vurderinger kan give et udtryk for lånets bonitet. Det kan dermed indgå i bevisførelsen i forhold til, om en bevilling af et lån er ansvarspådragende.

3.4.2 Eik Bank

I Eik Bank-sagen blev der endvidere taget afsæt i Højesterets præmisser i Capinordic Bankdommen. Højesteret fandt, at Finanstilsynets manglende reaktioner ikke diskulperede for bankens ledelse i relation til eventuelle overtrædelser af den finansielle lovgivning, og at en manglende reaktion ikke kunne anses for at være en stiltiende godkendelse fra Finanstilsynets side. Men Højesteret fandt, at tilsynets undersøgelse af et bestemt forhold kan tillægges en bevismæssig vægt ved fastlæggelsen af de faktiske forhold i banken. Det pågældende forhold skal være indenfor undersøgelsens formål, og tilsynet skal have de fornødne oplysninger til at vurdere det. Der må i sådanne tilfælde gælde en formodning for, at der ikke har været forhold, som har givet anledning til en reaktion fra tilsynet.⁹⁰

I sagen foretog Finanstilsynet legalitetstilsyn af bankens overholdelse af de styringsmæssige regler i FIL §§ 70 og 71, hvor spørgsmål om overtrædelse af reglerne faldt indenfor formålet med tilsynet.

Højesteret fandt, at det kan lægges til grund, at tilsynet ikke har haft et lige så omfattende materiale som banken, men at tilsynet har fundet materialet tilstrækkelig til det formål.⁹¹

Det blev endvidere fundet, at: *”ved vurderingen af, om bevillingen af et lån har været ansvars-pådragende, må indgå med en ikke ubetydelig vægt, om et låneengagement har været genstand for bonitetsvurdering fra Finanstilsynets side i forbindelse med tilsynets undersøgelser af banken.”*⁹²

3.5 Betydning af revisionens vurderinger

Revisionens vurderinger kan indgå i ansvarsvurderingen, i forhold til om en bevilling har været forsvarlig.

3.5.1 Capinordic Bank

I Capinordic-sagen fandt Højesteret, at en banks revisions vurdering af et låneengagement og behov for nedskrivning kan indgå i bedømmelsen af, om en bevilling af lån har været forsvarligt.⁹³

⁸⁸ Ibid. s. 1960

⁸⁹ Capinordic s. 1962

⁹⁰ Eik s. 3626

⁹¹ Ibid. s. 3626

⁹² Ibid. s. 3626

⁹³ Capinordic s. 1956

I sagsforholdet med Lake Dümmer Invest ApS, blev ledelsesmedlemmerne frifundet for erstatningsansvar for bl.a. bevilling af kredit. Der blev vægt på, at bankens revisor havde erklæret sig enig i ledelsens vurdering af, at engagementet udgjorde en sædvanlig forretningsmæssig risiko.⁹⁴

Ligeledes indgik det i Højesterets vurdering af sagsforholdet med Centerplan Alloktion ApS, at bankens revisor i revisionsprotokollatet for årsrapport 2007 havde erklæret sig enig i ledelsens vurdering af engagementets risiko, som var vurderet til at udgøre en sædvanlig forretningsmæssig risiko.⁹⁵

Endvidere blev der i sagsforholdet med Oskar Jensen Holding ApS, lagt vægt på, at revisor havde erklæret sig enig i ledelsens vurdering af engagementets risiko, som udgjorde en sædvanlig forretningsmæssig risiko. Højesteret fandt, at bevillingerne ikke udgjorde uforsvarlig långivning. Der var derfor ikke grundlag for at pålægge erstatningsansvar for tabet.⁹⁶

Når bankens revisorer har konkluderet, at et lån har en almindelig forretningsmæssig risiko⁹⁷ må det kræve særlige holdepunkter for, at ledelsen ved bevilling af lånene indså eller burde indse, at lånets risiko ikke var forsvarligt. Sådanne holdepunkter forelå ikke i Capinordic Bank-sagen.⁹⁸

Endvidere må det ved ansvarsvurderingen tillægges betydning, om revisionen i forbindelse med den almindelige revision af årsrapporten også forholdt sig til målingen af bankens aktiver og passiver, og om udlånsengagementer var opgjort korrekt. Idet revisionen har givet blank påtegning på årsrapporterne for 2007 og 2008, og revisionen ikke har taget forbehold for ledelsesberetningens oplysninger om sikkerhedsstillelser, er dette udtryk for, at revisionen har tilsluttet sig indregningen af alle bankens udlån.⁹⁹

3.6 Delkonklusion

Det kan ud fra retspraksis konkluderes, at grundlaget for erstatningsansvar vurderes ud fra culpanormen, og at der skal udvises en forsigtighed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn i forhold til vurdering af beslutningen og i forhold til om de foreliggende oplysninger udgør et tilstrækkeligt grundlag for vurderingen af beslutningen.

Det er nærliggende at antage, at der kan afledes tre ansvarsvurderinger, som 1) den tilbageholdende bedømmelse som kendes ved BJR, 2) culpanorm bedømmelsen og 3) den skærpede bedømmelse i tilfælde af illoyalt til banken.

Overtrædelse af lovgivning og interne regler kan ikke i sig selv være tilstrækkeligt til at pålægge et ansvar. Finanstilsynet undersøgelse og revisionens vurdering kan afhængigt af tidsperspektiv, genstand og oplysningsgrundlag, tillægges en vægt i vurderingen af, om en beslutning har været forsvarlig.

⁹⁴ Ibid. s. 1958

⁹⁵ Ibid. s. 1959

⁹⁶ Ibid. s. 1959

⁹⁷ Som foretages ud fra en selvstændig gennemgang og vurdering af kundens økonomiske forhold og værdien af de stillede aktiver, ud fra mindst de samme oplysninger som forelå for ledelsen.

⁹⁸ Capinordic s. 1935

⁹⁹ Capinordic s. 1935

4. Udviklingen af reguleringen siden finanskrisen

Før finanskrisen kunne uforsvarlig ledelse eller organisering, som resulterede i tab, også føre til erstatningsansvar. Men efter krisen er der indført flere konkrete pligter, som har betydning for ledelsen i en finansiell virksomhed.

Det er derfor relevant at foretage en undersøgelse af de dele af den finansielle regulering, hvor der er gennemført en betydelig ændring siden finanskrisen. Dette anvendes til at analysere, hvilken indflydelse dette kan have for ansvarsvurderingen i 2021.

4.1 Styring og indretning af finansielle virksomheder

Grundet tilsidesættelsen af de ledelsesmæssige pligter blev § 70 og 71 i FIL nyaffattet¹⁰⁰ i 2010, og bestemmelserne er efterfølgende blevet ændret igen.

Før 2010 indeholdt § 70 en kort og overordnet beskrivelse af bestyrelsens ledelsesmæssige opgaver, og af den grund blev der introduceret konkrete pligter for bestyrelsen.

Det er nu blevet et egentligt lovkrav, som i dag indeholder konkrete pligter, såsom at bestyrelsen løbende skal tage stilling til virksomhedens forretningsmæssige aktiviteter, risikoprofil og politikker jf. FIL § 70, stk. 1. Endvidere er der kommet krav til bestyrelsens fastlæggelse af retningslinjer til direktionen, og direktionens rapportering til bestyrelsen om virksomhedens risici jf. FIL § 70 stk. 2.

Ligeledes er der krav om, at bestyrelsen løbende skal tage stilling til, om risikoprofil og politikker er forsvarlige ud fra organisatoriske forhold og ressourcer. Hvis bestyrelsen skønner, at risikoprofil og politikker ikke er betryggende, skal der foretages en fornyet fastlæggelse heraf jf. FIL § 70, stk. 3.¹⁰¹

Rangvid-udvalgets rapport fra 2013 om årsager og konsekvenser af finanskrisen¹⁰² indeholdt en række anbefalinger. En af anbefalingerne angik skærpelse af bestyrelsens forpligtigelse til at forholde sig til bankens samlede kreditrisikoprofil, f.eks. gennem øget krav om regelmæssig afrapportering fra den daglige ledelse til bestyrelsen. Formålet var at sikre at bestyrelsen havde et indgående overblik over bankens samlede risici, herunder overblik over kreditgivningen og kreditrisici.¹⁰³

Anbefalingerne førte til en justering af bilag 1 til ledelsesbekendtgørelsen¹⁰⁴. Justeringen indebar, at rapporteringskrav blev erstattet af principbaserede krav, således at rapporteringen fremover skulle føre til, at bestyrelsen fik et dækkende overblik over virksomhedens samlede kreditrisici samt et overblik over kreditrisicienes udvikling.

Derudover fandt Rangvid-udvalget, at bestyrelsen i danske banker havde en for høj grad af involvering i bevilling af kreditengagementer. Ifølge udvalget ville sådan en for høj grad af involvering medføre en risiko for, at bestyrelsen overtager den daglige ledelses ansvar, som er at sikre en ordentlig kreditgivning. Rangvid-udvalget anbefalede derfor, at der skulle sikres en

¹⁰⁰ Ved lov nr. 579 af 1. juni 2010

¹⁰¹ Anført i bemærkningerne til L 2010 579 jf. FIL § 70 stk. 3

¹⁰² Udvalget om Finanskrisens årsager, "Den finansielle krise i Danmark – årsager, konsekvenser og læring", Erhvervs- og Vækstministeriet, 2013 (Rangvid-rapporten)

¹⁰³ Rangvid-rapporten s. 42

¹⁰⁴ Bekendtgørelse nr. 297 af 27. marts 2014 om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl., som senest ændret ved bekendtgørelse nr. 1706 af 27. november 2020 om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl. (Herefter ledelsesbekendtgørelsen) bilag 1 kreditområdet

øget uafhængighed mellem den daglige ledelse og bestyrelsen for at sikre, at bestyrelsen i højere grad bevarer sin funktion som den daglige ledelses kontrolorgan.¹⁰⁵

Ved nyudstedelsen af ledelsesbekendtgørelsen i 2014 blev anbefalingen gennemført og førte til, at bestyrelsen kun skal tage stilling til enkeltsager, hvis det er engagementer af udsædvanlig art eller hvis banken påtager sig betydelige eksponeringer.¹⁰⁶

4.1.1 Ledelsesbekendtgørelsen

Ved nyaffatningen af FIL i 2010 skete der en ændring af § 70, hvor Finanstilsynet fik hjemmel til at udstede bekendtgørelser om ledelse og styring af finansielle virksomheder jf. FIL § 70, stk. 6.

Det førte til første bekendtgørelse om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl. som trådte i kraft i 2010, som seneste er blevet ændret ved bekendtgørelse nr. 1706 af 27. november 2020 om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl.

Nogle af bestemmelserne var tidligere behandlet i en ikke-bindende vejledning, men med hjemlen fik Finanstilsynet mulighed for at fastsætte bindende – og ikke mindst sanktionerbare regler, som indeholder detaljerede krav til ledelsen og styring af finansielle virksomheder.

I dag indeholder ledelsesbekendtgørelsen bl.a. bestemmelser om, at ledelsen skal træffe foranstaltninger, der er tilstrækkelige til, at banken kan drives betryggende. Der skal tages stilling til, hvilke foranstaltninger der er tilstrækkelige til, at bestemmelserne overholdes. Dette vil afhænge af bankens forretningsmodel jf. § 2, stk. 1.

Derudover skal bestyrelsen løbende, mindst én gang årligt, foretage en vurdering af bankens enkelte og samlede risici og tage stilling til, om risiciene er acceptable jf. § 3, stk. 1, nr. 3.

Ligeledes skal bestyrelsen løbende vurdere, om bankens politikker og retningslinjer til direktionen er betryggende i forhold til bankens forretningsmæssige aktiviteter, organisation og ressourcer, samt de markedsforhold, som aktiviteterne drives under jf. § 5, stk. 1.

4.2 Ledelsens kollektive kompetencer og ledelsesmedlemmernes egnethed og hæderlighed

For at sikre veldrevne finansielle virksomheder er det nødvendigt med kompetente og erfarne ledelsesmedlemmer. Under finanskrisen i 2008 fandtes der kun regler om egnethed og hæderlighed for medlemmer af bestyrelse og direktion.

Siden finanskrisen er kravene til de enkelte ledelsesmedlemmers egnethed og hæderlighed blevet skærpet, og der er endvidere indført krav til den samlede bestyrelses egnethed.¹⁰⁷

Skærpelserne har til formål at øge kompetencerne i ledelserne for at forebygge ledelsesmæssige problemer.¹⁰⁸

Kravene til ledelsens kollektive viden og erfaring er blandt andet fastsat i ledelsesbekendtgørelserne, og de individuelle krav til ledelsesmedlemmernes findes i FIL § 64.

¹⁰⁵ Rangvid-rapporten s. 42 og s. 44, pkt. 13

¹⁰⁶ Ledelsesbekendtgørelsen § 6 stk. 3

¹⁰⁷ De specifikke krav i grundkursusbekendtgørelsen er bl.a. udtryk for dette, BEK nr. 1424 af 29/11/2016

¹⁰⁸ Ansvarsbetænkning s. 31

Blandt andet blev bestemmelsen i FIL § 64 a¹⁰⁹ indført, hvor et ledelsesmedlem i en finansiel virksomhed skal afsætte tilstrækkelig tid til at varetage sit hverv, samt løbende vurdere, om den pågældende har afsat tilstrækkelig tid. Der er derfor blevet opstillet et tidskrav til ledelsesmedlemmer i banker. Bestemmelsen i FIL § 64 a har til formål at sikre, at ledelsesmedlemmer ikke er forhindrede i at varetage hvervet på ordentligvis, grundet andre opgaver. Men bestemmelsen siger ikke noget om ledelsens ansvar og kan ikke bidrage til ansvarsvurderingen.

4.2.1 Kollektive kompetencer

I 2014 blev der foretaget en ændring af FIL § 70, stk. 4¹¹⁰, som i dag er indeholdt i FIL § 64 e¹¹¹. Der skete her en implementering af CRD IV's krav, som indeholder, at bestyrelsen løbende sikrer, at den samlede bestyrelse har en tilstrækkelig kollektiv viden, herunder faglige kompetencer og erfaring til at kunne forstå virksomhedens aktiviteter og de risici, der er forbundet hermed. Endvidere indebærer dette, at bestyrelsen løbende skal vurdere, om der er anledning til at supplere bestyrelsens samlede kompetencer, hvis der er sket ændringer i virksomhedens forretningsmodel eller risikoprofil.¹¹²

Bestemmelsen om kollektiv viden sikrer alene, at ledelsen har de fornødne kompetencer til at føre tilsyn, men er ikke udtryk for en skærpelse af selve ansvarsvurderingen.

4.2.2 Ledelsens individuelle kompetencer og hæderlighed

Finanstilsynet foretager en egnetheds- og hæderlighedsvurdering af ledelsesmedlemmer. Dette indebærer en vurdering af det enkelte ledelsesmedlems kompetencer og erfaringer, samt en vurdering af deres omdømme og adfærd, der er udvist ved eventuelle andre hverv og stillinger.

Den lovmæssige baggrund for egnetheds- og hæderlighedskravene følger af FIL § 64. Bestemmelsen finder anvendelse på medlemmer af bestyrelsen og direktionen, samt nøglepersoner i banker, hvor der stilles individuelle krav til medlemmerne. I vurderingen af, om ledelsesmedlemmet lever op til kravet om at have et tilstrækkeligt godt omdømme i FIL § 64, nr. 2, lægges der vægt på hensynet til at opretholde tilliden til den finansielle sektor.¹¹³

Ved Finanstilsynets egnetheds- og hæderlighedsvurdering af, om et ledelsesmedlem lever op til kravene, har Finanstilsynet udarbejdet en fit-&-proper-vejledning, hvoraf kravene fremgår.¹¹⁴

I 2010 blev der foretaget en ændring af egnetheds- og hæderlighedsvurderingen, som nu er knyttet til den konkrete ledelsespost i den pågældende finansielle virksomhed. Denne ændring medførte, at Finanstilsynet skal vurdere, om nye ledelsesmedlemmer er egnede til at varetage den konkrete ledelsespost i den pågældende finansielle virksomhed. Dette er ensbetydende med, at ledelsesmedlemmet ikke kan 'tage sin vurdering med sig', over til en anden finansiell virksomhed.¹¹⁵ Endvidere medførte ændringen, at ledelsesmedlemmerne blev underlagt en løbende forpligtelse til at være egnede og hæderlige.¹¹⁶

¹⁰⁹ Indført ved L 2014 268. Gennemfører artikel 91, stk. 2 og stk. 3, 1. pkt., i CRD IV

¹¹⁰ Lov nr. 268 af 25. marts 2014

¹¹¹ Ifm. implementering af CRD V er kravet overført til § 64. Dette er sket med lov nr. 2110 af 22. december 2020 og er trådt i kraft pr. 28/12/2020

¹¹² Jf. forarbejder til loven, LFF 2020-11-19 nr. 109 bemærkning til nr. 20 (§ 64 e i FIL)

¹¹³ Bemærkningerne til § 64 nr. 807, Karnovs noter

¹¹⁴ Vejledning nr. 9291 af 15/05/2014, Vejledning om krav i den finansielle lovgivning til direktørers og bestyrelsesmedlemmers egnethed og hæderlighed (fit & proper), 2014 (Fit & proper-vejledningen)

¹¹⁵ Fit & proper-vejledningen pkt. 4.3

¹¹⁶ Ibid. 4.2

I 2012 offentliggjorde Finanstilsynet vejledninger om krav til viden og erfaringer i bestyrelserne i finansielle virksomheder. Der blev her givet eksempler på konkrete områder, hvor virksomhedernes omfang, kompleksitet eller forretningsmodel stiller et større krav til specifik viden og erfaring.

I 2017 kom der endvidere krav om, at alle nye bestyrelsesmedlemmer skal have et obligatorisk kursus om deres væsentligste funktioner og forpligtelser jf. FIL § 64 b. Baggrunden for bestemmelsen strammer fra Rangvid rapportens anbefaling.¹¹⁷

Bestemmelsen i FIL § 64 b siger ikke noget om ledelsens ansvar, da kravet om grundkursus ikke direkte har indflydelse på ansvarsvurderingen. Kravet om grundkursus kan medvirke til at sikre, at ledelsesmedlemmer opfylder de minimumskrav, der stilles til dem, og sikre, at de har de fornødne kompetencer.

I 2021 er der kommet krav om, at i større finansielle virksomheder skal der altid være mindst ét bestyrelsesmedlem med ledelseserfaring fra en anden relevant finansiell virksomhed. Emnet fremgik af Finanstilsynets vejledning¹¹⁸ indtil 1. januar 2021, men er i dag blevet et lovkrav med vedtagelse lov nr. 2110 af 22. december 2020 jf. FIL § 64 e, stk. 2.

I dag regulerer bestemmelsen i FIL § 64, stk. 1, nr. 1 ledelsesmedlemmernes faglige kompetencer og FIL § 64, stk. 1, nr. 2-6 regulerer ledelsens hæderlighed. Det er som udgangspunkt kun de diskvalificerende faktorer, der ikke må være til stede eller indtræde, som reelt kan efterprøves og dokumenteres og dermed spille en rolle ved en ansvarsvurdering.¹¹⁹

Ansvarsbetænkningen henviser til, at tiltagene har medført en betydelig grad af professionalisering og i følge udvalgets vurdering i betænkningen, vil denne professionalisering have betydning for anvendelsen af culpanormen. En direktør som tilsidesætter den grad af påpasselighed og opmærksomhed, som kan kræves af en person, der har påtaget sig sådan en stilling, vil dermed ifaldes et ansvar. Derfor vil en direktør for en bank efter culpanormen blive vurderet ud fra de høje krav, der stilles til en person i sådan en stilling. Dette medfører derfor en professionalisering som nærmer sig professionsansvar, og udvalget mener derfor at den gældende ansvarsstandard ikke vil afvige væsentlig fra et professionsansvar der er lovfæstet.¹²⁰

Det må nærmest ud fra betænkningen forstås sådan, at ansvarsnormen der var gældende inden finanskrisen, i dag er blevet skærpet og har nærmet et professionsansvar.¹²¹

Dette er dog ikke korrekt ud fra retspraksis om Roskilde Bank hvor synspunktet om professionsansvar blev afvist. Ligeledes fandt Højesteret i Capinordic-sagen, at culpanormen er gældende, og at der ikke i lovgivningen i øvrigt eller efter retspraksis er grundlag for at fastslå, at der gælder en skærpet ansvarsnorm for ledelsesmedlemmer i banker.¹²²

De oplyste ændringer i lovgivning illustrerer, at der er sket en markant udvikling i kompetence- og erfaringskravene efter finanskrisen. Ud fra analysen af retspraksis, har fit-&-proper-

¹¹⁷ Finanstilsynet, "Fit & proper-reglerne i gode tider", 2017, s. 5

¹¹⁸ Vejledning nr. 9172 af 30. marts 2020 om bestyrelsens evaluering af dens kollektive egnethed i pengeinstitutter og realkreditinstitutter m.fl.

¹¹⁹ Schaumburg-Müller, Peer & Werlauff, Erik, "Nyt skærpet ledelsesansvar i finansielle virksomheder?" (Herfter ET.2021.106) s. 3

¹²⁰ Ansvarsbetænkning s. 16

¹²¹ ET.2021.106 s. 3

¹²² Roskilde s. 334 og Capinordic s. 1955

vurderingen ikke spillet nogen afgørende rolle. Krav om kvalifikationer som ikke reelt kan efterprøves og dokumenteres må antages ikke at spille en rolle ved en ansvarsvurdering.

4.3 Skærpede krav til forretningsordenen

I 1992 blev der i den tidligere aktieselskabslov med § 56, stk. 5¹²³ indført en række specifikke minimumskrav til forretningsordenen i selskaber med aktier optaget til notering. Et af kravene var bestemmelser om, at bestyrelsen skulle skaffe de nødvendige oplysninger, som var nødvendige for at tage stilling til væsentlige dispositioner og særlige risici.

I 2009 ved vedtagelsen af SL,¹²⁴ som afløste aktieselskabsloven, blev tilgangen ændret, hvor de anførte mindstekrav til forretningsordenen bortfaldt. Dette førte til en diskussion i den juridiske teori om betydningen af forretningsordenen ved bedømmelsen af ledelsens erstatningsansvar. Herfra stammer Bernhard Gomards opfattelse, som tidligere nævnt i afhandlingen¹²⁵, om at fravigelse af en forretningsorden som bestyrelsen selv har vedtaget, ikke vil være et retsbrud.

Udvalget af ansvarsbetænkning er hertil ligeledes enig i, at der kan være gode grunde til, at ledelsen vælger at fravige retningslinjer, som er vedtaget af bestyrelsen selv, samt at forretningsorden blot er et internt arbejdsredskab. Dette afspejles også i SL's § 130 om forretningsorden i kapitalselskaber, hvor der ikke foreligger specifikke minimumskrav til forretningsordener.¹²⁶

Kravene til forretningsordenen i banker er blevet skærpet siden 2008¹²⁷, hvilket har ført til, at der gælder udvidede krav for forretningsordenen i finansielle virksomheder, end der gør i andre kapitalselskaber.

I dag følger det af § 65, stk. 1, at bestyrelsen ved en forretningsorden skal træffe nærmere bestemmelser om udførelsen af sit hverv og af stk. 2 følger, at Finanstilsynet kan fastsætte nærmere regler om forretningsordens indhold. Bemyndigelsen er udnyttet i ledelsesbekendtgørelsen, hvor de specifikke krav fremgår af bilag 6.

Bestyrelsen skal ved udformningen af forretningsordenen tage udgangspunkt i de lovmæssige fastsatte forpligtelser for at fastlægge, hvordan bestyrelsen skal arbejde i det omfang, hvor der ikke er fastsat regler i lovgivningen.¹²⁸ Forretningsordenerne for banker skal derfor i dag indeholde beskrivelse af de forretningsgange, som er fundet bedst egnede til at sikre en optimal beslutningsproces.

4.4 Styrkelse af Finanstilsynets rolle

I 2010 skete der en nyaffattelse af den tidligere formulering af FIL § 350, stk. 1, nr. 2, hvor Finanstilsynet dengang først kunne gribe ind, når der forelå en betydelig risiko. Nyaffattelsen førte til, at der skete en fremrykning af tidspunktet for Finanstilsynets indgriben. Bestemmelsen blev ændret til, at tilsynet allerede kunne gribe ind, hvis: *"der er en ikke uvæsentlig risiko for,*

¹²³ Nr. 1060 af 23. december 1992

¹²⁴ Lov nr. 470 af 12. juni 2009, som blev fremsat på baggrund af betænkning nr. 1498, Modernisering af Selskabsretten, 2008

¹²⁵ Afsnit 3.3.2

¹²⁶ Ansvarsbetænkning s. 154

¹²⁷ Søndergaard Birkmose, Hanne "Ledelsen af finansielle virksomheder i Danmark - Status quo eller skærpede krav?" NTS 2011:1, s. 8

¹²⁸ Selskabsloven med kommentar 2020, § 65 note 1123

at virksomhedens økonomiske stilling på grund af indre eller ydre forhold udvikler sig således, at virksomheden vil miste sin tilladelse.” jf. FIL § 350 stk. 1 nr. 2.

Formålet med nyaffatningen er at opnå mere tid og manøvrerum til, at virksomheden kan foretage og gennemføre de nødvendige foranstaltninger.¹²⁹

I 2015 fik Finanstilsynet yderligere værktøjer, da kapitel 15 a ”Om tidlig indgriben” blev indsat i FIL. Ifølge forarbejderne indeholder kapitlet en række tiltag, som gør, at Finanstilsynet kan påbyde en bank at foretage, hvis virksomheder overtræder eller inden for nær fremtid forventes at overtræde kravene i loven. Tiltagene supplerer de allerede gældende muligheder, som Finanstilsynet havde til rådighed.¹³⁰

De nye regler som styrker Finanstilsynets rolle vil derfor kunne varetage det primære formål om at reducere ledelsessvigt. Ud fra ovenstående analyse om den ansvarsmæssige betydning af Finanstilsynets undersøgelse - hvor det blev fundet at Finanstilsynets vurdering indgik i den samlede bedømmelse af ansvaret - må denne udvidet tilsynsaktivitet antages at kunne forstærke ledelsens opfattelse af, om de er indenfor de acceptable rammer. Grundtanken bag Højesterets præmisser vil derfor kunne få en øget betydning og evt. medvirke til at ansvaret lempes.¹³¹

4.5 Styrkelse af revisors rolle

I 2013 blev der med bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder¹³² indført præciseringer af det arbejde, som foretages af revisor, vedrørende de regnskabsmæssige forudsætninger om forsat drift. Med den nye bekendtgørelses § 11 blev det fastlagt, at revisors arbejde med forretningsgange og interne kontroller skulle tilpasses de krav, der var indført i den nye ledelsesbekendtgørelse.

De nye strammere regler om revisors rolle vil ligesom antaget, ved de nye regler for Finanstilsynet, nærmere lempe end skærpe ledelsens ansvar i praksis. Årsagen er, at Højesteret i Capi-nordic-sagen tillagde revisors vurdering betydning ved ansvarsvurderingen af ledelsen.

4.6 Delkonklusion

Udviklingen af reguleringen dokumenterer, at der er et øget fokus på at sikre, at ledelsen varetager bankens interesser. Der synes ikke at kunne påvises en skærpelse i ledelsesmedlemmernes ansvar ud fra et juridisk synspunkt. Bestemmelserne har sådan en karakter, at det må antages, at overtrædelse ikke i sig selv vil føre til erstatningsansvar. Derfor vil forøgelse af det faglige niveau blandt bestyrelsesmedlemmerne ikke ændre ansvarsvurderingen. Årsagen er, at der ikke nødvendigvis er en direkte årsagssammenhæng mellem et tab og overtrædelse af en generel pligt. Modsætningsvis, kan der dog argumenteres for, at hvis der er påvist årsagssammenhæng, vil culpabedømmelsen måske være skærpet, fordi der siden de afsagte domme er sket mange lovændringer og skærpelse af myndighedspraksis. Dette kan tale for at, at beslutninger truffet i årene fra ca. 2011 og frem, formentlig ville falde anderledes ud i dag. Dog synes der fortsat flest holdepunkter for, at der ikke er sket en skærpelse af ansvarsvurderingen.

5. Juridisk konklusion

Det kan ud fra den juridiske del af afhandlingen konkluderes, at betingelserne for, om ledelsen i et pengeinstitut kan ifalde et erstatningsansvar for tabsgivende beslutninger, følger culpanor-

¹²⁹ Karnovs note til FIL nr. 2892

¹³⁰ Karnovs note til FIL nr. 2294

¹³¹ Fode, Carsten, 2021, s. 107-108

¹³² Bekendtgørelse nr. 1024 af 21. august, som senest ændret ved bekendtgørelse nr. 1548 af 17. december 2019

men. Der gælder en ligefrem bevisbyrde, men domstolene kan vende bevisbyrden, hvis beslutninger ikke er truffet ud fra en illoyalitet til pengeinstituttet. Ledelsen er beskyttet af BJR, når der træffes tabsgivende beslutninger, hvis de er truffet på et forsvarligt grundlag og i pengeinstituttets interesse.

Nyere retspraksis har vist, at BJR er blevet udvidet til også at omfatte en tilbageholdenhed med at tilsidesætte selve det forretningsmæssige skøn, i forhold til hvilket beslutningsgrundlag den forretningsmæssige beslutning er blevet truffet på baggrund af.

Det kan konkluderes, at en overtrædelse af lovgivningen ikke i sig selv er tilstrækkelig til at pålægge et erstatningsansvar. Det må bero på de hensyn, som ligger bag bestemmelsen, hvor omstændighederne gøres til genstand for en samlet bedømmelse.

Ved overtrædelse af pengeinstituttets interne regler kan det konkluderes, at det vil bero på indholdet og formålet med de interne regler om det kan have betydning for ansvarsvurderingen. Det vil bero på en konkret vurdering, om det har været uforsvarligt af fravige retningslinjerne eller accepteret en fravigelse ud fra hvert enkelte tilfælde.

I forhold til Finanstilsynets og revisionens vurderinger kan det konkluderes, at disse kan give et udtryk for låns bonitet og dermed indgå i vurderingen af, om en beslutning var ansvarspådragende.

Til trods for forøgede krav til ledelsen og de enkelte ledelsesmedlemmers egnethed, som formentlig kan medvirke til en reduktion af antallet af overtrædelser, vil der ikke være holdepunkter for, at manglende personlige kvalifikationer, vil tillægges betydning i ansvarsvurderingen eller medføre et ansvar. Dommene viser, at overtrædelse af interne regler ikke tidligere er blevet tillagt betydning i erstatningsretlig henseende. Højesterets praksis vil sandsynligvis ikke ændres ved at øge specificationsgraden og mængden af politikker og retningslinjer. Det må derfor konkluderes, at der ikke er sket en skærpelse af ansvarsvurderingen.

Det må konkluderes, at en udvidet tilsynsaktivitet kan forstærke ledelsens berettigede forventning, om de er indenfor de acceptable rammer. Ud fra Højesterets bemærkninger i Capinordic-sagen kan det måske antages, at der vil være risiko for, at grundtanken får en øget betydning, som de facto kan medvirke til en lempelse af ansvaret. Der er dog tale om meget konkrete bedømmelser, hvor tid og genstand for tilsynsundersøgelse og erstatningsspørgsmål har en meget nær sammenhæng og sammenligneligt oplysningsgrundlag, som vil tale imod antagelsen.

Det er dog vigtigt at påpege, at der tages forbehold for, at alle erstatningsansvarssager faktisk er forskellige, og det derfor ikke er muligt fuldt ud at afgøre, hvordan retstilstanden er ud fra de anvendte domme.

6. Økonomisk analyse af ledelsens adfærd ved beslutningstagning

Afhandlingens første del om retstilstanden for ledelsens erstatningsansvar danner grundlaget for afhandlingens økonomiske del. Den økonomiske del har til formål at analysere, hvilke forhold der kan have indflydelse på, om ledelsen træffer beslutninger, der indebærer en øget risiko for tab.

I det første afsnit anvendes principal-agent-teori med henblik på at forklare hvilke forhold der kan have en indflydelse. I andet afsnit anvendes adfærdsøkonomisk teori, til at forklare ledelsens irrationelle adfærd.

6.1 Principal-agent problemer

Principal-agent-problemer stammer ofte fra de to kilder såsom: forkert justerede incitamenter og asymmetrisk information mellem principalen og agenten.¹³³

Af den grund analyseres hvilke incitamenter og problemer der kan afledes af asymmetrisk information. Afsnittet om asymmetrisk information skal ses i sammenhæng med afsnittet om incitamenter.

6.1.1 Teorien

I dette afsnit gives en kort gennemgang af principal-agent-teorien for at angive fundamentet for den teoretiske tilgang af analysen.

Principal-agent-problemer opstår, når agenter handler på vegne af principaler.

Steve Ross (1973) definerede det som: *".. an agency relationship has arisen between two (or more) parties when one, designates as the agent, act for, or on behalf of, or as a representative for the other, designates the principal, in a particular domain of decision problems."*¹³⁴

Teorien blev postuleret af Adam Smith (1776) ved beskrivelse af problemet som: *" being the managers rather of other people's money than of their own, it cannot well be expected that they should watch over it with the same anxious vigilance with which the partners in a private copartnery frequently watch over their own"*.¹³⁵

Berle og Means (1932) har refereret til agentproblemer som en separation af ejerskab og kontrol, fordi ledelsen og ejerne ikke er de samme personer. Problemet består i at sikre, at ledelsen er lydhøre overfor ejernes interesser og ikke forfølger deres egne personlige interesser.¹³⁶

Teorien er efterfølgende blevet udviklet af andre teoretikere såsom Michael C. Jensen og William H. Meckling (1976), som ligeledes fandt, at hvis begge parter i forholdet vil maksimere deres nytte, vil det formodes, at agenten ikke altid vil handle i principalens interesse.

De argumenterede ligeledes for, at forholdet mellem kapitalejere og ledere af et selskab passer til definitionen som et principal-agent-forhold, hvor problemerne er forbundet med separation af ejerskab og kontrol.¹³⁷

Ved anvendelsen af principal-agent-teori på emnet om ledelsens beslutninger i banker defineres agenten som ledelsen og principalen som ejerne, herunder kapitalejerne af banken.

6.1.2 Ledelsens incitamenter

Forkert justerede incitamenter kan føre til principal-agent-problemer på grund af forskellen på interesser mellem principalen og agenten. Hvis målene for principalen og agenten var perfekt tilpassede, ville det føre til, at agenten havde et incitament til at handle på den måde, som principalen ønsker. Men det er vanskeligt at opnå en perfekt tilpasning af interesser, fordi agentens ikke-observerbare handlinger ikke kan vises ud fra observerbare data. F.eks. kan agentens outputniveau ikke bruges som et perfekt mål for den indsats, som principalen ønsker. Årsagen

¹³³ Kern, Alexander, "Corporate governance and banks - The role of regulation reducing the principal-agent problem", 2006, s. 19

¹³⁴ Ross, Stephen A, "The Economic Theory of Agency: The principal's Problem", 1973, s. 134

¹³⁵ Smith, Adam "An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations", 1776

¹³⁶ Armour, John; Hansmann, Henry & Kraakman Reiner, "Agency problems and legal strategies", 2017, s. 30

¹³⁷ Jensen, Michael C. & Meckling, William H "Theory of the firm: Managerial behavior, Agency cost and ownership structure", 1976, s. 308-309

er, at der kan være andre tilfældige faktorer, som har en påvirkning på agentens output, som er uafhængig af agentens indsats.¹³⁸

Herunder analyseres, udvalgte incitamenters der bl.a. kan have betydning, for de beslutninger ledelsen træffer.

6.1.2.1 Lovgivning

Lovgivningen, som banker er omfattet af, beskytter banken mod dårlig adfærd fra ledelsen. Som beskrevet i den juridiske del af afhandlingen, så kan ledelsen ifalde erstatningsansvar efter SL's § 361, stk. 1, hvis der handles uagtsomt eller forsægtligt. Risikoen for at blive sagsøgt kan derfor give et økonomisk incitament for ledelsen til at træffe beslutninger, der ikke har en høj risiko for tab.

Derudover kan soft-law også have en stor indflydelse på ledelsens incitamenters såsom Komitéens Anbefalinger for god selskabsledelse, som er principper for, hvad der er den bedste praksis. Formålet med anbefalingerne er, at der via gennemsigtige ledelsesprocesser samt et højt informationsniveau sikres, at interessenter, herunder aktionærer, investorer og det omkringliggende samfund, har tillid til selskaberne. Tilliden skal være med til at sikre langsigtet værdiskabelse i selskaberne og afkast til aktionærerne.

Anbefalingerne omhandler bestyrelsens opgaver og ansvar samt risikostyring. *Comply or explain* finder her anvendelse, hvor selskaber skal angive, om de vil overholde anbefalingerne eller forklare, hvorfor de ikke vil overholde dem. Derudfra kan investorer vælge hvem de ønsker at investere i, ud fra hvem der har den bedste praksis, og undgå at investere i dem, som ikke er kompatible nok ud fra deres ønsker. Dette kan derfor give ledelsen et incitament til at anvende anbefalingerne for at sikre en god ledelse, således at investorenes interesse for investering i banken øges, og dermed også sikre bevarelse af det personlige omdømme samt genvalg.

Med en for lempelig ansvarsvurdering, ville der ikke være den nødvendige sikkerhed, da bankers forretninger har en vigtig rolle for samfundet.¹³⁹ Men på visse områder er det vigtigt, at der ikke sker en overregulering eller for stram ansvarsvurdering. Hvis der er for mange regler, når der hurtigt skal træffes forretningsmæssige beslutninger, kan det føre til en begrænsning i at drive bank. Ligeledes kan en for stram ansvarsvurdering føre til, at ledelsen ikke vil turde at træffe beslutninger, hvor der er den mindste nærliggende risiko for tab. Det kan også føre til, at kompetente og potentielle ledelsesmedlemmer afskrækkes fra at påtage sig en ledelsespost i en bank frem for et andet kapitalselskab.¹⁴⁰ Der kan derfor være en begrænsning for den optimale kompleksitet af regulering, hvor overimplementering af lovgivning på et tidspunkt vil have en negativ effekt.¹⁴¹ Så selvom lovgivningen skal sikre en vis regulering af risiko, er det vigtigt, at denne regulering ikke unødigt hindrer bankers udvikling.¹⁴²

Men som det blev fundet i den juridiske analyse, har overtrædelse af lovgivning og interne regler ikke i sig selv kunnet ifalde ledelsen et ansvar for tabsgivende beslutninger. Det må derfor antages, at overholdelse af lovgivning, ikke vil være et af ledelsens mest tungtvejende incitamenters i en beslutningstagning.

¹³⁸ Kern, Alexander, "Corporate governance and banks - The role of regulation reducing the principal-agent problem", 2006, s. 20

¹³⁹ <https://em.dk/ministeriet/arbejdsomraader/finansiel-sektor-og-vaekstkapital/pengeinstitutter/>

¹⁴⁰ Conyon, Martin & Steen, Thomsen "Corporate Governance and Board Decisions", 2019, s. 88

¹⁴¹ Kaplaw (1995); Ehrlich and Posner (1974), "Corporate Governance and Board Decisions", s. 88

¹⁴² Camphausen, Michael, "Pengeinstitutter: tilladelse, eneret & virksomhedsområde", 2011, s. 148-149

Det må endvidere konstateres, at BJR's udvidede beskyttelse vil give ledelsen et incitament til at træffe beslutninger på et uforsvarligt beslutningsgrundlag.

Udvidelsen af BJR vil ikke gøre det nemmere for skadelidte at løfte bevisbyrden, hvilket kan give ledelsen endnu et incitament til at træffe beslutninger på et uforsvarligt grundlag.

6.1.2.2 Aflønning

Ledelsen i kapitalselskaber kan efter bestemmelserne i SL § 138 aflønnes enten med et fast eller et variabelt vederlag eller en kombination af heraf. Men bestemmelserne i FIL § 77 a –77 d indeholder særregler til ledelsens aflønning i finansielle virksomheder, herunder banker. I følge 77 a, stk. 1, nr. 1 må de variable lønde dele til ledelsen på tidspunktet for beregningen højeste udgøre 50 pct. af honoraret eller af den faste grundløn inklusive pension.

Reglerne er indført grundet opfattelsen om, at den tidligere aflønningspraksis medførte en for stor risikovillig adfærd. Reglerne er kommet efter sagen med Roskilde Bank, grundet den tidligere administrerende direktør Niels Valentin Hansens incitamentsprogram. Da direktøren hævede sit optionsprogram, svarede det til 53 millioner kroner. I tiden fra han blev tildelt optionsprogrammet, og til han trådte tilbage fra sin stilling, var bankens udlånsportefølje vokset fra 7 til 30 milliarder kr.¹⁴³ Den store vækst skyldes betydeligt satsningen på ejendomssektoren, hvilket Finanstilsynet tidligere havde givet banken en risikooplysning om, men bankens ledelse ønskede at fastholde denne vækststrategi.¹⁴⁴ Dette er et klart eksempel på, hvilken indflydelse aflønning kan have på om der træffes beslutninger med en øget risiko for tab.

Men med muligheden for variabel løn til ledelsen kan det også give et incitament til ledelsen for at besidde den adfærd, som er ønsket af kapitalejerne. Der kan sættes spørgsmålstegn ved, om et fast vederlag vil være tilstrækkeligt til at give bestyrelsesmedlemmer et ekstra incitament til at gøre en positiv forskel for selskabet. Der kan argumenteres for, at bestyrelsens aflønning ikke kun skal bestå af konstant vederlag, men f.eks. også bestå af aktier eller tegningsrettigheder. Argumentet herfor er, at en aktieordning vil skabe det samme økonomiske mål for både ledelsen og kapitalejerne, fordi ledelsen herved også bliver kapitalejere. Dette kan føre til, at ledelsen vil træffe beslutninger, som tjener alle parter økonomisk.¹⁴⁵

For at en aktieordning skal minimere separationen mellem ledelsens og kapitalejernes mål, er det essentielt, at aktieaflønningskontrakten udformes, således at ledelsens incitament er langsigtet og ikke kortsigtet. Hvis der kun fokuseres kortsigtet, vil ledelsens mål kun være at træffe beslutninger, som kan få aktiekursen til at stige hurtigt. Der vil derfor ikke tages højde for, hvad der er bedst på lang sigt, hvilket vil føre til, at ledelsen igen kun varetager egne interesser og ikke kapitalejernes. Derved opstår risikoen for tabsgivende beslutninger.

For at skabe et incitament for ledelsen til at træffe beslutninger som er langsigtede, kan dette gøres via aktieordninger. Aktieordninger skal udformes således, at aktierne f.eks. først kan sælges efter 4 år, hvilket vil resultere i, at ledelsen træffer forsvarlige forretningsmæssige beslutninger, som kan få aktiekursen til at stige på lang sigt. Herved vil målet med at få hurtig profit på kort sigt forsvinde, således at ledelsen og kapitalejernes forventninger til selskabets resultat blive mere ensartet.

¹⁴³<https://finans.dk/artikel/ECE4047639/Forgyldt-Niels-Valentin-tr%C3%A6kker-sig-fra-direkt%C3%B8rpost/-?ctxref=ext> besøgt d. 5/5 2021

¹⁴⁴ Redegørelse for Finanstilsynets tilsyn med Roskildebanks i henhold til § 352 a i lov om finansiel virksomhed, 17/6/2009 https://www.finanstilsynet.dk/upload/Tal-og-fakta/2009/Rapport_P352a_RB.pdf s. 3/50

¹⁴⁵ https://borsen.dk/opinion/blogs/view/17/2393/bestyrelser_boer_afloennes_med_aktier.html besøgt 13/4 2021

I 2020 har Komitéen opdateret anbefalingerne for god selskabsledelse, hvilket har haft betydning for anbefalingerne om vederlag. Komitéen anbefaler fortsat, at medlemmer af bestyrelsen ikke aflønnes med aktieoptioner- og tegningsoptioner. Men som det følger af kommentaren til anbefalingen, er det ikke i strid med anbefalingerne, at en del af bestyrelsens vederlag aflægges i form af aktier til markedsværdi.¹⁴⁶ Det er derfor muligt at anvende aflønning som en justering af ledelsens adfærd.

6.1.2.3 Forsikring

Banker er ligesom andre kapitalsselskaber, hvor målet er profit. Når der træffes forretningsmæssige beslutninger om f.eks. bevilling af lån, er det med henblik på at opnå en fortjeneste ved at stille de likvide midler til rådighed, hvor gebyr og renter er modydelsen til banken. Men disse dispositioner er ikke uden risiko for banken, da der altid vil være en risiko forbundet med muligheden for at inddrive gælden.

FIL § 70 fastslår, at bestyrelsen har en pligt til at fastlægge den overordnede risikoprofil, herunder en ramme for, hvilke og hvor store risici banker må påtage sig. Bestyrelsen skal tage stilling til, hvilke kreditrisici der påtages ud fra bankens aktiviteter, samt hvor store disse risici må være.

For at imødegå den risiko, der påtages ved den valgte risikoprofil, kan forsikringer anvendes. Ledelsen kan derfor vælge at tegne en bestyrelsesforsikring som et værn mod den risiko, de påtager sig. Herved vil byrden for ledelsesmedlemmerne flyttes til banken, hvilket generelt vil reducere den effektive størrelse af de økonomiske forpligtelser, hvis ledelsen ifaldes et civilretligt ansvar.¹⁴⁷

Bestyrelsesforsikring vil ud fra en økonomisk betragtning give ledelsen et incitament til at have en større risikovillighed for at opnå højere profit, fordi forsikring vil minimere ledelsens risiko for at blive mødt af et personligt erstatningsansvar for tabsgivende beslutninger. Dette kan føre til, at ledelsen vælger at træffe beslutninger, selvom de har en øget risiko for at være tabsgivende.

6.1.2.4 Ekspansion

I finansielle virksomheder ligger der en stræben efter ekspansion. Ledelsen vil have en interesse i, at banken bliver større, da det vil give prestige at have flere medarbejdere under sig, hvilket også vil medføre en bedre aflønning og en højere titel, som også vil forbedre muligheden for at få arbejde i en anden organisation.¹⁴⁸ Ved finansielle virksomheder, herunder banker, ligger indtægterne før udgifterne ved en ekspansion. F.eks. vil eventuelle tab på udlån ligge ude i fremtiden, modsætningsvis indtægterne som stammer fra gebyr for lånoptagelse samt renter mv. Hvis banken har en kort tidshorizont, lægges der vægt på resultaterne, som opnås på kort sigt, som fører til en stigning i indtægterne, fremfor de langsigtede omkostninger, som kan stamme fra tab, der bliver skabt ved en ekspansiv strategi.¹⁴⁹

6.1.2.5 Omdømme og genvalg

Men modsætningsvis de økonomiske incitamenter, kan der være mentale incitamenter, som har en positiv betydning for beslutningstagningen.

¹⁴⁶ Anbefalinger for god selskabsledelse nr. 4.1.5

¹⁴⁷ Armour, John; Hansmann, Henry & Kraakman Reiner, 2017, s. 43

¹⁴⁸ Østrup, Finn, "Det finansielle system", 2010, s. 94

¹⁴⁹ Ibid. s. 95

I følge FIL § 64, stk. 1, nr. 2 skal et medlem af bestyrelsen eller direktionen i en finansiel virksomhed have et tilstrækkeligt godt omdømme. Ud fra denne bestemmelse kan det antages, at ledelsen har et incitament til at bevare et godt omdømme for at sikre deres hverv eller stilling.

Kravet om at besidde et godt omdømme vil give ledelsesmedlemmet et incitament til at sikre forsvarlig ledelse, herunder beslutningstagning. Dette kan føre til, at ledelsen vil være mere forsigtig med at træffe beslutninger, som kan være tabsgivende. Årsagen er, at beslutningerne ikke kun vil føre til konsekvenser for banken, herunder kapitalejerne, men også for det enkelte ledelsesmedlems omdømme, som f.eks. kan forringes gennem medierne, når der verserer bank-sager.

I følge Kreps (1980)¹⁵⁰ er personer præget af deres omdømme, som kan føre til konsekvenser for den fremtidige tro, andre vil have om personen. Derfor vil et ledelsesmedlem, hvis omdømme er blevet skadet, og som ikke er blevet genvalgt, få vanskeligt ved at tiltræde en ny stilling i en anden virksomhed.

Det må derfor konstateres, at ledelsesmedlemmernes *sikring* af deres personlige omdømme og genvalg kan give mentale incitamenter til at træffe de beslutninger, som gavner banken bedst.

6.1.3 Asymmetrisk information

Asymmetrisk information opstår, når principalen ikke i tilstrækkelig grad kan overvåge agentens handlinger. Principalen delegerer ansvar til agenten til at træffe beslutninger, som er baseret på information, der kun er tilgængelig for agenten. Men det kan være svært for principalen at kende niveauet for den indsats, der udøves af agenten. Dette resulterer i, at der ikke kan designes efficiente kontrakter baseret på agentens handlinger.

Indenfor asymmetrisk information er der to typer, som i den økonomiske litteratur benævnes som moral hazard og adverse selection.¹⁵¹

6.1.3.1 Moral hazard

Moral hazard, også kendt som 'hidden action', opstår efter aftaleindgåelsen, hvor agentens aktivitet ikke kan blive observeret nøjagtigt af principalen, fordi en del af agentens adfærd er skjult.¹⁵² Moral hazard er en form for opportuniste, som resulterer i, at agenten vælger at forfølge sin egeninteresse på principalens bekostning ved at afvige fra den handling, som principalen ønsker at agenten foretager.¹⁵³ Indenfor corporate governance omtales moral hazard som den skjulte handling, der kan være mellem f.eks. ledelsen og kapitalejerne. Kapitalejerne har mulighed for at observere en del af ledelsens adfærd, hvorimod det vil være skjult, hvis ledelsen f.eks. handler i egen interesse og ikke i kapitalejernes.

Teorien om moral hazard kommer oprindeligt fra forsikringslitteraturen, hvor det blev fundet, at sandsynligheden for skader steg, hvis der var tegnet en forsikring til at dække skaden, fordi forsikringstageren blev mere uforsigtig.¹⁵⁴

¹⁵⁰Kreps, David M, "Corporate Culture and Economic Theory", 1986/1990, s. 92

¹⁵¹ Conyon, Martin & Steen, Thomsen, 2019, s. 42

¹⁵² Conyon, Martin & Steen, Thomsen, 2019, s. 42-43

¹⁵³ Kern, Alexander, 2006, s. 20

¹⁵⁴ Conyon, Martin & Steen, Thomsen, 2019, s. 43

Hvis agenten aflønnes med fast vederlag, vil agenten udnytte af principalen ikke kan observere, hvilken indsats agenten gør. Agenten udnytter den private information, og derved opstår moral hazard.

Som løsning på moral hazard-problemer kan ledelsen gives incitament til at træffe de mest fordelagtige beslutninger for banken gennem incitamentskontrakter. Det kan f.eks. være tildeling af bonus, når selskabets profit er høj eller tildeling af aktier, således at de får en andel af gevinsten, når aktieprisen stiger. Dette vil resultere i, at ledelsen får en del af aktionær-risikoen og dermed får et incitament til at handle i aktionærernes interesse og træffe forsvarlige beslutninger.¹⁵⁵

En anden løsning vil være at anvende overvågning som en strategi.¹⁵⁶ Overvågning kan forekomme, hvor kapitalejerne overvåger ledelsens beslutninger og anvender generalforsamlingen til at udspørge ledelsen, om beslutningsgrundlaget for f.eks. bevillinger, der er godkendt af ledelsen. Derved vil ledelsen blive mere forsigtig, når der skal træffes beslutninger, som kan være tabsgivende.

6.1.3.2 Adverse selection

Adverse selection, også kendt som 'hidden knowledge', opstår inden aftaleindgåelsen, hvor agenten kan have skjult viden om et element, som principalen ikke har kendskab til.¹⁵⁷ Adverse selection er, ligesom moral hazard, først udviklet gennem forsikringslitteraturen. Det blev her observeret, at personer med en høj risiko havde et stærkere incitament til at tegne en forsikring end de individer, som havde en lav risiko. Årsagen til dette er, at de individer, som har en høj risiko, er mere tilbøjelige til at drage fordel af forsikringen, fordi det er mere sandsynligt, at de ender i en forsikringssituation, end de personer, som har en lav risiko. Forsikringsselskabet kan ikke se på den pågældende kunde, om denne har en lav eller høj risiko, men denne viden har kunden selv. Hvis problemstillingen ses fra forsikringsselskabets synspunkt, vil der forekomme adverse selektion, da det vil være de mindst attraktive kunder, som vælger at tegne forsikringen.¹⁵⁸

Ud fra afhandlingens perspektiv kan adverse selection opstå, når kapitalejerne ansætter medlemmerne af bestyrelsen, da de muligvis ikke har viden om, hvor gode kvalifikationer de enkelte medlemmer har, eller hvad deres incitament er, når de senere skal træffe beslutninger på vegne af banken. Det er ledelsesmedlemmerne, der bedst ved, hvor gode deres kvalifikationer er til at varetage hvervet, i forhold til kapitalejerne. Derfor har ledelsesmedlemmerne skjult viden, som kan være deres tidligere erhvervs erfaring, eksamensbeviser, omdømme og feedback fra tidligere arbejdsgivere, som danner grundlaget for deres kvalifikationsniveau.

Principal-agent-teori kan ikke forklare al menneskelig adfærd. For at få en bedre forståelse for ledelsens beslutninger er det også nødvendigt at anvende andre teorier.¹⁵⁹ Den efterfølgende del af analysen vil derfor tage udgangspunkt i adfærdøkonomi, da dette vil understøtte forklaringen af hvorfor ledelsen træffer beslutninger med en øget risiko for tab.

¹⁵⁵ Ibid. s. 44

¹⁵⁶ Ibid. s. 44

¹⁵⁷ Ibid. s. 44

¹⁵⁸ Ibid. s. 44

¹⁵⁹ Ibid. s. 24

6.2 Ledelsens irrationelle adfærd

I dette afsnit vil der foretages en analyse ud fra kognitiv psykologi, som indeholder afvigelser fra rationaliteten, som kan have betydning for, hvilke beslutninger ledelsen træffer. Der vil derfor fremhæves nogle skævheder, som særligt kan have betydning for ledelsens beslutninger. Efterfølgende vil det undersøges, hvilken indflydelse gruppepsykologi kan have.

6.2.1 Kognitiv psykologi

Det forventes, at en rationel værdiskabende ledelse – som det antages i økonomisk teori – indsamler relevante oplysninger til behandling, med henblik på at vælge den beslutning, som er bedst for selskabet. I de senere år er det i den økonomiske teori blevet accepteret, at mennesker ikke er helt rationelle eller fuldstændigt egoistiske. Forskning indenfor kognitiv psykologi har vist, at mennesker lider af fordomme, som begrænser deres rationalitet. Simon og March (1958) karakteriserede det som *bounded rationality*, da mennesker er rationelle, men kun i begrænset omfang, da de er bundet af deres kognitive kapacitet.¹⁶⁰

Plous (1993) og Kahneman (2011)'s teori om "overconfidence" indebærer, at ledere og andre individer har en tendens til at overvurdere deres egne evner. De fleste ledere mener, at de er bedre kvalificeret end gennemsnittet, trods gentagne beviser for at flere af deres tidligere beslutninger f.eks. har været tabsgivende. Årsagen er, at de har en tendens til at overvurdere deres præstation.¹⁶¹

Lee Ross (1977)'s¹⁶² teori om "the fundamental attribution error", indebærer at individer har en tendens til at tilskrive deres personlige succeser til deres egne evner, men hvis der forekommer fiasko, tilskriver de det til miljøet.

F.eks. hvis banken opnår profit på grund af kreditsikre bevillinger til gode kunder, antager ledelsen, at dette skyldes, deres gode kvalifikationer til at bedømme kundeforhold. Modsningsvis, hvis der opstår tab på grund af dispositioner, hvor långiver f.eks. går konkurs og derfor ikke kan tilbagebetale banken, vil ledelsen tilskrive uheldet til andre eksterne faktorer. Denne tendens kan let føre til dårlig virksomhedsledelse.

Endvidere kan der forekomme "confirmative bias". Wason (1968)¹⁶³ fremsatte teorien om, at beslutningstagere søger information, som bekræfter deres egne ideer og tidligere beslutninger, hvilket kan føre til, at de fortsætter med at foretage urigtige vurderinger i lang tid. Ledelsen vil fortsat holde fast på utilstrækkelige strategier eller praksis, f.eks. i forhold til kreditvurderinger, fordi de selektivt søger efter bekræftelse af deres egne ideer og vurderinger og forkaster information, som modsiger deres beslutninger. Som løsning på dette problem er der behov for eksterne kontrolmekanismer så som aktive kapitalejere, der kan overvåge ledelsens beslutninger for at få dem til at ændre retning, hvis ledelsens strategi eller beslutningsgrundlag ikke anses for at være korrekt.¹⁶⁴

Derudover kan der forekomme "small sample bias". Beslutningstagere vil ofte træffe beslutninger, som er baseret på tidligere små observationer og dermed på et snævert grundlag. Le-

¹⁶⁰ Conyon, Martin & Steen, Thomsen, 2019, s. 271

¹⁶¹ Ibid. s. 50

¹⁶² Ross, Lee "The intuitive psychologist and his shortcomings: Distortions in the attribution process", 1977

¹⁶³ Wason, P. C., "On the failure to eliminate hypotheses in a conceptual task", 1960

¹⁶⁴ Conyon, Martin & Steen, Thomsen, 2019, s. 51

delsens adfærd påvirkes derfor af tidligere observationer. Dette fører til, at beslutninger forkastes, hvis det ikke tidligere har ført til succes, hvor statistiske oplysninger, som kan have betydning for, om beslutningen fører til succes eller fiasko, undervurderes eller ignoreres. F.eks. kan ledelsen lære af deres erfaring fra tidligere tabsgivende bevillinger fra en bestemt kundetype, men forkaste information som f.eks. udviklingen i den pågældende branche.¹⁶⁵

Den menneskelige vurdering og beslutningstagning vil afhænge af, hvordan dispositioner er fremlagt. Derfor kan der også forekomme "framing bias", da ledelsen kan fremføre beslutningsgrundlaget på en bestemt måde, som f.eks. taler for, at et lån var forsvarligt at bevillige.¹⁶⁶ I banker vil bestyrelsen i de fleste tilfælde træffe beslutninger på baggrund af en indstilling fra direktionen, hvor bestyrelsen ikke er bekendt med detaljerne for selve indsamlingen af informationen og vurderingen.¹⁶⁷ Så på baggrund af indstillingen fra direktionen kan bestyrelsen blive påvirket, hvilket vil have en afsmittende virkning på selve beslutningsgrundlaget.

En anden kilde til bias er "hindsight bias", som refererer til, at mennesket har en tendens til at se begivenheder som mere forudsigelige, end de egentlig er. Efter en begivenhed har mennesket en tendens til at tro, at de vidste udfaldet af begivenheden, før det skete, også benævnt som bagklogskab. Hvis denne bias ignoreres af ledelsen, vil der være en risiko for, at de ikke lærer noget af deres beslutninger. Hvis ledelsen reagerer med en simpel forklaring om, at de vidste at en beslutning ville have ført til det pågældende udfald og overdriver deres evne til at analysere situationer, kan dette resultere i, at de overser andre perspektiver. Dette kan øge risikoen for tab i den efterfølgende beslutningstagning.¹⁶⁸

Endvidere kan "emotional stress" lede til forklaring af ledelsens beslutningstagning. Følelsesmæssigt stress i krisesituationer, hvor beslutninger skal træffes indenfor en kort tidsramme, kan på kort sigt lede til "fight or flight-reaktioner", hvor nogle beslutningstagere vil blive mere aggressive, hvis deres holdning er truet. I sådan en situation kan udfordrede ledelsesmedlemmer få en irrationel adfærd ved at fornægte sandheden. På lang sigt vil sådanne ledelsesmedlemmer vende tilbage til en mere rational adfærd. Teorien kan derfor kun forklare ledelsens adfærd på kort sigt, når der er krisesituationer.¹⁶⁹

6.2.2 Gruppesykologi

Gruppesykologi har ligeledes betydning for ledelsens adfærd. Ledelsesarbejdet kan være stærkt påvirket af sociale roller og underlagt gruppetænkning. I følge Janis (1972)¹⁷⁰ er gruppetænkning en patologisk ensartethed i gruppeadfærd, som kan forhindre grupper i at forstå miljøet, hvilket kan føre til at der træffes beslutninger med en øget risiko for tab.¹⁷¹

Af Sherif (1936)'s¹⁷² undersøgelse af overensstemmelser viste det, at grupper ofte har en tendens til at etablere gruppenormer, som mindretallet har en tendens til at acceptere, selv hvis det

¹⁶⁵ Ibid. s. 51

¹⁶⁶ Ibid. s. 52

¹⁶⁷ Fode, Carsten & Reinholdt Sørensen, Mads " Retsopgøret i den finansielle sektor - afsmitning på det almindelige bestyrelsesansvar", 2013, s. 354

¹⁶⁸ Roese, Neal J. and Vohs, Kathleen D. "Hindsight Bias", Perspectives on Psychological Science, vol. 7, no. 5, Sage Publications, s. 411- 426, 2012, s. 416

¹⁶⁹ Conyon, Martin & Steen, Thomsen, 2019, s. 52

¹⁷⁰ Janis, I. L., "Victims of groupthink, Political Psychology", 1972/1991

¹⁷¹ Conyon, Martin & Steen, Thomsen, s. 53

¹⁷² Sherif, Muzafer, "The psychology of social norms", 1966, cop. 1936 s. 89-113

er åbenlyst forkert. Men efterfølgende har Moscovici (1969)¹⁷³ foretaget en undersøgelse som viste, at når mindretallets opførelse er konstant, kan det have en effektiv indflydelse på at få gruppe-medlemmerne til at skifte mening og se situationen mere korrekt. Undersøgelserne giver derfor en begrundelse for, at der bør være uafhængige ledelsesmedlemmer.

Gruppetænkning kan derfor lede til, at ledelsen undertrykker meningsforskelle og vigtige oplysninger på grund af loyalitet og gruppesamhørighed. Tendensen for gruppetænkning forstærkes i krisesituationer, hvilket kan resultere i, at der kan være en større risiko for, at der træffes tabsgivende beslutninger. Derfor er mental uafhængighed hos bestyrelsen en vigtig faktor for at udføre arbejdet ordentligt.¹⁷⁴

Det er derfor vigtigt at ledelsesmedlemmerne er uafhængige, så individuelle skævheder fjernes, således at bestyrelsen som gruppe træffer mere rationelle og dermed bedre beslutninger, end de ville som enkeltpersoner.

Derudover kan det være positivt at skabe en bestyrelseskultur, som accepterer uenighed og forskellige meninger. Med uafhængighed og uenighed kan der opnås mere værdifulde beslutninger.¹⁷⁵

7. Økonomisk konklusion

Ud fra afsnittet om principal-agent-teori kan det konkluderes, at ledelsen har forskellige incitamenters, som har betydning for om der træffes beslutninger, der indebærer en øget risiko for tab. Ledelsen har både økonomiske og mentale incitamenters såsom lovgivning, aflønning, forsikring, ekspansion samt omdømme og genvalg, som kan have betydning for adfærden.

Det kan konstateres, at forsikring kan føre til, at ledelsen får et incitament til at træffe beslutninger, som har en større risiko for tab, men at langsigtet variabel aflønning kan anvendes som et incitament til at imødegå denne risiko. Endvidere kan overvågning af ledelsen anvendes i forhold til, om beslutninger træffes på et forsvarligt grundlag, som skal give ledelsen et incitament til at være mere grundige ved f.eks. kreditvurdering.

Det kan konkluderes, at asymmetrisk information vil forekomme både som adverse selection og moral hazard, da kapitalejerne ikke har fuldkommen information om ledelsesmedlemmernes individuelle kvalifikationer og hensigter når der skal træffes beslutninger.

Hvis incitamenters er forkert justerede, og der er asymmetrisk information, kan dette føre til en øget risiko for, at ledelsen træffer beslutninger, som ikke er i bankens interesse, og derved opstår principal-agent-problemer.

I afsnittet om ledelsens irrationelle adfærd kan det ud fra den kognitive psykologiske analyse konkluderes, at økonomiske aktører ikke er fuldstændig rationelle i deres beslutningstagning. Ledelsesmedlemmer vil ikke altid handle fuldstændigt rationelt, da der er tendenser til, at mennesket agerer og fortolker forskelligt.

Ud fra analysen om gruppepsykologi kan det konkluderes, at ved beslutningstagningen kan der være risiko for, at der opstår gruppetænkning og afhængighed. Som konsekvens heraf, vil alle aspekter ved en beslutningstagning ikke blive iagttaget. Dette kan føre til et dårligt beslutningsgrundlag, som kan øge risikoen for tab.

¹⁷³ Moscovici, Serge "Influence of a Consistent Minority on the Responses of a Majority in a Color Perception Task", 1969, s. 365-380

¹⁷⁴ Conyon, Martin & Steen, Thomsen, 2019, s. 272

¹⁷⁵ Ibid. s. 273

8. Diskussion om bevisbyrden

Ud fra en samfundsøkonomisk synsvinkel må det antages, at ønsket er færre erstatningssager. Af den grund er der behov for tiltag, som kan sikre, at ledelsen træffer forretningsmæssige beslutninger på et mere grundigt og dermed bedre beslutningsgrundlag.

Med den frie bevisbedømmelse er det op til domstolene at afgøre, hvem der har bevisbyrden ud for den enkelte sags specifikke forhold, hvilket gør det mere upræcist og mindre forudsigeligt, hvilke standarder der er for ledelsens adfærd. Hvis bevisbyrdereglerne var mere præcise-rede, ville det være mere oplagt for rette vedkommende at sikre sig de rette beviser. Dette afsnit vil derfor indeholde en diskussion, om der bør være en omvendt bevisbyrde.

8.1 Argumenter for omvendt bevisbyrde

Bestemmelserne om ledelsens overordnede forpligtelser, såsom at tage stilling til forretningsmæssige aktiviteter, risikoprofil og politikker, vil med den almindelige ligefrem bevisbyrde være svær for skadelidte at bevise, at der er kausalitet mellem overtrædelsen og det økonomiske tab. Årsagen er, at det ikke i sig selv vil være tilstrækkeligt kun at dokumentere, at standarderne for forsvarlig ledelse er tilsidesat ved beslutningstagning. I dommene om bl.a. Capinordic og Eik var der ikke mangel på skriftlige politikker og instrukser. Problemet var, at ledelsen tilsidesatte disse, men skadelidte var ikke i stand til at dokumentere ansvarsgrundlaget og kausalitet. Ledelsen ifaldt derfor ikke erstatningsansvar.

8.1.1 Business judgment rule

I Eik-sagen fastslog Højesteret, at der også skal være en forsigtighed med at tilsidesætte ledelsens skøn om selve beslutningsgrundlaget i forhold til, om de foreliggende oplysninger udgør et tilstrækkeligt grundlag for vurderingen. Af den grund bliver det meget vanskeligt for skadelidte at bevise, at beslutningen er truffet på et uforsvarligt beslutningsgrundlag.

Det kan derfor diskuteres, om bevisbyrden for, at den konkrete forretningsmæssige beslutning er truffet på et tilstrækkeligt grundlag, bør placeres hos ledelsen, eftersom at BJR er en lempelse i forhold til den sædvanlige bedømmelse efter culpanormen.

Som Fode¹⁷⁶ anbefaler, bør bevisbyrden i den konkrete situation vendes, således at den part, som har de bedste muligheder for at sikre sig bevis, pålægges bevisbyrden. Denne bevisbyrdefordeling bakkes op af Samuelson og Søgaard, der anfører, at beslutninger ikke medfører erstatningspligt: *"hvis bestyrelsen kan påvise, at den som grundlag for beslutningen havde indhentet de fornødne oplysninger"*¹⁷⁷, og Fode & Reinholdt Sørensen¹⁷⁸ med deres fremhævelse om, at ledelsen er nærmest til at sikre dokumentation for, hvilket grundlag der var tilgængeligt på beslutningstidspunktet.

I en sådan situation, hvor det er ledelsen som skal dokumentere at en beslutning var forsvarlig, kan dette øge omhyggeligheden i beslutningsprocessen. Årsagen er, at det vil give et økonomisk incitament til at sikre et forsvarligt beslutningsgrundlag, for ikke at blive mødt af et erstatningsansvar ved senere tab.

¹⁷⁶ Fode, Carsten, 2021, s. 114

¹⁷⁷ Samuelsson, Morten, Søgaard, Kjeld, "Bestyrelsesansvaret", 1. udgave, 1997, s. 66

¹⁷⁸ Fode, Carsten & Reinholdt Sørensen, Mads, 2013 s. 354

8.1.2 Interessekonflikter

Som udvalget af ansvarsbetænkningen anbefaler¹⁷⁹, bør bevisbyrden vendes i de tilfælde, hvor der kan være interessekonflikt, fordi en beslutning har tilgodeset et ledelsesmedlem eller dens nærtstående jf. FIL §§ 76 og 78. Ledelsen skal her godtgøre, at tabet ikke skyldes manglende agtpågivenhed og omhu for ikke at ifalde erstatningsansvar. Dette forslag er ligeledes i overensstemmelse med den bevisbyrde, som Højesteret har fastlagt i Capinordic-sagen, hvor BJR ikke finder anvendelse, når der foreligger uvedkommende hensyn.

8.1.3 Interne regler

Problemstillingen om, at afvigelse af bankens forretningsorden i retspraksis ikke tillægges betydning for ansvarsvurderingen, kan ligeledes løses ved, at bevisbyrden vendes, i tilfælde af at ledelsen vælger at fravige gældende retningslinjer. Som Fode finder, vil afvigelser af f.eks. indkaldelsesfrist, materiale der eftertilsendes, nye punkter på dagsorden som ikke fremgik af indkaldelsen, mundtlig orientering på mødet fremfor skriftlig rapport, nemlig medvirke til en forringelse af beslutningsprocessen, og derfor bør disse banale afvigelser undgås.¹⁸⁰

Så hvis bevisbyrden omlægges i de tilfælde, hvor ledelsen selv har valgt at fravige forretningsordenen, bliver det ledelsens opgave at begrunde, at tabet ikke kunne undgås.

8.2 Argumenter imod omvendt bevisbyrde

Ved at vende bevisbyrden kan det øge risikoen for, at der skabes et incitament til at omgå lovgivningens procedurer, f.eks. at beslutninger såsom bevilling til ledelsesmedlemmer eller dens nærtstående ikke forelægges bestyrelsen.

Derudover kan den omvendte bevisbyrde øge frygten for at ifalde et erstatningsansvar og dermed afskrække potentielle ledelsesmedlemmer. Dette argument synes dog at blive forkastet, da implementering af omvendt bevisbyrde i de ovenstående tilfælde ikke fører til en væsentlig skærpelse, men blot øger incitamentet til at træffe beslutninger på et bedre grundlag.

På baggrund af denne kortfattede diskussion af, hvordan bevisbyrde bør være, synes der flest holdepunkter for en omvendt bevisbyrde i de konkrete tilfælde. Ledelsen får dermed et incitament til sikre dokumentation for, at beslutninger er truffet på et forsvarligt beslutningsgrundlag.

9. Konklusion

Afhandlingens formål har været at undersøge, hvordan retstilstanden er i 2021 for ledelsens erstatningsansvar i pengeinstitutter for tabsgivende beslutninger, særligt med henblik på business judgment rule. Endvidere har formålet også været at undersøge, hvilke forhold det kan have indflydelse på, om ledelsen træffer beslutninger, der indebærer en øget risiko for tab.

Det kan ud fra den juridiske del af afhandlingen konkluderes, at retstilstanden siden finanskrisen ikke er væsentlig ændret, da den nuværende retspraksis fortsat må tillægges en stor vægt ved ansvarsvurderingen i 2021. Efter den retlige doktrin om business judgment rule, må det konkluderes, at domstolene i dag både udviser en forsigtighed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn og en forsigtighed med at tilsidesætte beslutningsgrundlaget, som dannede grundlaget for det forretningsmæssige skøn.

Det må konkluderes, at de reguleringsmæssige tiltag siden finanskrisen ikke kan anses for at skærpe selve ansvarsvurderingen, da reglerne fortsat har den samme karakter som tidligere.

¹⁷⁹ Ansvarsbetænkning, s. 17

¹⁸⁰ Fode, Carsten, 2021, s. 112-113

Sagerne der er afsagt på grundlag af lovgivning fra 2010, ville formentlig ikke have været faldet anderledes ud i dag, da det er vanskeligt at konstaterer, at lovændringerne skulle have ændret rettens vurdering.

Højesteret fandt, at bestemmelserne ikke i sig selv havde været tilstrækkelige til at anse et ledelsesmedlem for erstatningsansvarlig, og at det måtte bero på den enkelte bestemmelses formål, om en overtrædelse kunne føre til et erstatningsansvar.

Det må derfor antages, at øgning af omfanget af politikker og retningslinjer ikke vil ændre højesteretspraksis. Grundet domstolens frie bevisbedømmelse for hindrer dette dog ikke, at en overtrædelse indgår i den samlede bedømmelse af omstændighederne, men det ændrer fortsat ikke på det principielle indhold af Højesterets bemærkninger i Capinordic-sagen.

Endvidere kan det konkluderes, at Finanstilsynet undersøgelse og revisionens vurdering kan, afhængigt af tidsperspektiv, genstand og oplysningsgrundlag, tillægges en vægt i vurderingen af, om en beslutning har været forsvarlig.

Det kan ud fra den økonomiske del af afhandlingen konkluderes, at der er forskellige økonomiske og mentale incitamenter og typer af asymmetrisk information, der kan have indflydelse på, om ledelsen træffer beslutninger med en øget risiko for tab.

Særligt kan bestemmelsen om godt omdømme, føre til en perfekt justering af ledelsens mentale incitament til at træffe sikre og værdifulde beslutninger. Med en omvendt bevisbyrde i de konkrete situationer kan det føre til, at ledelsen sikrer, at beslutninger træffes på et forsvarligt og dokumenteret grundlag. Men modsætningsvis, vil overholdelse af lovgivning, ikke være et af ledelsens mest tungtvejende incitamenter i en beslutningstagning, idet bestemmelserne ikke i sig selv har kunnet føre til et erstatningsansvar. Endvidere vil business judgment rule's udvidede beskyttelse give ledelsen et incitament til at træffe beslutninger på et mere uforsvarligt beslutningsgrundlag.

Det må konkluderes ud fra den adfærdsøkonomiske analyse, at der er forskellige mentale processer, som påvirker ledelsesmedlemmernes tanker, følelser, hukommelse, læring og intelligens som kan have indflydelse på om der træffes beslutninger med en øget risiko for tab. Beslutningstagningen kan afhænge af, hvordan en disposition er fremlagt, når direktionen indstiller dispositionen til bestyrelsen. Dette understreger, at der er et stort behov for, at det er sikret, at fastlagte forretningsgange overholdes.

Endvidere må det konkluderes, at da ledelsesmedlemmer optræder som en gruppe, kan gruppetænkning og afhængighed have indflydelse på om ledelsen træffer beslutninger som har en øget risiko for tab.

Overordnet kan det konkluderes, at for at optimere ledelsens adfærd og forhindre øget risiko for tab, kan det være nødvendigt at justerer ledelsens incitamenter - For når målene for ledelsen og kapitalejerne bliver det samme, bortfalder principal-agent-problemet.

10. Litteraturliste

Forkortede henvisninger som er anvendt i afhandlingen, er **fremhævet**.

Bøger

- Blume, Peter:* Retssystemet og juridisk metode, 4. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København, 2020.
- Camphausen, Michael* ”Pengeinstitutter: tilladelse, eneret & virksomhedsområde”, 1. udgave, Karnov Group, København, 2011.
- Conyon, Martin & Steen, Thomsen:* Corporate governance and board decisions, 1. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København, 2019.
- Evald, Jens:* Juridisk teori, metode og videnskab, 2. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København, 2020.
- Fode, Carsten:* Ledelsesansvar og ansvarsbegrænsninger: udviklingslinjer i ledelsesansvaret, 1. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København, 2020.
- Fode, Carsten & Reinholdt Sørensen, Mads:* Retsopgøret i den finansielle sektor – afsmitning på det almindelige bestyrelsesansvar? i Neville, Mette & Karsten Engsig Sørensen (red.): Selskaber – aktuelle emner, 1. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København, 2013.
- Krüger Andersen, Paul:* Aktie- og anpartsselskabsret – Kapitalselskaber, 14. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København, 2019.
- Samuelsson, Morten & Søgaard, Kjeld & Lett, Jesper:* Bestyrelsesansvaret, 1. udgave, Forsikringshøjskolen, Rungsted Kyst, 1997.
- Schans Christensen, Jan:* Kapitalselskaber: aktie- og anpartsselskabsret, Karnov Group, 5. udgave, København, 2017.
- Schaumburg-Müller, Peer & Werlauff, Erik:* Finansielle virksomheder - regler og rapportering, 2. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København, 2021.
- Schaumburg-Müller, Peer & Werlauff, Erik:* Kapitalselskaber: aktie- og anpartsselskaber, 9. ud-

gave, Jurist- og Økonom- forbundets Forlag, København, 2020.

Schaumburg-Müller, Peer & Werlauff, Erik

Selskabsloven med kommentarer, 3. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København, 2020

Smith, Adam (1776):

“An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations”, OUP Oxford, 2008.

Sofsrud, Thorbjørn:

Bestyrelsens beslutning og ansvar: Spørgsmål til bedømmelse af bestyrelsesmedlemmers erstatningsansvar, 1. udgave, Greens&Jura, København, 1999.

von Eyben, Bo & Isager, Helle:
nom-

Lærebog i erstatningsret, 9. udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, København, 2019.

Werlauff, Erik:

Erstatningsansvar i selskabsforhold – ledelse, ejere og revisor, 1. udgave, Werlauff Publishing, Herning, 2016.

Østrup, Finn:

Det finansielle system, 1. udgave, Thomson Reuters København, 2010.

Artikler

Armour, John; Hansmann, Henry & Kraakman Reiner:

“Agency Problems and Legal Strategies”, i *The Anatomy of Corporate Law*, s. 30-47, 2017.

Engsig Sørensen, Karsten:

Ledelsesansvar og det forretningsmæssige skøn – konturerne af den danske version af Business Judgment Rule – **U 2019B.299** (Henvisninger er til pdf-version, downloadet fra Karnov)

Fode, Carsten:

Ekspertudvalg anbefaler kun få skærper af ledelsens ansvar i den finansielle sektor? **NTS 2021:1** (Henvisninger er til pdf-version, downloadet fra Karnov)

- Gomard, Bernhard:* Bestyrelsesansvar – **U 1993B.145** (Henvisninger er til pdf-version, downloadet fra Karnov)
- Janis, I. L. (1972):*** “Victims of groupthink, Political Psychology”, i International Society of Political Psychology, vol. 12, no. 2, s. 247-278, 1991.
- Jensen, Michael C. & Meckling, William H.:* “Theory of the firm: Managerial behavior, Agency cost and ownership structure”, University of Rochester, i Journal of Financial Economics, vol. 3, no. 4, s. 305-360, 1976.
- Kern, Alexander:* “Corporate governance and banks - The role of regulation reducing the principal-agent problem”, Journal of Banking Regulation 7(1-2) s. 17-40, 2006.
- Kreps, David M. (1986)* “Corporate Culture and Economic Theory”, i Perspective on Positive Political Economy, s. 90-143, Cambridge, University Press, Cambridge, 1990.
- Kölsch, Tim & Paludan, Amalie:* Bestyrelsens forsvarlige beslutningsgrundlag – **ET.2018.58**. (Henvisninger er til pdf-version, downloadet fra Karnov)
- Moscovici, Serge*** “Influence of a Consistent Minority on the Responses of a Majority in a Color Perception Task”, Sociometry Sociometry vol. 32, no. 4, s. 365-380, 1969.
- Roese, Neal J. and Vohs, Kathleen D.* “Hindsight Bias”, Perspectives on Psychological Science, vol. 7, no. 5, Sage Publications, s. 411- 426, 2012.
- Ross, Lee (1977):*** “The intuitive psychologist and his shortcomings: Distortions in the attribution process”, i Advances in experimental social psychology, vol. 10, s. 173–220, New York Academic, 1977.
- Ross, Stephen A:*** “The Economic Theory of Agency: The principal’s Problem”, The American Economic Review, vol. 63, no. 2, s. 134-139, 1973.
- Schaumburg-Müller, Peer & Werlauff, Erik* Nyt skærpet ledelsesansvar i finansielle virksomheder? **ET.2021.106** (Henvisninger er til pdf-version, downloadet fra Karnov)

- Sherif**, Muzafer (1936): “The psychology of social norms”, Harper & Row, New York, 1966, cop. 1936.
- Søndergaard Birkmose**, Hanne: Ledelsen af finansielle virksomheder i Danmark – status quo eller skærpede krav? NTS 2011:1 s. 47-69.
- Told**, Julia: Business Judgment Rule: A Generally Applicable Principle? – European business law review, **2015-10-01, Vol.26 (5), s.713.**
- Werlauff**, Erik: Capinordic-dommen – Første dom om ledelsesansvar efter finanskrisen – Revision og Regnskabsvæsen nr. 12/2015. **RR.2015.0044.**
- Wason**, P. C. (1960): “On the failure to eliminate hypotheses in a conceptual task”, Quarterly Journal of Experimental Psychology, vol. 12, part 3, s. 129-140, 1960.

Internetkilder

- Børsen:
https://borsen.dk/opinion/blogs/view/17/2393/bestyrelser_boer_afloennes_med_aktier.html
 (Sidst besøgt d. 30. april 2021)
- Erhvervsministeriet
<https://em.dk/ministeriet/arbejdsomraader/finansiel-sektor-og-vaekstkapital/pengeinstitutter/>
 (Sidst besøgt d. 14. maj 2021)
- Finans:
<https://finans.dk/artikel/ECE4047639/Forgyldt-Niels-Valentin-tr%C3%A6kker-sig-fra-direkt%C3%B8rpost/?ctxref=ext>
 (Sidst besøgt d. 5. maj 2021)

Lovgivning, vejledninger, rapporter mm.

Lovbekendtgørelser:

- ASL** LBK nr. 649 af 15. juni 2006 Bekendtgørelse af lov om aktieselskaber (**Aktieselskabsloven**) (Historisk).
- SL** LBK nr. 763 af 23/07/2019, Bekendtgørelse af lov om aktie- og anpartsselskaber.
- FIL** LBK nr. 1447 af 11/09/2020, Bekendtgørelse af lov om finansiel virksomhed.

Bekendtgørelser:

Grundkursusbekendtgørelsen	Bekendtgørelse nr. 1424 af 29/11/2016 om grundkursus for medlemmer af bestyrelsen i pengeinstitutter, realkreditinstitutter og forsikringselskaber.
2014-Ledelsesbekendtgørelsen	Bekendtgørelse nr. 297 af 27. marts 2014 om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl. (Historisk)
Ledelsesbekendtgørelsen	Bekendtgørelse nr. 1706 af 27. november 2020 om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl.
Revisionsbekendtgørelsen	Bekendtgørelse nr. 1024 af 21. august, som senest ændret ved bekendtgørelse nr. 1548 af 17. december 2019.

Betænkninger

Bet. 1498/2008	Betænkning nr. 1498/2008 om modernisering af selskabsretten. (Bet. om modernisering af selskabsretten)
Bet. 1575/2021	Betænkning nr. 1575/2021 om skærpet ansvarsvurdering for ledelsesmedlemmer m.v. i finansielle virksomheder (Ansvarsbetænkning)

Ændringslove:

LOV nr. 1060 af 23/12/1992	Lov om ændring af lov om aktieselskaber, lov om anpartsselskaber og lov om visse selskabers aflægelse af årsregnskab m.v. (Forenkling og fremtidstilpasning)
LOV nr. 268 af 25/03/2014	Lov om ændring af lov om finansiell virksomhed og forskellige andre love.
LOV nr. 2110 af 22/12/2020	Lov om ændring af lov om finansiell virksomhed, lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder og lov om kapitalmarkeder og om ophævelse af lov om finansiell stabilitet.

Vejledninger, diskussionspapir, rapporter mm.:

Anbefalinger for God selskabsledelse	Komitéen for god Selskabsledelse's Anbefalinger for god selskabsledelse 2. december 2020, www.corporategovernance.dk .
--------------------------------------	---

Evaluering af bestyrelsens kollektive egnethed-vejledningen	Finanstilsynets vejledning nr. 9172 af 30. marts 2020 om bestyrelsens evaluering af dens kollektive egnethed i pengeinstitutter og realkreditinstitutter m.fl.
Fit & proper-vejledningen	Finanstilsynets vejledning nr. 9291 af 15. maj 2014 om krav i den finansielle lovgivning til direktørers og bestyrelsesmedlemmers egnethed og hæderlighed (fit og proper).
Finanstilsynets diskussionspapir	Fit & proper-reglerne I gode tider, 2017.
Finanstilsynets tilsyn med Roskilde Bank, 17/6/2009	Redegørelse for Finanstilsynets tilsyn med Roskilde Bank i henhold til § 352 a i lov om finansiel virksomhed, https://www.finanstilsynet.dk/upload/Tal-og-fakta/2009/Rapport_P352a_RB.pdf
Rangvig-rapporten	Udvalget om Finanskrisens Årsager, Den finansielle krise i Danmark – årsager, konsekvenser og læring, Erhvervs- og Vækstministeriet, 18. september 2013.

Domsregister

Trykte domme

U.1981.973 H	Røde Vejmølle A/S
U.2001.873 H	ASX
U.2006.305 H	Skjold Burne sagen
U.2009.1835 H	Patientskaden
U.2019.1907 H	Capinordic Bank
U.2020.3547 H	Eik Bank Danmark

Utrykte domme

Østre Landsrets dom af 7. november 2017 i sagerne B-1291-10 og B-1851-10 (Ikke anonymiseret udgave)	Roskilde Bank
Vestre Landsrets dom af 31. januar 2020 i sag nr. B-0427-11 (Delvist anonymiseret udgave)	ebh bank a/s