

## **Kandidatafhandling**

Cand.merc.aud.-studiet  
Juridisk Institut

Copenhagen Business School, 2009  
Afleveringsdato: 11. december 2009

# **Ledelsens erstatningsansvar**

*En komparativ analyse af ansvarsgrundlaget for ledelsesmedlemmers erstatningsansvar i gældende ret og den nye Selskabslov.*

Vejleder:

Censor:

---

Kasten Duch Lynggaard

Forfattere:

---

Mette Graven Bilde Andersen

---

Nina Dahle Rasmussen

Opgavens antal anslag: 272.086

## Indholdsfortegnelse

## Side

1. Indledning .....	3
1.1. Problemformulering .....	4
1.2. Målgruppe .....	4
1.3. Afgrænsning .....	5
1.4. Metode .....	5
1.4.1. Metodevalg .....	5
1.4.2. Afhandlingens opbygning .....	6
1.5. Begrebsafklaring .....	8
2. Den nuværende selskabsrets historie .....	10
2.1. Aktieselskabsloven .....	10
2.2. Anpartsselskabsloven .....	10
3. Erstatningsansvaret .....	11
3.1. Ansvarsgrundlag .....	11
3.2. Betingelser for at blive erstatningspligtig .....	15
3.3. Bevisbyrde .....	16
3.4. Erstatning .....	16
3.5. Forsikring .....	18
3.6. Ledelsens interessenter .....	20
3.6.1. Selskabet .....	20
3.6.2. Kreditorer .....	20
3.6.3. Aktionærerne .....	22
3.6.4. Tredjemand .....	22
3.7. Sammenfatning .....	23
4. Nuværende selskabslove før 18. januar 2010 .....	25
4.1. Ledelsesstruktur .....	25
4.1.1. Den en-strengede ledelsesstruktur .....	25
4.1.2. Den to-strengede ledelsesstruktur .....	25
4.1.3. Det danske system - halvandet-strengt ledelsesstruktur .....	26
4.1.4. Repræsentantskab .....	29
4.1.5. Bestyrelsesudvalg .....	31
4.1.6. Advisory board .....	35
4.2. Corporate Governance .....	37
4.3. Ledelsens pligter .....	39
4.3.1. Forsvarlig organisation .....	39
4.3.2. Opgavefordeling direktion og bestyrelse .....	40
4.3.3. Forsvarligt kapitalberedskab .....	43
4.3.4. Business Judgement Rule .....	49
4.3.5. Det enkelte ledelsesmedlems erstatningsansvar .....	51
4.3.6. Det enkelte medlems mulighed for at frasige sig ansvar for en beslutning .....	57
4.4. Sammenfatning .....	58
5. Baggrund og tilblivelse af den nye Selskabslov .....	63
6. Erstatningsansvaret .....	65

7. Ny selskabslov efter 18. januar 2010 .....	66
7.1. Ledelsesstruktur .....	66
7.1.1. Arbejdende formand.....	68
7.2. Corporate Governance .....	70
7.3. Ledelsens pligter .....	70
7.3.1. Forsvarlig organisation.....	74
7.3.2. Opgavefordeling direktion og bestyrelse .....	76
7.3.3. Forsvarligt kapitalberedskab og The Business Judgement Rule .....	77
7.3.4. Det enkelte ledelsesmedlems erstatningsansvar .....	83
7.4. Sammenfatning .....	84
8. Udviklingen i ledelsesansvaret.....	87
8.1. Generelt om ansvaret .....	87
8.2. Ledelsesstruktur .....	88
8.3. Ledelsens pligter .....	95
8.3.1. Forsvarligt kapitalberedskab .....	96
8.3.2. Forsvarlig organisation.....	97
8.4 Business Judgement Rule.....	98
8.5. Det enkelte medlems ansvar .....	99
8.6. Frihedsgrader i den nye Selskabslov .....	100
8.7. Kreditorbeskyttelse .....	101
8.8. Sammenfatning .....	101
9. Konklusion .....	105
10. Perspektivering.....	108
11. English Summary .....	110
12. Litteratur .....	111
BILAG .....	117

## 1. Indledning

De senere år har været præget af store finansskandaler både nationalt og international, som i særdeleshed har sat fokus på ledelsens rolle i kapitalselskaber. Det har givet et enormt fokus på ledelsens strafferetlige og erstatningsretlige ansvar for at drive virksomhed på forsvarlig vis. Arbejdet i ledelsen har ikke kun formel og repræsentativ karakter. Ledelsesmedlemmerne er også ansvarlige for selskabets drift; både med et økonomisk og et strafferetligt ansvar samt risiko for at blive hængt ud i medierne, hvis noget går galt. Samtidigt er der et modsatrettet hensyn, at ledelsen skal kunne lede virksomheden og turde tage beslutninger uden at frygte at i falde et retligt ansvar.

Vi lever i dag i en verden, der er blevet stadigt mere globaliseret og hvor selskaber i stigende omfang driver virksomhed på tværs af landegrænser. Det er derfor vigtigt for Danmark at have et gunstigt erhvervsclima, herunder en selskabslovgivning, hvor det skal være hensigtsmæssigt at foretage selskabsetablering samtidig med, at Danmark skal være attraktiv og konkurrencedygtig for såvel nationale som internationale investorer. Som følge af globalisering og den teknologiske situation vil kapitalselskaber skulle agere i en ganske kompleks verden, hvor det kan være vanskeligt at drive virksomhed med et godt resultat. Ledelsen presses fra flere sider, der alle vil have, at selskabet skal tage særlige hensyn til deres interesser. Det kan være aktionærernes interesse i gevinstmaksimering, medarbejdernes interesse i beskæftigelse og høj løn samt kundernes interesse i produkter af høj kvalitet. Ovennævnte faktorer rummer umiddelbart en risiko for, at ledelsen lader sig friste til risikofyldte handlinger, eller ledelsesmedlemmerne ikke besidder de fornødne kvalifikationer til at varetage ledelsesansvaret, hvilket indebærer en risiko for forsømmelse i relation til de pligter, der påhviler ledelsen.

Den dengang siddende regering ønskede at tilpasse den danske selskabslovgivning til den globale udvikling. Økonomi- og Erhvervsministeriet nedsatte derfor i oktober 2006 "Udvalget til Modernisering af Selskabsretten" (Moderniseringsudvalget), hvor udvalget fik til opgave at udarbejde en betænkning om modernisering af den danske Aktie- og Anpartsselskabslovgivning. Resultatet af udvalgsmedlemmernes arbejde blev offentliggjort den 26. november 2008 i Betænkning nr. 1498/2008 om modernisering af selskabsretten.

Den 12. juni 2009 vedtog Folketinget den endelige nye selskabslov, Lov nr. 470 af 12. juni 2009 - Lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), som erstatter den hidtidige Aktieselskabslov og

Anpartsselskabslov fra 1973<sup>1</sup>. Ikrafttrædelse sker delvist i løbet af 2010. Under arbejdet med moderniseringen af selskabsretten har "Udvalget for modernisering af Selskabsretten" vurderet potentialerne for at tillade danske aktie- og anpartsselskaber flere mulige valg af ledelsesstrukturer. Den nye selskabslov tillader på lige fod med andre EU lande mulighed for andre ledelsesstrukturer. Det bliver derfor muligt at organisere sig både som i England med en en-strengt ledelsesstruktur, hvor et "board of directors" er øverste og eneste ledelsesorgan eller som i Tyskland med en ren to-strengt ledelsesstruktur, hvor selskabet har to skarpt adskilte ledelsesorganer, et tilsynsråd og en direktion eller som i dag, med en bestyrelse og direktion samt for anpartsselskaber at opretholde ledelsesstrukturen med kun en direktion.<sup>2</sup>

Vi finder det derfor relevant at undersøge, hvilken betydning de nye mulige ledelsesstrukturer for danske kapitalselskaber har på ansvarsgrundlaget for ledelsesmedlemmers erstatningsansvar.

### **1.1. Problemformulering**

Problemformuleringen for afhandlingen er følgende:

*I hvilken retning bevæger udviklingen i ledelsesansvaret sig? En komparativ analyse af ansvarsgrundlaget for ledelsesmedlemmers erstatningsansvar i gældende ret og den nye Selskabslov.*

Denne afhandling har til formål, at analysere det ansvarsgrundlag ledelsen risikere at ifalde som følge af bestemmelserne om ledelsens pligter og opgaver i de nuværende selskabslove sammenlignet med den nye Selskabslov. Med henblik på at vurdere om ansvarsgrundlaget er ændret for hvornår ledelsen kan i falde erstatningsansvar og hvorvidt udviklingen i ledelsesansvaret bevæger sig mod en lempelse eller en skærpelse.

### **1.2. Målgruppe**

Målgruppen for denne afhandling vil som udgangspunkt være vejleder og censor. Forhåbentlig kan afhandlingen også være til nytte for studerende ved højere læreanstalter.

---

<sup>1</sup> www.eogs.dk

<sup>2</sup> Andersen, L. L. m.fl., 2009, s. 62-71

### 1.3. Afgrænsning

Afhandlingen vil tage udgangspunkt i danske forhold og dansk lovgivning, dog vil vi enkelte steder inddrage eksempler fra andre landes selskabslove og retspraksis.

Vi vil udelukkende beskæftige os med reglerne i Aktieselskabsloven, Anpartsselskabsloven og den nye Selskabslov der omhandler ledelsens pligter og opgaver, erstatningsansvar og ledelsesstrukturer. Aktionærer, revisorer, stiftere og andre der udøver ledelse er ikke behandlet ud fra en professionsansvars betragtning med udelukkende fra et ledelsesmedlems erstatningsansvars betragtning.

Afhandlingen omfatter kun det erstatningsretlige ansvar som ledelsen er underlagt. Af hensyn til afhandlingens omfang vil udregningsreglerne for opfyldelse af erstatningsansvaret og den procesretlige behandling af erstatningssager ikke blive behandlet. Det er udelukkende det økonomiske tab, som skadelidte har der bliver behandlet i afhandlingen.

Der vil kun blive skelnet i mellem noterede og unoterede aktieselskaber i de tilfælde hvor reglerne ikke er sammenfaldende og kun hvor det bidrager til besvarelse af afhandlingens problemformulering.

Vi behandler kun det ansvar som direktion, bestyrelsen og tilsynsråd kan i falde som følge af deres pligter og opgaver som selskabets ledelsesorgan. Direktionens erstatningsansvar som følge af dårlige ledelse af selskabet behandles ikke.

### 1.4. Metode

Dette afsnit indeholder strukturen i opgaven. Der vil først være en beskrivelse af afhandlingens metodevalg og herefter en gennemgang af projektets opbygning.

#### 1.4.1. Metodevalg

Udgangspunktet for denne afhandling vil være, at analysen af den fremsatte problemformulering vil blive foretaget ud fra retsdogmatisk metode og derved fastlægge gældende ret. Den retsdogmatiske metodes formål er at beskrive, fortolke/analysere og systematisere gældende ret som baseres på skriftlige kilder indsamlet gennem lovgivningen, retspraksis, artikler, bøger og elektroniske kilder m.v.<sup>3</sup> Dette vil give en systematisk gennemgang, der opstiller de gældende retskilder i form af lov-

---

<sup>3</sup> Nielsen, R. m.fl., 2005, s. 27 ff

givning, forarbejder, retspraksis, sædvane og forholdets natur. I denne afhandling foretages ikke en konsekvent adskillelse af retskilderne ligesom de ikke vil være opstillet efter hierarki. Analysedelen i de nugældende love (ASL og ApSL) baseres på gældende lovregulering og domspraksis. En række domme vil blive inddraget og analyseret for herigennem at give et mere konkret indblik i udviklingen af retspraksis på ledelsesansvarsområdet. Analysen af den nye Selskabslov baseres på lovregulering, herunder den nye Selskabslov Lov nr. 470 af 12. juni 2009 - Lov om aktie- og anpartsselskaber samt historiske begivenheder der har haft betydning for udviklingen af den nye Selskabslov.

### **1.4.2. Afhandlingens opbygning**

Kapitel 1 indeholder indledningen med problemfelt og metode og er en gennemgang af de rammer, indenfor hvilke denne afhandling er udarbejdet.

Kapitel 2 er en kort beskrivelse af dansk selskabsrets historie herunder baggrund og tilblivelse af de nuværende selskabslove aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven.

Kapitel 3 er en analyse af erstatningsansvarsreglerne for ledelsesmedlemmer i dansk ret. Udgangspunktet vil være bestemmelserne i den gældende Aktieselskabslov og det i retspraksis udviklede erstatningsansvar.

Kapitel 4 Formålet med kapitlet er en analyse af det nuværende ansvarsgrundlag for ledelsesmedlemmer i den nuværende Aktieselskabslov og Anpartsselskabslov. Kapitlet er opdelt i ledelsesstruktur og en beskrivelse af de pligter og opgaver der påhviler kapitalsekskabets ledelse. Endvidere indeholder kapitlet en række doms analyser, der har til formål at eksemplificere den beskrevne teori samt udstikke rammerne for gældende retspraksis.

Kapitel 5 er en beskrivelse af baggrunden for den nye selskabslov

Kapitel 6 er en analyse af ansvarsnormen i den nye selskabslov.

I kapitel 7 foretager vi en analyse af ledelsesansvaret i den nye Selskabslov. Analysen tager udgangspunktet i en gennemgang af ledelsesstrukturerne, ansvarsnormen og bestyrelsens pligter.

I kapitel 8 danner analyserne af ledelsesansvaret i kapitel 4, 6 og 7 fundamentet for en diskussion af forskelle ledelsens pligter og opgaver og udviklingen af ledelsesansvaret i de nuværende selskabs-

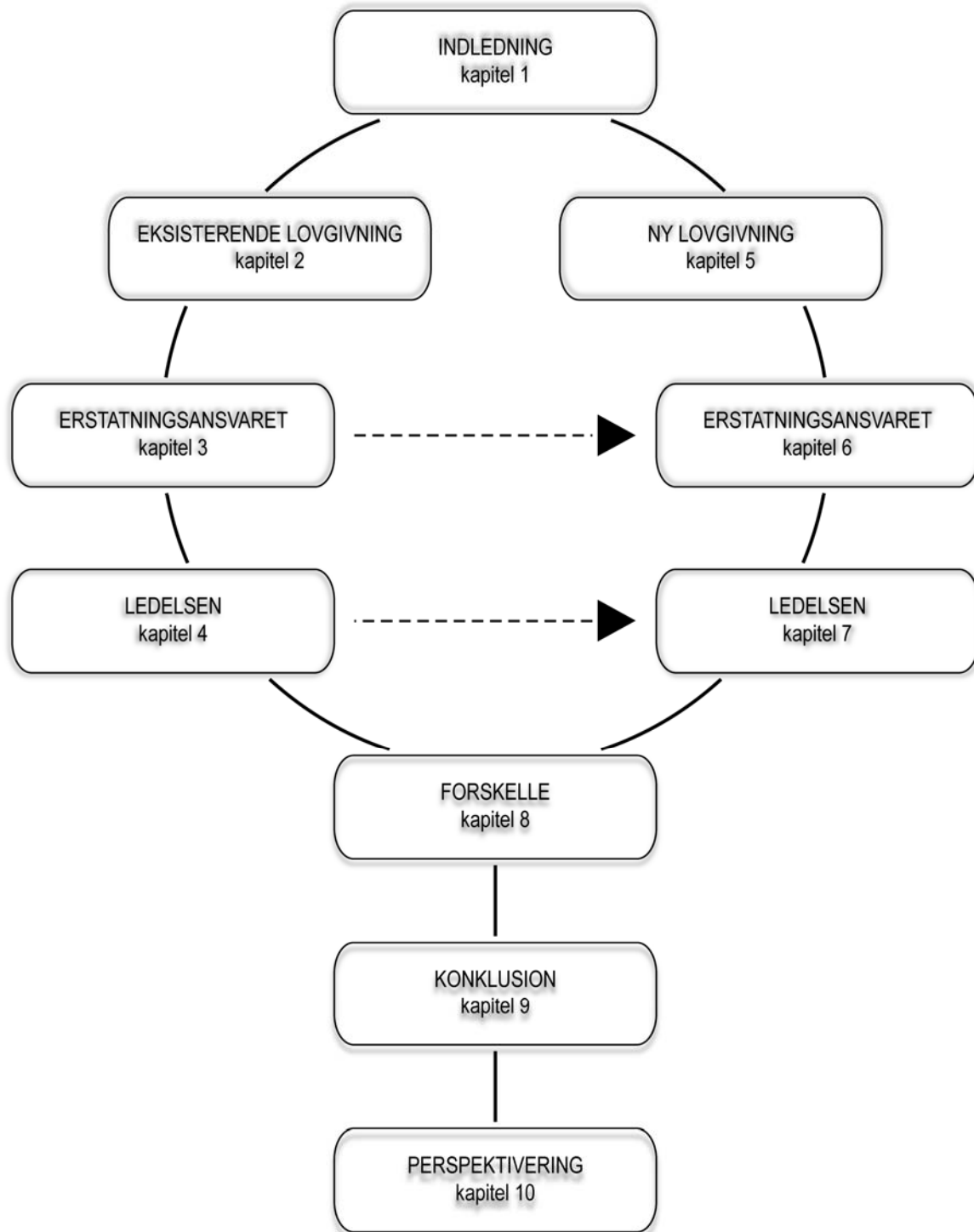
love og den nye Selskabslov. Herunder diskuteres konsekvenserne af ændringerne i ledelsesstrukturer i forhold til udviklingen i ledelsesansvaret.

I Kapitel 9 afsluttes der med en hovedkonklusion på problemformuleringens spørgsmål. Konklusionen tager udgangspunkt i de løbende sammenfatninger, der afrunder hvert kapitel.

I kapitel 10 kommer vi med en perspektivering hvor de foregående kapitler sammenholdes, hvorved vi fremdrager en række forventninger til den fremtidige udvikling i ledelsesansvar i Danmark.

Afhandlingens struktur er illustreret på næste side:





Kilde: egen tilvirkning.

### 1.5. Begrebsafklaring

Med sammenskrivning af de to love; Anpartsselskabsloven og Aktieselskabsloven til én samlet lov om kapital­selskaber er det blevet relevant at introducere nogle begrebsdefinitioner for at kunne ud-

lede, hvad der særskilt gælder for henholdsvis anpartsselskaber og aktieselskaber samt i forhold til den valgte ledelsesstruktur, jf. uddrag af § 5.<sup>4</sup>

*Pkt. 1) Aktieselskab:*

*Et kapitalselskab, herunder et partnerselskab, hvor kapitalejernes indskudskapital er fordelt på aktier. Aktier kan udbydes til offentligheden. Kapitalejerne hæfter alene med deres indskud i selskabet.*

*Pkt. 2) Anpartsselskab:*

*Et kapitalselskab, hvor kapitalejernes indskudskapital er fordelt på anparter. Anpartsselskaber kan ikke udbyde deres kapitalandele til offentligheden, jf. § 1, stk. 3. Kapitalejerne hæfter alene med deres indskud i selskabet.*

*Pkt. 4) Det centrale ledelsesorgan:*

- a) Bestyrelsen i selskaber, der har en bestyrelse,*
- b) direktionen i selskaber, der alene har en direktion, og*
- c) direktionen i selskaber, der både har en direktion og et tilsynsråd, jf. § 111.*

*Pkt. 5) Det øverste ledelsesorgan:*

- a) Bestyrelsen i selskaber, der har en bestyrelse,*
- b) direktionen i selskaber, der alene har en direktion, og*
- c) tilsynsrådet i selskaber, der både har en direktion og et tilsynsråd, jf. § 111.*

*Pkt. 19) Ledelsen:*

*Alle de organer, som er nævnt i pkt. 4 og 5. Et medlem af ledelsen kan være et medlem af et selskabs tilsynsråd, bestyrelse eller direktion.*

Selskabsorgan (inkl. generalforsamling)

Ledelsesorgan (bestyrelse, tilsynsråd, repræsentantskab, advisory board, direktion)

Ledelsesstruktur - anvendes om den model selskabet har organiseret sig med.

Ledelsesmedlemmer - anvendes både når det berører bestyrelse og tilsynsråd

---

<sup>4</sup> Lov nr. 470 af 12.6.2009 om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven) - [www.retsinformation.dk](http://www.retsinformation.dk)

## 2. Den nuværende selskabsrets historie

### 2.1. Aktieselskabsloven

Den nuværende Aktieselskabslov (ASL) trådte i kraft 1. januar 1974, og er blot den tredje lov om aktieselskaber i dansk lovgivning. Den erstattede den daværende Aktieselskabslov fra 1930. Nu 35 år senere er der vedtaget en ny selskabslov, der er en modernisering af de nugældende selskabslove samtidigt med der fremover kun er en selskabslov. Den nuværende Aktieselskabslov har sit ud-spring i en fællesnordisk betænkning<sup>5</sup> der var resultatet af et forsøg på at harmonisere de nordiske selskabslove. I midlertidig overhalede udviklingen i EF dette arbejde og Danmark vendte sig imod Europa. Processen med udarbejdelse af den ny Aktieselskabslov fremskyndtes derfor dengang som følge af Danmarks indtræden i EF i 1973.<sup>6</sup> Forslaget i betænkningen blev vedtaget med mindre ændringer og loven trådte i kraft ved årsskiftet 1973/1974.

### 2.2. Anpartsselskabsloven

Den første Anpartsselskabslov (ApSL) trådte i kraft 1. januar 1974 samtidig med den nuværende Aktieselskabslov. Tilblivelsen skete ligeledes på baggrund af Danmarks indtræden i EF og inspirationen til denne opdeling af kapital-selskaber kom fra Tyskland, der havde en opdeling i henholdsvis AG og GmbH for store og små selskaber med begrænset hæftelse.<sup>7</sup> Opfattelsen var, at kravene til aktieselskaber ville blive skærpet af den retlige regulering i EU. Mindre selskaber skulle ikke bebyrdes med så høje krav til minimum kapital som store selskaber.<sup>8</sup> Loven skulle kun indeholde bestemmelser om kapitalkrav, minoritetsbeskyttelse, regnskabsaflæggelse og revision. Denne selskabsform var særligt tiltænkt mindre selskaber og med få kapitalejere. Anparterne i et ApS er i modsætning til aktierne i et A/S ikke negotiable og kan derfor ikke handles på en fondsbørs. Den oprindelige opbygning af ApSL var meget lig ASL i form og indhold. I 1996 kom der en væsentlig ændring af ApSL, der indebar en forenkling og forkortelse. Revisionen af ApSL skete, fordi det viste sig, at anpartsselskaberne havde svært ved at leve op til de forhøjede kapitalkrav, der indførtes i 1991. Herefter blev kapitalkravet nedsat til det nuværende niveau på kr. 125.000. Bestemmelser på områder, der forekom sjældent, udgik og anpartshaverne fik generelt større aftalefrihed.<sup>9</sup> Erstatningsansvarsreglerne udgik i lovændringen i 1996, men indførtes igen i 2006.

---

<sup>5</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 11 og Betænkning om fællesnordisk Aktieselskabslovgivning nr. 540/1969

<sup>6</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 14

<sup>7</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 14

<sup>8</sup> Gomard, B., 2006, s. 43

<sup>9</sup> Lov nr. 886 af 21. december 1991 ændring af lov om kapital-selskaber

### 3. Erstatningsansvaret

#### 3.1 Ansvarsgrundlag

Efter dansk lovgivning er man normalt juridisk ansvarlig, hvis man ved fejl eller forsømmelse er skyld i en skade og som oftest er man også erstatningsansvarlig for det økonomiske tab, man derved forvolder. Dette gør sig således også gældende for ledelsesmedlemmer eksempelvis i forbindelse med deres virke som bestyrelsesmedlem.

I dansk ret kan culpa reglen siges at være hovedreglen<sup>10</sup> - som en almindelig erstatningsregel til bedømmelse af ansvarsgrundlag. Reglen finder dermed også anvendelse ved "erstatning uden for kontrakt", dvs. de tilfælde hvor skadelidtes erstatningskrav mod skadevolder ikke er baseret på et kontraktforhold. Culpa antages at foreligge, når:

*"der kan påvises en handling eller undladelse, der bebrejdes den pågældende og tilregnes ham som forsætlig eller uagtsom".<sup>11</sup>*

Culpareglen er udviklet og tilpasset gennem retspraksis og er den regel der anvendes, når lovgivningen ikke foreskriver andre erstatningsregler. Retspraksis anvendes derfor som en vigtig indikator for culpøse handlinger og skaber ligeledes præcedens for nye sager, som enten er identisk eller tilnærmelsesvis identisk med tidligere behandlede sager. Som det vil fremgå af det efterfølgende, findes der en omfattende retspraksis på området for ledelsesansvar, hvilket i høj grad skyldes den brede formulering af bestyrelsens og direktionens opgaver og pligter i Aktie- og Anpartsselskabsloven.

Ledelsens erstatningsansvar er reguleret gennem den eksisterende Aktieselskabslovs kapitel 16 og den eksisterende Anpartsselskabslovs kapitel 13 A. Bestemmelserne blev tilføjet i Aktieselskabsloven i forbindelse med revisionen af loven tilbage i 1973 for at præcisere den indtil da gældende retspraksis på området. Efterfølgende lovændringer har ikke ændret ved dette - heller ikke indførelsen af Erstatningsansvarsloven, som trådte i kraft den 1. oktober 1984. Yderligere siger forarbejderne til Fællesnordisk Aktieselskabslov, betænkning nr. 540/1969 at: *"det har en pædagogisk og præventiv betydning, at selv aktieselskabsloven præciserer ledelses/revisors erstatningsansvar, navnlig for forsømmelser".<sup>12</sup>* Foranstående vidner om lovgivers ønske om at bibeholde ansvars- og lempelsesreglerne i aktieselskabsloven som specialregler. Med hensyn til Anpartsselskabsloven forhold-

---

<sup>10</sup> Dahl, B., 2001, s. 271

<sup>11</sup> Samuelsson, M. m.fl., 1997, s. 24

<sup>12</sup> Gomard, B., 2006, s. 471

der det sig anderledes, da ansvars- og lempelsesreglerne blev fjernet ved revisionen i 1996, men indført igen i ved Lovbekendtgørelse 2006-06-15 nr. 650. Dermed er der sået tvivl om, det er de generelle eller specielle regler som vægter tungest. Genindførelsen må dog vidne om, at det pædagogiske og præventive hensyn har vægtet tungest.

I henhold til ASL § 140 og ApSL § 80 a: "*er stiftere, bestyrelsesmedlemmer og direktører, som under udførelsen af deres hverv forsætligt eller uagtsomt har tilføjet selskabet skade, pligtige til at erstatte denne. Det samme gælder, når skaden er tilføjet aktionærer, selskabets kreditorer eller tredjemand ved overtrædelse af Aktieselskabsloven eller vedtægterne*". Bestemmelsen sonderer således mellem, hvorvidt skaden er påført selskabet eller andre end selskabet. Påføres skaden andre end selskabet - herunder kreditorer - bliver der efter 2. led i de nævnte paragraffer kun tale om ansvar, såfremt Aktieselskabsloven, Anpartsselskabsloven eller selskabets vedtægter er overtrådt.

Det skal bemærkes, at den nævnte personkreds i ASL § 140 og ApSL § 80 a ikke er udtømmende, hvilket betyder at enhver person, som træffer beslutninger i selskabet, eller som disponerer for dette, kan ifalde ansvar og blive erstatningspligtige, hvis den pågældende handler i strid med sine pligter i selskabet.<sup>13</sup> Til orientering gælder dette således også personer med særlige selskabsretlige hverv, som bistår selskabet med for eksempel rådgivning mv. jf. ASL § 141 og ApSL § 80 b.

Kodificeringen af principperne i ASL § 140 og ApSL § 80 a ændrer ikke ved det i øvrigt gældende ansvarsgrundlag oparbejdet gennem retspraksis, men der er alene tale om en henvisning hertil.<sup>14</sup> Derfor gælder også følgende betingelse, for at en skadevolder - eksempelvis et bestyrelsesmedlem - skal kunne ifalde ansvar og muligvis også gøres erstatningsansvarlig: at skadevolder ved en given handling eller undladelse som led i udførelsen af sit hverv som bestyrelsesmedlem, skal have handlet culpøst med en grad af enten fortsæt eller uagtsomhed, medmindre der er hjemmel til at fravige denne culperegulering i lovgivningen, domspraksis eller forholdets natur.

Det, at en person handler forsætligt vil sige, at personen i en bevidst handling overtræder gældende ret og herved påfører nogen en skade. En uagtsom handling foreligger derimod, når en person ved almindelig agtpågivenhed burde have indset, hvilken konsekvens handlingen ville føre med sig. Ved en uagtsom handling skelnes der mellem flere grader, nemlig om handlingen har været udvist med uagtsomhed af simpel eller grov karakter, hvor først nævnte kan være af så mild karakter, at

---

<sup>13</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 441

<sup>14</sup> Gomard, B., 2006, s. 471

det grænser ned til det hændelige, hvor der ikke ifaldes noget ansvar efter culpareglen eller omvendt hvor det kan karakteriseres som så groft, at det grænser op til fortsæt - altså med vilje. Dette kan illustreres således:

Det afgørende element i culpareglen er, at der skal være grundlag for at fremføre en bebrejdelse af skadevolder som følge af dennes uforsvarlige adfærd. Når det skal afgøres, om der er handlet culpøst i en given situation, tages der oftest udgangspunkt i den klassiske opfattelse *bonus pater familias* dvs. en fiktiv person, som er genstand for det normale, fornuftige og almindelige menneske.<sup>15</sup> Denne betragtning udøves med særligt henblik på at afgøre hvilken grad af agtpågivenhed, det vil være sædvanligt at udvise i et tilsvarende tilfælde.

Sammenlignes med selskabsretten burde et bestyrelsesmedlems konkrete adfærd derfor sammenlignes med den adfærd, man kan forvente af en *bonus-pater bestyrelsesmedlem*. Men da bestyrelsesmedlemmer kan være en ganske uhomogen gruppe, vil det ikke i alle tilfælde være relevant at kigge på et *bonus pater bestyrelsesmedlem*.<sup>16</sup> I stedet bør udgangspunktet være selve handlingsnormen for bestyrelsesmedlemmet. Der er da også sket en forskydning af culpabegrebet, således domstolene bevæger sig væk fra *bonus pater*-betragtningen, der bygger på de individuelle, psykologiske momenter hos skadevolder, til en mere objektiv culpabedømmelse.<sup>17</sup> Den mere objektive opfattelse tager i stedet udgangspunkt i en bedømmelse af handlingen. Med fokus på ledelsesansvar vil det således være relevant at se på, hvad der er karakteristisk for den pågældende virksomhed; herunder vedtægter, kontrakter mv. samt øvrige kendte handlenormer fra selskabsretten. Indholdet af ansvarsnormen beror derfor på de opgaver og krav, som hvervet stiller jf. kapitel 4. Det er således vigtigt for ledelsen at besidde sund fornuft og overblik mere end specialviden eller evnen til at løse specialopgaver - ud fra den pligt man har overfor samfundet til at optræde forsvarligt i relation til andres liv og ejendom. Der kan dog i visse tilfælde i ansvarsbedømmelsen af ledelsesmedlemmer blive skelet til om de besidder særlige kvalifikationer - herunder uddannelse eller profession - hvor denne fag- eller branchekundskab medfører en betydelig større viden på området, end det gælder de øvrige ledelsesmedlemmer. I sådanne tilfælde kan det føre til en strengere culpabedømmelse jf. U 2004.2253 H.

---

<sup>15</sup> Dahl, B., 2001, s. 273

<sup>16</sup> Werlauff, E., 2002, s. 560

<sup>17</sup> Werlauff, E., 2002, s. 561

Ledelsen skal optræde hæderlig, men kan ikke nødvendigvis være ufejlbarlig, hvilket kan begrundes i, at en disposition ikke nødvendigvis behøver at være uforsvarlig i erstatningsretlig forstand, alene fordi den viser sig at føre til et tab jf. U 1977.274 H (Havemann) samt U 2003.317 H. Hvor selv en betydelig grad af dristighed ikke kan sættes lig med uforsvarlighed i erstatningsretlig forstand jf. afsnit 4.3.4. om The Business Judgement Rule og U 1999.707 H. Men omvendt er det i erstatningsretlig forstand uforsvarlighed fra ledelsens side - og samtidig ansvarspådragende - at udsætte en kreditor for en kreditrisiko, som er upåregnelig for denne kreditor, og som er så væsentlig, at det er overvejende sandsynligt, at kreditoren vil lide tab jf. U 1998.1137 H (Fodboldselskabet). Der gælder generelt at ikke alene aktive handlinger - eksempelvis i form af beslutninger - men også passivitet i form af undladelser fra at handle kan medføre erstatningsansvar jf. TfS 2002.85 V.

Ansvar som følge af forsømmelse eller undladelse idømmes alene i de tilfælde, hvor det må være beregneligt, at der er en handlepligt hos den pågældende og netop omkring bestyrelsesansvar er handlepligten et vigtigt element, da bestyrelsens centrale opgave er at føre tilsyn med direktionen og forestå den overordnede ledelse af selskabet. Det skal i denne sammenhæng nævnes, at der ikke umiddelbart pålægger det enkelte individ handlepligt, hvis det at udføre handlepligten kan bringe en selv i fare. Der findes flere domme; hvor bestyrelsen ifalder ansvar, fordi den ikke har ført det fornødne tilsyn med direktionen eller forestået den overordnede ledelse af selskabet jf. U 2007.497 H (Calypso), U 1979.777 V og U 1977.246 SH.

Den enkelte skadevolders adfærd bedømmes særskilt, hvilket også er i tråd med at en person, som udgangspunkt ikke kan blive gjort ansvarlig for andres handlinger. Det betyder, at ansvarsbedømmelsen vil være individuel<sup>18</sup> for det enkelte ledelsesmedlem - herunder bestyrelsesmedlem. På trods af bestyrelsen arbejder som et samlet organ, vil der ikke blive pålagt bestyrelsesmedlemmerne et kollektivt ansvar jf. U 2004.2253 H. Bestyrelsesmedlemmerne bliver således vurderet ud fra hver enkelt medlems dispositioner i den pågældende sag, hvilket ikke gør det atypisk, at flere bestyrelsesmedlemmer idømmes ansvar for de samme handlinger eller forsømmelser.

---

<sup>18</sup> Samuelsson, M. m.fl., 1997, s. 126

### 3.2 Betingelser for at blive erstatningspligtig

At ifalde ansvar efter culpereglen er ikke ensbetydende med erstatningspligt hos skadevolder. Erstatningspligten er nemlig yderligere betinget af, at alle følgende forhold er til stede:<sup>19</sup>

- Kausalitet og adækvans
- Skadelidte skal være påført et tab eller en skade

Såfremt ovennævnte betingelser ikke kan påvises, skal skadevolder frifindes.

Med begrebet kausalitet menes, at den ansvarspådragendes adfærd skal være den direkte årsag til skaden, som indtræder, for at skadevolder kan blive holdt erstatningspligtig herfor. Samtidig skal der også foreligge adækvans, hvilket betyder, at det lidte tab skal være en påregnelig følge af den pågældende handling eller undladelse. Således er skadevolder fritaget fra erstatningsansvar for helt urimelige følger af skaden eller tabet som ikke må antages at være påregnelige i forhold til den udførte handling eller undladelse jf. U 2000.595 H.

Herudover skal der være lidt et målbart tab, for at skadevolderen kan holdes erstatningspligtig. Det betyder, at der selv i tilfælde af en klar culpøs handling kan ske frifindelse af skadevolder, fordi tabet ikke er muligt at opgøre jf. U 1998.1137 H (Fodboldselskabet). Med andre ord kan den skadelidte ej heller kræve erstatning efter en situation, hvor skadevolder ganske vist har udvist en uforvarselig adfærd, som meget muligt under andre omstændigheder kunne have forvoldt, men faktisk ikke har forvoldt nogen skade.

Ansvarsbedømmelsen i en ledelsesansvarssag tager også hensyn til at medkontrahenterne har en accept af risiko, når de kontrahere med selskabet. Skadelidte kan ikke kræve erstatning af den der har udvist uforvarselig adfærd. Havde eksempelvis kreditor kendskab til selskabets dårlige økonomi, da handlen blev indgået eller burde have haft det, accepterer han risikoen for at tabe disse penge. Undlader kreditor at udvise sædvanlig omhu i sin kreditgivning, har han efter omstændighederne en grad af egen skyld.<sup>20</sup> Dette kan medføre helt eller delvist bortfald af erstatningskravet.

---

<sup>19</sup> Dahl, B., 2001, s. 272

<sup>20</sup> Gomard, B., 2006, s. 484



### 3.3. Bevisbyrde

Almindeligvis er det den skadelidte, som har bevisbyrden. For bestyrelsesansvarssager gælder ikke andre regler om bevisbyrde end den almindelige regel om ligefrem bevisbyrde. Det er altså den, som fremfører et krav mod bestyrelsen, som også skal løfte bevisbyrden for, at der foreligger et ansvarspådragende forhold. Dette beskytter i høj grad bestyrelserne mod sagsanlæg, da det for skadelidte kan være svært at påvise, at bestyrelsen har handlet forsætligt eller uagtsomt, grundet det forhold at den skadelidte typisk ikke har indsigt i bestyrelsens interne notater, protokoller mv. Det skal dog bemærkes for fuldstændighedens skyld, at der i Aktieselskabsloven optræder omvendt bevisbyrde for et enkelt punkt, nemlig tegning af egne aktier.

### 3.4. Erstatning

Ledelsesansvar er et individuelt ansvar. Man kan således kun ifalde ansvar for sine egne handlinger og udeladelser men ikke for de øvrige ledelsesmedlemmers. Når domstolene har taget stilling til ansvarsbedømmelsen, kan det konkret vurderes om den erstatning, som efter reglerne i ASL § 140 og ApSL § 80 a er fastsat, kan nedsættes eller bortfalde, hvis det ville være urimeligt at erstatte hele det efter de almindelige regler erstatningsberettigede adækvate tab, eller hvis ganske særlige omstændigheder i øvrigt gør dette rimeligt. Det er vigtigt at bemærke, at for at reglerne om lempelse kan komme på tale, skal det først være slået fast, at betingelserne for en erstatningspligt er opfyldte. En lempelse af ansvaret vil kunne overvejes efter den almindelige regel i erstatningsansvarslovens § 24, med mindre der er særlig hjemmel hertil i anden lovgivning, som tilfældet er i ASL § 143 stk. 1 og ApSL § 80 d stk. 1. ASL § 143 stk. 1 og ApSL § 80 d stk. 1, der stiller betingelse om. Følgende forhold; skyldgraden, skadens størrelse og omstændighederne i øvrigt skal være opfyldte for, at lempelse kan komme på tale.<sup>21</sup>

En lempelse efter ASL § 143 stk. 1 og ApSL § 80 d stk. 1, er en skønsmæssig lempelse og må derfor ikke sammenlignes med skadelidtes egen skyld, da den skadelidtes accept af risiko kan betegnes som en objektiv ansvarsfrihedsgrund og kan medføre lempelse i erstatnings retten mod sagsøgte - eller sågar medføre et bortfald af erstatningspligten. For eksempel kan egen skyld komme på tale, hvor en kreditor selv har været meget risikovillig i sin måde at agere på.

---

<sup>21</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 449 ff.

Lempelse af erstatningsansvaret kommer oftest på tale, når den erstatningsansvarlige har stået i en form for afhængighedsforhold til andre.<sup>22</sup> Hermed menes et afhængighedsforhold, som bevirker, at indbyrdes relationer parterne imellem påvirker beslutningerne og arbejdet i bestyrelsen. Således at den erstatningsansvarlige ikke har mulighed for at afslå eller modsætte sig beslutninger. Der findes i det danske erhvervsliv flere eksempler på bestyrelsesformænd, der optræder som selskabets daglige ledelse i medierne.

I det tilfælde hvor der er flere bestyrelsesmedlemmer, som samtidigt er erstatningspligtige, vil der være solidarisk hæftelse af erstatningen overfor skadelidte jf. ASL § 143, stk. 2 og ApSL § 80 d stk. 2. Skadelidte har i den situation mulighed for at opkræve det fulde tab, hos hvem af skadevolderne han ønsker. Efter at skadelidte har modtaget hele erstatningsbeløbet, er samtlige medansvarlige bestyrelsesmedlemmer frigjorte overfor skadelidte. Men mellem de medansvarlige bestyrelsesmedlemmer vil der herefter foreligge et inden byrdes regres forhold, hvor de enkeltvis er ansvarlige for dennes del under hensyntagen til graden af hver enkeltes skyld og omstændighederne i øvrigt jf. U 1998.1137 H (Fodboldselskabet).

Såfremt et af bestyrelsesmedlemmerne er blevet lempet efter ASL § 143 stk. 1 eller ApSL § 80 d stk. 1, vil det betyde, at dette bestyrelsesmedlem fortsat hæfter solidarisk, men nu begrænset idet dette bestyrelsesmedlem kun er ansvarlig for det nedsatte beløb. Det er dog en betingelse for at opnå en mulig lempelse efter ASL § 143 eller ApSL § 80 d, at sagsøgte selv nedlægger påstand herom overfor retten.<sup>23</sup> Domstolene foretager altså ikke lempelse af egen kraft jf. U 2001.873 H hvor en lempelse kom på tale under helt specielle omstændigheder.

Erstatningsansvarslovens § 24 (EAL) er meget lig ASL § 143, men direkte at sætte lighedstegn mellem de to paragraffer vil antageligt ikke være korrekt, bl.a. fordi AL § 143 kun undtagelsesvis vil kunne medføre fritagelse for ansvar ved groft uagtsomme handlinger, mens der efter EAL § 24 kan ske lempelse ved højere grader af uagtsomhed og endog ved fortsæt.<sup>24</sup> Da ASL § 143 er en specialregel for området, vil den altid gå forud for EAL § 24 som følge af lex specialis. Indførelsen af EAL § 24 giver dog mulighed for at fortolke ASL § 143 indenfor de oprindelige rammer, men i lyset af den nyere udvikling således at der kan opnås mere sikker hjemmel for lempelse ved højere uagtsomhedsgrader. Det er dog værd at bemærke, at nedsættelsesmuligheden i EAL § 24 ikke skal ses

---

<sup>22</sup> Werlauff, E., 2006, s. 606

<sup>23</sup> Werlauff, E., 2002, s. 574

<sup>24</sup> Pedersen, J. T., 2003, s. 223

som en generel lempelsesregel. Nedsættelse sker i praksis kun hvor den udviste uagtsomhed har været beskeden og hvor ansvaret må anses som urimeligt tyngende. Eksempelvis hvor det drejer sig om et millionbeløb og bestyrelsesmedlemmet er almindelig funktionær eller børn jf. U 1979.777 V.

Dette forhold beror altså på en helhedsvurdering af den erstatningspligtiges forhold - primært de økonomiske. Med andre ord betyder det, at ASL § 143 altid går forud for EAL § 24, men at indførelsen af EAL 24 giver flere lempelsesmuligheder, fordi retspraksis ved EAL § 24 lempes bredere end ASL § 143, og derfor må der fortolkes på ordlyden af ASL § 143 således den dækker samme område som EAL § 24, da de ligger så tæt op ad hinanden.<sup>25</sup>

### 3.5. Forsikring

Bestyrelsesmedlemmer hæfter med deres personlige formue for eventuelle fejl de måtte begå i udførelsen af deres hverv som medlem af en bestyrelse. Det kan udvikle sig til en bekostelig affære, såfremt der i faldes erstatningsansvar. Bestyrelsesmedlemmer har mulighed for at tegne en ansvarsforsikring og det benytter mange sig af.

En ansvarsforsikring vil som oftest kun dække ledelsesmæssige forsømmelser, hvor der er tale om en simpel uagtsom forsømmelse. Forsikringsdækning er en mulighed for at afbøde de økonomiske risici ved at sidde i en bestyrelse. Jo større risikoen er for at pådrage sig et ansvar, desto mere interessant bliver forsikring heraf. For at tiltrække kvalificerede bestyrelsesmedlemmer vinder det større udbredelse at selskabet tegner en samlet bestyrelsesansvarsforsikring, så alle er dækket.<sup>26</sup> Tidligere har det ofte været sådan, at advokater, som tillige har en advokatforsikring tegner en tillægsforsikring, så de har været dækket.<sup>27</sup> Som det ses i U 1998.1137 H (Fodboldselskabet), dækkede bestyrelsesformandens advokatansvarsforsikring hele beløbet, da han som den eneste havde en forsikring. At regressansvaret typisk tillægges en person, der er forsikret, bør tale for udbredelsen af samlede bestyrelsesansvarsforsikringer.

Forsikringsudbyder tilpasser løbende deres forsikringspolicer til samfundsudviklingen; eksempelvis indeholder enkelte policer konkrete handlepligter, såfremt et ledelsesmedlem får kendskab til f.eks. ulovlige transaktioner. Indberetter medlemmet ikke dette til forsikringsselskabet og kan kendskabet

---

<sup>25</sup> Pedersen, J. T., 2003, s. 214-229

<sup>26</sup> Werlauff, E., 2006, s. 529

<sup>27</sup> Andersen, K. S., 2001, s. 44

hertil bevises, kan forsikringselskabet afvise at dække en idømt erstatning.<sup>28</sup> En samlet bestyrelsesansvarsforsikring dækker ofte også ledelsen.

Kritikere frygter, at den større udbredelse af ansvarsforsikringer fører til amerikanske tilstande, da udbredelsen kan motivere flere til at anlægge erstatningsansvarssager og dermed en formodet skærpelse af ansvaret. Tillige med at ledelsesmedlemmerne optræder mere skødesløst og uengageret, da truslen om at ifalde et økonomisk ansvar gør dem mindre bevågne og kritiske mod selskabets økonomiske udvikling.<sup>29</sup> Der er dog intet, der tyder på, at udbredelsen af bestyrelsesansvarsforsikringer har medført flere erstatningsansvarssager med en deraf skærpelse til følge. At udviklingen i dansk retspraksis og lovregulering går imod en skærpelse i ansvarsbedømmelsen har grundlag i andre argumenter. Der vil altid være en usikkerhed, med hensyn til hvilket omfang ansvarsforsikring vil dække erstatningen, ligesom en selvrisiko medfører, at det enkelte medlem kan risikere at betale et større beløb. Der er derfor stadig et incitament for ledelsesmedlemmer for at undgå at ifalde ansvar.<sup>30</sup>

Den seneste tids fokus på virksomhedsskandaler har generelt øget interessen og behovet for at tegne ansvarsforsikringer for bestyrelsesmedlemmer, hvilket er ganske naturligt, da usikkerheden om fremtiden også bliver større.<sup>31</sup> Det er således anbefalelsesværdigt, at selskaber tegner deres forsikringer, mens det går godt, da en krisetid kan medføre at vilkårene, ikke bliver nær så gunstige samtidig med risiko for højere præmier. Indtil videre kigger forsikringselskaberne dog ikke så meget på personsammensætningen eller de enkelte medlemmers kompetencer, men det kan meget vel komme.<sup>32</sup> Nogle af de ting, som der i dag vurderes ved nyttegning af forsikringer, er bl.a. selskabets branche og dens konjunkturfølsomhed, likviditetsforhold, soliditet, indtjeningsevne - både nu og historisk og endelig, om der eksisterer personsammenfald mellem bestyrelse og direktion. Alle forhold som kan medføre tab hos et selskabs kreditorer, hvis ikke bestyrelsen lever op til deres forpligtelser.

---

<sup>28</sup> Andersen, K. S., 2001, s. 74

<sup>29</sup> Andersen, K. S., 2001, s. 98

<sup>30</sup> Andersen, K. S., 2001, s. 98

<sup>31</sup> Økonomisk ugebrev nr. 1. 12. januar 2009, artikel: Klar vækst i bestyrelses ansvarsforsikringer. Udtalelse fra Inge Cordtz fra Nassau Forsikring

<sup>32</sup> Økonomisk ugebrev nr. 1. 12. januar 2009, artikel: Klar vækst i bestyrelses ansvarsforsikringer. Udtalelse fra Kjeld Søggaard

### 3.6. Ledelsens interesser

Ledelsen har et ansvar overfor flere grupper af interesser. ASL § 140 skelner mellem ledelsens ansvar overfor selskabet, kreditorerne, aktionærerne og tredjemand.

#### 3.6.1. Selskabet

Ledelsen er valgt af generalforsamlingen til at varetage selskabets interesser på deres vegne. Generalforsamlingen er selskabets øverste organ, hvor alle aktionærer eller anpartshavere er repræsenteret. Ledelsen er derfor jf. ASL 63 og ApSL § 35 generalklausulen, hvorefter ledelsen ikke må træffe beslutninger, der er åbenbart egnet til at skaffe visse aktionærer eller andre en utilbørlig fordel på andre aktionærers eller selskabets bekostning. Har der været handlet uforsvarligt til fordel for sig selv, er det op til det pågældende ledelsesmedlem at godtgøre, at handlingen skete i selskabets interesse.<sup>33</sup> Iflg. ASL § 140, 1 pkt. og ApSL § 80 a bliver bestyrelsen erstatningsansvarlig, hvis den forsætligt eller uagtsomt tilføjer selskabet skade under udøvelsen af hvervet. Det er altså ikke blot skade tilføjet ved overtrædelse af ASL eller vedtægterne, men også tilsidesættelse af andre forpligtelser til skade for selskabet hvor bestyrelsen eksempelvis har handlet illoyalt overfor selskabet og med sine dispositioner ikke varetaget selskabets interesser. Bestyrelsen har muligvis ikke klart overtrådt ASL eller vedtægterne, men såfremt skaden er tilføjet ved forsætlig eller uagtsom handling, vil bestyrelsen kunne ifalde et ansvar.<sup>34</sup> Illoyale handlinger overfor selskabet medfører derfor, at det enkelte ledelsesmedlem, der opfører sig illoyalt, mister rettigheder de normalt er sikret. Jf. U 2003.1916 H.

Det er op til generalforsamlingen at vurdere, hvorvidt selskabet skal sagsøge bestyrelsen, og det er endvidere generalforsamlingen, der sagsøger på selskabets vegne jf. ASL § 144, stk. 1 og ApSL § 80 e.

#### 3.6.2. Kreditorer

Først i det tilfælde, hvor selskabet ikke har midler til at betale kreditorerne, vil det være relevant at overveje, om bestyrelsesmedlemmerne er erstatningspligtige. Dette kan f.eks. ske i det tilfælde, hvor bestyrelsen har tilladt fortsat drift, hvor det ikke var forsvarligt. Der findes en lang række sager anlagt, der vedrører den situation, at selskabet burde have indset på et tidligere tidspunkt, at det ikke er muligt at redde selskabet jf. H 1998.1137 H (Fodboldselskabet). Hensynet til kreditorerne indebærer en pligt til at standse selskabets drift, når videreførelse af selskabet ikke er mulig uden tab for

---

<sup>33</sup> Werlauff, E., 2008, s. 495

<sup>34</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 453

kreditorerne.<sup>35</sup> På baggrund af dette kan der udledes, at består der kun en væsentlig risiko for tab, er bestyrelsen berettiget til i stedet at varetage aktionærernes interesse i, at selskabet fortsætter driften med henblik på at genoprette selskabskapitalen.

Ud fra de grundlæggende erstatningsretlige grundprincipper er det klart, at ledelsen har et ansvar over for sine medkontraahenter i en hver henseende. Dette ses eksempelvis af FED 2008 Ø.L.D. af 21. oktober 2008, "*hvor et nødlidende selskabs ledelse pådrog sig et erstatningsansvar over for nogle af dets fordringshavere ved at misbruge sin dominerende stilling til at sikre, at selskabets indtægter først og fremmest blev anvendt til at nedbringe selskabets bankgæld, som ledelsen selv kautionerede for.*" Det er altså ikke tilladt for en ledelse at prioritere et selskabs midler ud fra egen vindings skyld når det er på bekostning af andre kreditorer. På samme vis må ledelsen ikke give urigtige oplysninger eller fortier relevante informationer, der er udslagsgivende for kreditors beslutning om at yde kredit, så er det ansvarspådragende<sup>36</sup> bl.a. jf. U 1982.595 H, hvor en direktør ifaldt erstatningsansvar, efter han havde præsenteret sidste års regnskab for en leverandør. I det pågældende årsregnskab var et betydeligt underskud vendt til et overskud ved at bogføre aconto fortjenester på igangværende arbejder, hvilket var i strid med god revisionsskik.

Et ansvar overfor kreditorer eller tredje mand kan kun gøres gældende, såfremt bestyrelsen har overtrådt lovgivningen eller vedtægterne jf. ASL § 140, 2. pkt., dog kan der godt ske prøvelse af om almindelige erstatningsgrundsætninger er opfyldt.<sup>37</sup>

---

<sup>35</sup> Werlauff, E., 2008, s. 504

<sup>36</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 461

<sup>37</sup> Werlauff, E., 2002, s. 565

### 3.6.3. Aktionærerne

Aktionærerne orienteres i realiteten alene på generalforsamlinger, gennem årsrapporten, eller gennem andre udtalelser, der er bestemt for offentligheden.<sup>38</sup> Her må naturligvis tages hensyn til selskabets størrelse og aktionærstruktur. I et mindre selskab med kun én eller to aktionærer vil orienteringen af disse, ske løbende. Ofte vil de pågældende aktionærer allerede være medlem af bestyrelsen, og derved opstår orienteringsproblemet ikke.

Udgangspunktet for aktionærerne er forventningen eller ønsket om at få en økonomisk gevinst ud af deres investering i kapitalselskabet. Derfor vil aktionærer formodentlig have en forventning om, at bestyrelsen sikre især deres interesser, idet det er bestyrelsens opgave at lede selskabet på deres vegne.<sup>39</sup> Det at blive valgt som bestyrelse er et udtryk for, at aktionærerne har tillid til én. Bestyrelsen må erindre sig, at det ikke *alene* er aktionærernes selskab, men der også er en række øvrige interesser at tage hensyn til. På den anden side må bestyrelsen erindre sig om, at aktionærerne har investeret i tillid til de oplysninger, de har fået af ledelsen. Det er altså vigtigt at huske på, at det er selskabets interesser, der skal varetages, og ikke først og fremmest aktionærernes særinteresser.<sup>40</sup>

### 3.6.4. Tredjemand

Også andre interessegrupper som f.eks. potentielle investorer, pengeinstitutter, konkurrenter, kunder, kommune eller lokalsamfund mv. har ledelsesmedlemmer en interesse/forpligtelse overfor. Relationerne til disse grupper er af afgørende betydning for selskabets fortsatte beståen og vækst og som en konsekvens heraf må ledelsen, i det omfang det er muligt sikre sig, at disse relationer udvikler sig så godt som muligt. F.eks. må potentielle aktionærer kunne stole på de oplysninger, der gives gennem f.eks. prospekter, regnskaber og meddelelser, der udsendes fra ledelsen i årets løb. Dette materiale skal naturligvis være sandt og fyldestgørende og dermed give relevant orientering om selskabets forhold. Det er ledelsen, der står inde for disse oplysninger. I den mulige investors overvejelser, om denne skal købe aktier i selskabet, indgår også, om han har tillid til de personer, der sidder i bestyrelsen.<sup>41</sup>

---

<sup>38</sup> Herunder kommer de meddelelser som bestyrelsen finder sig forpligtet til at give i henhold til reglerne om oplysningsforpligtelser for udstedere af offentlige noterede værdipapirer

<sup>39</sup> Christensen, J. S., 2007, s. 119

<sup>40</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 297

<sup>41</sup> Christensen, J. S., 2007, s. 119

Ledelsens ansvar overfor disse grupper afhænger dels af, hvorvidt de ovennævnte regler er overtrådt og dels af hvorvidt den forurettede part burde have indset, at der var risiko for et tab.<sup>42</sup>

### 3.7. Sammenfatning

I Danmark anvendes culpereglen i vurderingen og bedømmelsen af ledelsens erstatningsansvar. Culpa er en generel erstatningsretlig regel der medfører at den der har forvoldt en skade som følge af uforsvarlig adfærd, er ansvarlig for tab som følge af handlingen. Erstatningspligten er betinget af der foreligger kausalitet og ædækvans og der er tale om et målbart økonomisk tab. I praksis forvaltes den med udgangspunkt i det enkelte selskabs norm, da selskabers forhold, art og natur variere, er der ikke et generelt kodeks for hvad en ledelse skal gøre for at undgå at ifalde ansvar. Som minimum må det dog forventes, at ledelsen varetager og arbejder i selskabets interesse efter bedste skøn. Bedømmelsen af en konkret ledelseshandling afhænger af, hvorledes dette vurderes opfyldt.<sup>43</sup> Da vurderingen afhænger af sagens individuelle forhold kan det være vanskeligt, at sammenligne to erstatningsansvarssager og man kunne forestille sig, at der eksisterer en dom, som kan tolkes til fordel for skadelidte og en anden dom til fordel for skadevolder i den samme sag. Erstatningsansvar imod ledelsen er derfor i høj grad afhængig af, hvorledes ledelsens pligter og opgaver vurderes opfyldt, hvilket kapitel 4 omhandler.

Når en skadevolder er tilkendt et erstatningsansvar, er der en mulighed for at blive tilkendt lempelse. Retspraksis har tidligere givet lempelse til svage bestyrelsesmedlemmer eksempelvis familie og medarbejdervalgte. Dette ud fra en vurdering af det enkelte bestyrelsesmedlems kvalifikation og aktivitet i ledelsen, har de haft en reel indflydelse på beslutningerne truffet. Ser man på mulige lempelser, bliver det tydeligt, at ikke alle bestyrelsesmedlemmer bærer lige stort ansvar. Ledelsesmedlemmer i aktieselskaber og anpartsselskaber er ifølge gældende dansk ret underkastet snævrere adgang til lempelse som følge af specialreglerne i ASL § 143 stk. 1 og ApSL § 80 d stk. 1. uden særlig regulering af ansvaret, da eksempelvis ASL § 140 og ApSL § 80 a henviser til den almindelige culperegulering. Lovgiver har dog ikke ønsket at give ledelsesmedlemmerne mulighed for bedre lempelsesregler gennem EAL § 24, eftersom ASL § 143 stk. 1 og ApSL § 80 d stk. 1 fortsat eksisterer.

At tegne en ansvarsforsikring har for selskabet således flere fordele, bl.a. muliggør det at tiltrække kvalificerede bestyrelsesmedlemmer og ledelsen overvejer risikofyldte handlinger nøjere for at undgå at ifalde ansvar som følge af forsømmelser uden eller med mindre forsikringsdækning. En

---

<sup>42</sup> Christensen, J. S., 2007, s. 696

<sup>43</sup> Werlauff, E., 2008, s. 524



anden fordel er at de bestyrelsesmedlemmer, som ikke er ansvarsforsikrede, typisk holdes fri for regresansvar. Det kan således diskuteres, om det bør være selskabet, som skal tegne en ansvarsforsikring, som dækker samtlige ledelsesmedlemmer, da det ikke virker rimeligt, at et enkelt medlem skal bære den fulde erstatning.

Ledelsen kan ifalde erstatningsansvar over for forskellige, selskabet, kreditorer, aktionærer og tredjemand. Skal ledelsen ifalde erstatningsansvar overfor selskabet, skal den have handlet i strid med selskabets interesser eller have handlet illoyalt. For at undgå dette er det vigtigt, at ledelsen kender de formelle regler i love, vedtægter og forretningsorden, så den ikke risikerer at træffe beslutninger, der begunstiger f.eks. enkelte kreditorer eller aktionærer på bekostning af andre interessenter.

## 4. Nuværende selskabslove før 18. januar 2010

### 4.1 Ledelsesstruktur

Når man taler om ledelsesstruktur, tales der indenfor EU grundlæggende om to typer; nemlig en en-strengt ledelsesstruktur, som vi kender fra England og en to-strengt ledelsesstruktur, som vi kender fra Tysklands AG'er. Forskellen ved de to ledelsesstrukturer ligger i den organisatoriske opbygning af ledelsen. Det er ikke lykkedes fra EU's side<sup>44</sup> at skabe enslydende regler på området, som påkræver, at medlemslandene skal vælge en af de to ledelsesstrukturer i deres præcise form, tværtimod er der meget stor forskel på de ledelsesstrukturer, som de enkelte medlemslande anvender. Danske aktie- og anpartsselskaber anvender en ledelsesstruktur, der er en hybrid mellem disse to ledelsesstrukturer, da den indeholder træk fra både den en- og to-strengede ledelsesstruktur.



Kilde: Egen tilvirkning.

#### 4.1.1. Den en-strengede ledelsesstruktur

Den en-strengede ledelsesstruktur bygger som nævnt på den engelske ledelsesstruktur, hvor selskabet kun har ét ledelsesorgan (Board of Directors eller bestyrelse), hvor enkelte af medlemmerne er tillagt administrative kompetencer og varetager den daglige ledelse af selskabet (executive<sup>45</sup> directors), mens de øvrige medlemmer (non-executive directors) mere har til opgave at forestå den overordnede og strategiske ledelse af selskabet samt at føre tilsyn med den førstnævnte gruppe. Dog har bestyrelsen som ét samlet ledelsesorgan ansvaret både for den overordnede og strategiske ledelse af selskabet samt den daglige ledelse af selskabet.<sup>46</sup>

#### 4.1.2. Den to-strengede ledelsesstruktur

Den to-strengede ledelsesstruktur bygger som nævnt på den tyske ledelsesstruktur. Kendetegnende for denne ledelsesstruktur er, at selskabet har to adskilte og uafhængige selskabsorganer. Et tilsynsråd (Aufsichtsrat) og en direktion (Vorstand) hvor tilsynsrådet alene varetager tilsynsfunktionen af

<sup>44</sup> Et forslag til et 5. selskabsdirektiv der bl.a. indeholdt regler omkring valg af selskabsform blev trukket tilbage

<sup>45</sup> Kan udføre handlinger på selskabets vegne

<sup>46</sup> L 170. Bemærkningerne hertil

direktionen - herunder også at ansætte og afskedige medlemmer heraf<sup>47</sup> og direktionen alene varetager ledelsesfunktionen herunder de overordnede ledelsesopgaver og den strategiske styring, som ellers ville blive udøvet af bestyrelsen i den danske halvandet-strengt ledelsesstruktur. Der er en skarp opdeling mellem de pligter og rettigheder, der er tilknyttet de enkelte selskabsorganer i denne ledelsesstruktur, og det er vigtigt at pointere det forbud, som gælder mod personsammenfald mellem de to selskabsorganer.<sup>48</sup> Det er dog tilladt for et medlem af tilsynsorganet at varetage hvervet som medlem af direktionen, forudsat der samtidigt sker en suspension fra hvervet som medlem af tilsynsorganet.<sup>49</sup>

### **4.1.3. Det danske system - halvandet-strengt ledelsesstruktur**

#### **4.1.3.1. Aktieselskaber**

Som nævnt indledningsvis befinder Danmark sig midt imellem de to grundmodeller for hvordan selskabers ledelses- og tilsynsfunktion indrettes jf. ASL § 54, som forskriver, at et aktieselskab ifølge dansk ret skal ledes af en bestyrelse og en direktion.

Traditionelt, når der sammenlignes med de nordiske selskabslove,<sup>50</sup> er den danske ledelsesstruktur blevet betegnet som to-strengt ledelsesstruktur, fordi den både har en direktion og en bestyrelse. Der er dog ikke så skarp en opdeling imellem bestyrelsen og direktionen i dansk ret, som det er tilfældet i den tyske rene to-strengede ledelsesstruktur.

##### **4.1.3.1.1. Arbejdende bestyrelsesformand**

I dansk ret er der nemlig lovhjemmel til, at personkredsen i de to ledelsesorganer kan være delvist sammenfaldende jf. ASL § 51, stk. 2 modsætningsvis. Dog er personsammenfaldet begrænset til, at der ikke må være et flertal af direktører i bestyrelsen, samt at en direktør ikke må vælges til formand jf. ASL § 51 stk. 2 samt ASL § 56 stk. 1, 3. led. Ifølge ASL § 49 stk. 1 er bestyrelsen et obligatorisk selskabsorgan og den skal som minimum bestå af 3 medlemmer, hvilket betyder, at det ene af medlemmerne samtidig godt kan være direktør i aktieselskabet, men må bare ikke besidde posten som bestyrelsesformand eller næstformand. Det skal i denne sammenhæng også nævnes, at ASL § 49, stk. 1 stiller krav til, at bestyrelsesmedlemmerne alle skal være fysiske personer.

---

<sup>47</sup> Laursen, S. D. m.fl., 2009

<sup>48</sup> L 170. Bemærkningerne hertil

<sup>49</sup> L 170. Bemærkningerne hertil

<sup>50</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 284

Lovgivningen om personsammenfald i dansk ret strider således mod princippet i den rene to-strengede ledelsesstruktur, da det ikke er lykkedes at adskille bestyrelsen og direktionen og i EU-sammenhæng betragtes ledelsesstrukturen for danske aktieselskaber da også som værende en-strengt, hvilket ASL § 54 understøtter da paragraffen forudsætter, at både direktion og bestyrelse beskæftiger sig med ledelsesmæssige opgaver.<sup>51</sup>

Eftersom den danske ledelsesstruktur ikke er 100 % identisk med en af de to internationale ledelsesstrukturer, er der gennem tiden blevet anvendt flere forskellige benævnelser for den danske ledelsesstruktur, eksempelvis betegnes den i visse sammenhænge som en modificeret to-strengt ledelsesstruktur, da bestyrelsen ikke er et rent tilsynsorgan eller i andre sammenhænge som en halvanden-strengt ledelsesstruktur<sup>52</sup> ud fra bestyrelsens opgave som det kontrollerende ledelsesorgan, der ansætter den daglige ledelse og udfører de overordnede ledelsesopgaver. Men helt konkret må benævnelsen af den danske ledelsesstruktur afhænge af, hvordan det enkelte kapitalsselskab har valgt at indrette sig.

#### 4.1.3.2. Anpartsselskaber

Anpartsselskaber adskiller sig i den nuværende lovgivning fra aktieselskaber, da anpartsselskaber har frihed til at vælge mellem to ledelsesstrukturer jf. APSL § 19<sup>53</sup>; hvor den ene struktur foreskriver, at anpartsselskabet alene skal have ét ledelsesorgan, som enten kan fungere som en bestyrelse eller en direktion, mens den anden struktur giver mulighed for at etablere sig med både en bestyrelse og en direktion, som vi kender det fra aktieselskaber. Det er op til stifteren at beslutte ledelsesstrukturen i anpartsselskabet jf. APSL § 5, nr. 6.<sup>54</sup> Valg af ledelsesstruktur skal fremgå af selskabets vedtægter på lige fod med antallet af bestyrelsesmedlemmer, såfremt dette ledelsesorgan tilvælges. Anpartsselskabsloven stiller ikke noget krav om antallet af bestyrelsesmedlemmer og der er ej heller noget krav til, at flertallet af bestyrelsen ikke må være direktører i anpartsselskabet, som det gælder for aktieselskaber.

---

<sup>51</sup> I forbindelse med implementeringen af Lov om det europæiske selskab (SE-loven nr. 363 af 19/5 2004) - Societas Europaea, hvilket forkortes SE-selskaber, selskabsformen er en aktieselskabstype, har Danmark været nødsaget til - ud fra nogle forhold gældende for SE-selskaber, som vi ikke skal komme nærmere ind på her, at kategorisere sit ledelsessystem, og konklusionen blev den en-strengt ledelsesmodel, hvilket også understøttes af ovenstående

<sup>52</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 285

<sup>53</sup> Christensen, J. S., 2007, s. 424

<sup>54</sup> Gomard, B., 2006, s. 204

For anpartsselskaber gælder dog: at det skal etablere sig med en bestyrelse såfremt anpartsselskabet beskæftiger mindst 35 ansatte jf. APSL 19, stk. 2., jf. APSL § 22 stk. 1 eller 2. Det skyldes, at medarbejderne ved denne grænse får ret til at have medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer i bestyrelsen.<sup>55</sup>

De nuværende muligheder for anpartsselskabers ledelsesstruktur er i god tråd med, at selskabsformen er tiltænkt mindre selskaber, hvor det kan være uhensigtsmæssigt og mindre rentabelt at have to ledelsesorganer - ja sågar tre i tilfælde af tilvalgt repræsentantskab.

Anpartsselskabsloven indeholder heller ikke bestemmelser om repræsentantskab, som det er tilfældet i Aktieselskabsloven, men det er ikke ensbetydende med, at et anpartsselskab ikke kan etablere sig med et repræsentantskab. Det at der ikke er lovreguleret på området er blot en fordel, fordi anpartsselskabet derved har en større handlefrihed. For eksempel kan repræsentantskabets beføjelser og arbejdsopgaver mv. defineres mere frit. Man er således ikke begrænset til de i ASL § 59 stk. 3 nævnte opgaver. Repræsentantskabet er dog ikke så udbredt indenfor anpartsselskaber grundet dets typisk begrænsede antal selskabsdeltagere, hvorfor det vil være mindre relevant.

Der er således ret frie rammer hvad angår ledelsesstrukturen for anpartsselskaber. Dog er anpartsselskaberne - på lige fod med aktieselskaberne - i dag afskåret fra at vælge en ren to-strengt ledelsesstruktur, hvor bestyrelsen alene fungerer som et tilsynsorgan. Vælger selskabet at etablere sig med både en bestyrelse og en direktion vil problematikken omkring uafhængighed være ligesom for aktieselskaber. Problematikken vil endda være forstærket, fordi Anpartsselskabsloven ikke begrænser antallet af direktører i bestyrelsen<sup>56</sup>. Det må derfor være op til det enkelte anpartsselskab at etablere sig mest hensigtsmæssigt<sup>57</sup> ud fra selskabets størrelse og foretage vedtægtsændringer løbende som selskabet ændrer sig og skaber behov herfor.

---

<sup>55</sup> Andersen, P. K. - kapitel af Nis Jul Clausen, 1997, s. 79

<sup>56</sup> Ved forenklingen af Anpartsselskabsloven, gældende fra 1996, blev kravet om personmæssig adskillelse mellem de to ledelsesorganer ophævet, hvilket også skete for kravet om at bestyrelsesformanden ikke må være direktør i selskabet og at flertallet af bestyrelsen ikke må bestå af direktører i selskabet. Jf. Andersen, P. K. - kapitel af Mette Neville, 1997, s. 56

<sup>57</sup> Gennem selskabets vedtægter, såfremt Anpartsselskabsloven ikke foreskriver andet.

#### 4.1.4. Repræsentantskab

Ønsker et aktieselskab derfor et mere objektivt tilsynsorgan end hvad bestyrelsen reelt kan bidrage med, så eksisterer dette også jf. ASL § 59 om muligheden for repræsentantskab.<sup>58</sup> Det er vigtigt at understrege, at det er valgfrit, om aktieselskabet ønsker at gøre brug af dette. Dog kan det være en fordel ud fra det synspunkt, at det må være vanskeligt for bestyrelsen at føre et objektivt tilsyn med sin egen ledelse. Hvilket også understreges af, at der her er tale om et tilsynsorgan hvor uafhængighedsproblematikken elimineres ved at direktions- og bestyrelsesmedlemmer ikke må sidde med jf. ASL § 59, stk. 2. I udgangspunktet er repræsentantskabet underlagt det samme ansvar som bestyrelsen i udførelsen af det opgaver, dog kan repræsentantskabet kun pålægges ansvar, såfremt det har været ansvarlig for den ansvarshavende handling.<sup>59</sup>

Hierarkiet for de øverste ledelsesorganer vil typisk være, at repræsentantskabet indsættes mellem generalforsamlingen og bestyrelsen. Repræsentantskabet vælges som udgangspunktet af generalforsamlingen jf. det enkeltes aktieselskabs vedtægter, da der kan være afvigelser til dette punkt. Dog skal flertallet vælges af generalforsamlingen. Det er lovreguleret, at et repræsentantskab skal bestå af mindst 5 medlemmer, som ikke samtidig må være direktører eller bestyrelsesmedlemmer i aktieselskabet. Repræsentantskabet er altså lovbestemt til i udgangspunktet at være bredere sammensat end bestyrelsen, hvor en bestyrelse som minimum kun skal bestå af 3 medlemmer.<sup>60</sup> Det er også det enkeltes aktieselskab vedtægter, som skal regulere valgprocedure og valgperiodens længde, repræsentantskabet kan altså sidde i en længere eller kortere årrække og er ikke underlagt reglen om den maksimale 4-årige valgperiode for bestyrelsen.<sup>61</sup>

Repræsentantskabets opgaver er ret indsnævrede og ifølge Erik Werlauff<sup>62</sup> betragtes repræsentantskabet som værende på niveau med generalforsamlingen forstået på den måde: at det mere er et beslutningsorgan end et aktivt handlende organ. Repræsentantskabets opgaver er klart defineret i ASL § 59 stk. 3, som foreskriver, at repræsentantskabet skal føre tilsyn med bestyrelsens og direktionens forvaltning af aktieselskabets anliggender. Herudover kan det være vedtægtsbestemt, i hvilket omfang bestyrelsen på forhånd skal orientere repræsentantskabet om anliggender udenfor den daglige ledelses område samt fastsættelse af bestyrelsesmedlemmernes vederlag og valg af bestyrelse jf.

---

<sup>58</sup> Werlauff, E., 2002, s. 332 ff

<sup>59</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 309.

<sup>60</sup> Werlauff, E., 2002, s. 333

<sup>61</sup> Christensen, J. S., 2007, s. 461

<sup>62</sup> Werlauff, E., 2002, s. 335

ASL § 49, stk. 2, 1. pkt. Det gælder således; at har repræsentantskabet udpeget bestyrelsen eller dele af denne, kan repræsentantskabet også afskedige den eller medlemmer heraf. Denne kompetence er klart repræsentantskabets vigtigste opgave. På samme vis gælder, at generalforsamlingen til enhver tid kan afskedige repræsentantskabet.<sup>63</sup>

Jan Schans Christensen<sup>64</sup> kritiserer også repræsentantskabet for manglende beføjelser og nærhed for at kunne udgøre et effektivt kontrolorgan, samtidigt mangler det de reaktionsmuligheder, som generalforsamlingen har til sin rådighed. Der er således fordele og ulemper ved repræsentantskabet, eftersom repræsentantskabet sammensættes af aktionærer i det pågældende aktieselskab. Det åbner bl.a. mulighed for, at entusiastiske aktionærer, som ønsker en tættere kontakt til aktieselskabet end de andre aktionærer i repræsentantskabet, kan få det igennem repræsentantskabet frem for den mere passive plads på generalforsamlingen.<sup>65</sup>

Formålet med indførelsen af ASL § 59 og muligheden for at etablere sig med et repræsentantskab var reelt at styrke aktionærernes stilling jf. forarbejderne, hvori det er tiltænkt selskaber med mange mindre aktionærer, som ønsker at følge selskabets drift på tættere hold.<sup>66</sup> Men tiden har vist, at det er gået for repræsentantskabet som først tiltænkt og det ikke er blevet særligt udbredt i praksis.<sup>67</sup> Det kan i virkeligheden være fordi, at flere aktionærer i så fald ville vælge repræsentantskabet frem for bestyrelsen, fordi opgaverne i repræsentantskabet er mindre omfattende end det faktiske bestyrelsesarbejde. Det stiller aktieselskaberne tilbage med et problem i bestyrelsessammensætningen, hvis der er færre aktionærer til at varetage de øvrige aktionærernes interesser i ledelsesorganet, som netop har beføjelser til at handle aktivt. Eksempelvis kan et repræsentantskab ikke omgøre en beslutning taget af bestyrelsen eller direktionen, hvilket også er i tråd med: at *"repræsentantskabet skal føre tilsyn med bestyrelsens og direktionens forvaltning af aktieselskabets anliggender"* jf. ASL § 59, stk. 1, 1. pkt. Det at et repræsentantskab ikke har beføjelser til at udføre handlinger på aktieselskabets vegne, medfører også, at det ikke direkte kan forlange generalforsamlingen indkaldt til

---

<sup>63</sup> Werlauff, E., 2002, s. 334

<sup>64</sup> Christensen, J. S., 2007, s. 461

<sup>65</sup> Werlauff, E., 2002, s. 333

<sup>66</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 275

<sup>67</sup> Flere finansielle selskaber såsom banker anvender repræsentantskabet jf. lov om finansiell virksomhed. Dette bl.a. fordi den svage rolle som ASL tildeler repræsentantskabet ikke gælder for de finansielle virksomheder jf. ASL § 59, stk. 5. Jf. Christensen, J. S., 2007, s. 462

en ekstraordinær generalforsamling, men alene gennem almindelig flertalsbeslutning kan bede bestyrelsen indkalde jf. ASL § 70, 1. pkt., jf. ASL § 72.<sup>68</sup>

Der gælder ikke regler i Anpartsselskabsloven om repræsentantskabet, men det er ikke ensbetydende med, at anpartsselskaber ikke kan vælge et repræsentantskab. Tværtimod giver det anpartsselskaberne en større aftalefrihed omkring repræsentantskabets beføjelser. Men grundet anpartsselskabernes typiske mindre størrelse er repræsentantskabet ej heller særligt udbredt her.<sup>69</sup>

#### 4.1.5. Bestyrelsesudvalg

Det er altid muligt for et selskabs bestyrelse at gøre brug af et bestyrelsesudvalg, men i dansk ret har det ikke været særligt udbredt, da opfattelsen har været, at bestyrelsen varetager sine opgaver som et kollegialt organ.<sup>70</sup> Et bestyrelsesudvalg kan enten være af permanent karakter eller nedsættes lejlighedsvis afhængig af selskabets behov.<sup>71</sup> Komiteen for god selskabsledelse anbefaler at et bestyrelsesudvalg skal bestå af mindst 3 medlemmer valgt under hensyntagen til deres kvalifikationer og for selskaber med små bestyrelser anbefales det, at bestyrelsesudvalget består af 2 medlemmer. I den situation hvor et selskab har etableret sig med en direktion og et tilsynsråd ved den to-strengede ledelsesstruktur, da skal bestyrelsesudvalget placeres i tilsynsrådet.<sup>72</sup> Af bestyrelsesudvalg i selskabsretlig forstand kan eksempelvis nævnes aflønnings-, rekrutterings- og revisionsudvalg, hvor aflønningsudvalgets arbejde er koncentreret omkring aflønning af direktion og bestyrelse. Rekrutteringsudvalget arbejder med bestyrelsens selvevaluering og fornyelse i bestyrelsen og direktionen - herunder indstillinger af nye medlemmer til generalforsamlingen. Revisionsudvalget derimod er det mest almindelige bestyrelsesudvalg og også det eneste bestyrelsesudvalg, som der eksisterer et lovkrav om.

Med vedtagelsen af den ny Revisorlov<sup>73</sup> (RL) er der blevet lovreguleret om revisionsudvalget jf. RL § 31, hvoraf fremgår krav om etablering af et revisionsudvalg i selskaber, herunder aktieselskaber der har værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i EU/EØS-land. Således er revisionsudvalget ikke kun afgrænset til at omfatte de børsnoterede selskaber, der i forvejen er underlagt anbefalingerne for god selskabsledelse og derved også bestemmelserne om revisionsudvalg. Lovkra-

<sup>68</sup> Werlauff, E., 2006, s. 398

<sup>69</sup> Christensen, J. S., 2007, s. 462

<sup>70</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 337

<sup>71</sup> Christensen, J. S., 2007, s. 457

<sup>72</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 343

<sup>73</sup> Lov nr. 468 af 17. juni 2008 om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder.



vet i RL § 31 er et resultat af implementering af reglerne i 8. selskabsdirektiv om lovpligtig revision af årsregnskaber og konsolidere regnskaber mv.<sup>74</sup> Baggrunden for bestemmelserne om revisionsudvalg er ifølge præambelen til EU's 8. direktiv, at "*revisionsudvalg og et effektivt internt kontrolsystem medvirker til at minimere finansielle risici, driftsmæssige risici, manglende overholdelse af forskrifter og til at øge regnskabsaflæggelsens kvalitet.*"<sup>75</sup> Formålet med direktivet er bl.a. at styrke kvaliteten af den lovpligtige revision og genskabe tillid til de aflagte regnskaber samt forhåbentligt at forebygge regnskabsskandaler, som vi har set de seneste år. RL § 31 om etablering af et revisionsudvalg træder i kraft med virkning fra den første ordinære generalforsamling, selskabet afholder efter den 31. december 2008 jf. RL § 56, stk. 5.<sup>76</sup>

Moderniseringsudvalget har på opfordring af ministerens udtalelse i forbindelse med behandlingen af lovforslaget til RL 31 gjort sig overvejelser omkring revisionsudvalgets sammensætning, da EU's 8. direktiv ikke er helt klart på dette område. Ifølge Revisorloven er det et krav, at samtlige medlemmer af revisionsudvalget i forvejen er medlemmer af bestyrelsen eller tilsynsrådet, hvilket flertallet i Moderniseringsudvalget ser som en fordel, da medlemmerne af revisionsudvalget på forhånd har kendskab til drøftelser og overvejelser i bestyrelsen eller tilsynsrådet og dermed en intern viden, som det eksterne medlem ikke må antages at have. Samtidig er der en forudsætning om, at arbejdet i revisionsudvalget bedst muligt vil blive kommunikeret videre til bestyrelsen eller tilsynsrådet, såfremt alle medlemmer af revisionsudvalget sidder med i bestyrelsen eller tilsynsrådet. Herudover er et andet afgørende punkt det ansvarsmæssige aspekt samt tavshedspligten, for hvilket flertallet i Moderniseringsudvalget er bange for kan give anledning til usikkerhed, hvis revisionsudvalget var åbent for eksterne medlemmer.<sup>77</sup> Det vil således være et brud på den struktur og arbejdsform, som kendetegner danske selskabers bestyrelser og fremtidens tilsynsråd, hvis der tillades eksterne medlemmer i bestyrelsesudvalgene. Resultatet af Moderniseringsudvalgets overvejelser er, at det ikke har fundet grundlag for at ændre på dette,<sup>78</sup> hvorfor EU's 8. direktivs mulighed for at vælge eksterne medlemmer til revisionsudvalget ikke er blevet et alternativ i dansk ret. Moderniseringsudvalget præciserer samtidigt, at medlemmer af revisionsudvalget skal bestå af medlemmer af det øverste ledelsesorgan dvs. medlemmer af tilsynsrådet eller medlemmer af bestyrelsen, der ikke samtidig ind-

---

<sup>74</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 337

<sup>75</sup> Meyer, F. L., 2009, s. 4

<sup>76</sup> Boe, J. m.fl., 2009, s. 18

<sup>77</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 342

<sup>78</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 342

går i selskabets direktion.<sup>79</sup> På den måde understøtter et bestyrelsesudvalg bestyrelsens uafhængighed af den daglige ledelse. Et medlem af bestyrelsesudvalget skal også være uafhængigt af en eventuel hovedaktionær. Et mindretal i Moderniseringsudvalget har dog fremført synspunkt om, at selskaberne skal have mulighed for at optage eksterne medlemmer i revisionsudvalget, dog uden at der ændres på ansvarsgrundlaget, da revisionsudvalget alene skal forberede beslutningsgrundlag. Således skulle tanken være at der på demokratisk vis på generalforsamlingen blev valgt et sagkyndigt uafhængigt medlem som samtidig ikke ville optage plads i bestyrelsen eller tilsynsrådet. Den fleksibilitet skulle i stedet give plads til et andet medlem med andre kompetencer end de, der ses fordelagtige i forhold til revisionsudvalget.<sup>80</sup>

Moderniseringsudvalgets medlemmer er enige om, at bestyrelsesudvalg kan være et godt redskab, men det er meget vigtigt, at der ikke ændres på ansvarsgrundlaget. Det betyder, at det er det samlede øverste ledelsesorgan som fortsat vil have det fulde ansvar for de beslutninger, der træffes på baggrund af forslag fra revisionsudvalget. Revisionsudvalgets opgaver består i at overvåge en række forhold jf. RL § 31, stk. 2:

- 1) At overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen,
- 2) at overvåge, om virksomhedens interne kontrolsystem, eventuelle interne revision og risikostyringssystemer fungerer effektivt,
- 3) at overvåge den lovpligtige revision af årsregnskabet mv., og
- 4) at overvåge og kontrollere revisors uafhængighed, herunder særligt leveringen af yderligere tjenesteydelser til virksomheden.

Herudover skal det øverste ledelsesorgans forslag til valg af revisor være baseret på en indstilling fra revisionsudvalget.

Det skal i relationen til revisionsudvalget opgaver præciseres, at etablering af et revisionsudvalg ikke medfører, at der ændres på opgavefordelingen for bestyrelsen, tilsynsrådet og direktionen. Opgaverne i revisionsudvalget er jf. ASL § 54 en del af den samlede bestyrelses opgaver og tilsynspligt. Samtidigt er det også vigtigt at holde sig for øje, at revisionsudvalget ikke går ind og overtager nogle af opgaverne, som er tildelt det daglige ledelsesorgan.

---

<sup>79</sup> Meyer, F. L., 2009, s. 12

<sup>80</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 343

Udgangspunktet er at medlemmer af revisionsudvalget, som har særlige regnskabs- og revisionsmæssige kompetencer, ikke har øget ansvar i forhold til de øvrige medlemmer af revisionsudvalget eller bestyrelsen, hvilket fremgår af bemærkninger til L 31.<sup>81</sup> Dette er helt i tråd med det grundlæggende princip om, at bestyrelsens ansvar ikke er et professionsansvar og at det som altid er den samlede bestyrelse eller det samlede tilsynsråd, som har det fulde ansvar, underforstået at der eksisterer et individuelt ansvar hos det enkelte medlem. Dog fremføres der i Revisorkommissionens betænkning fra oktober 2006, at "*der ligeledes er knyttet ansvarsforhold til anvendelsen af komiteer.*"<sup>82</sup> Og af bemærkningerne til lovforslaget L 31 fremgår vedrørende det medlem, der har kvalifikationer indenfor regnskabsvæsen eller revision: at et sådant bestyrelsesmedlem "*i visse tilfælde vil kunne drages til ansvar for eventuelle manglende handlinger på et tidligere tidspunkt end de øvrige bestyrelsesmedlemmers, som ikke besidder den specifikke sagkundskab. Dette skyldes det generelle forhold, at en person med en specifik sagkundskab i konkrete situationer vil kunne have en viden, som gør, at personen burde have handlet tidligere end de øvrige bestyrelsesmedlemmer.*"<sup>83</sup> Det må derfor formodes, at retspraksis vil føre til et skærpet ansvar for medlemmer af et revisionsudvalg i de sager, der er behandlet i revisionsudvalget og endnu ikke forelagt og behandlet af den samlede bestyrelse eller det samlede tilsynsråd. Med RL 31 er det som nævnt blevet et krav, at mindst et bestyrelsesmedlem nu skal besidde relevante kvalifikationer, hvilket indirekte vil medføre et skærpet ansvar for medlemmet, da domstolene har en forventning om et højere vidensniveau, hvilket underbygges af Jørgen Boe og Jan Schans Christensen.<sup>84</sup> De anbefaler i den sammenhæng, at bestyrelserne eller tilsynsrådene har dette for øje ved tilrettelæggelsen af arbejdet - herunder udarbejdelsen af kommissoriet.<sup>85</sup> <sup>86</sup> Dog er det vigtigt, at have for øje at de selskaber, som underlægges kravet om revisionsudvalg, er store børsnoterede selskaber, hvor bestyrelserne i forvejen er sammensat af yderst kompetente personer, hvorfor det ikke er givet at retspraksis vil ændre sig væsentligt på dette punkt fremover. Men tager andre selskaber revisionsudvalget til sig som følge af anbefalingerne om god selskabsledelse, da kan man forestille sig en problemstilling i at få opfyldt kravene om kvalifikationer og uafhængig hos medlemmerne. En fordel i at placeringen af ansvaret ikke er ændret, er at både revisionsudvalget og bestyrelsen eller tilsynsrådet begge har interesse i at udveksle informationer, da medlemmerne kan ifalde ansvar gennem sit hverv som henholdsvis bestyrelsesmedlem eller tilsynsrådsmedlem.

---

<sup>81</sup> Koktvedgaard, K., 2009, s. 35

<sup>82</sup> Meyer, F. L., 2009, s. 43

<sup>83</sup> Meyer, F. L., 2009, s. 43

<sup>84</sup> Boe, J. m.fl., 2009, s. 18

<sup>85</sup> Meyer, F. L., 2009, s. 43

<sup>86</sup> Meyer, F. L., 2009, bilag 4

Et selskab har dog mulighed for at fravige RL § 31, hvis selskabet i stedet vælger at lade den samlede bestyrelse udføre revisionsudvalgets funktion. Herudover gælder for selskaber af en vis størrelse visse krav til bestyrelsens sammensætning, bl.a. at ingen bestyrelsesmedlemmer må være medlem af direktionen, samt at mindst ét bestyrelsesmedlem er uafhængigt af selskabet og har kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision.<sup>87</sup> Disse krav er forenelige med et eventuelt fravalg af revisionsudvalget, eftersom opgaverne nu ligger hos den samlede bestyrelse og ikke hos et revisionsudvalg.

Moderniseringsudvalget mener ikke, at der er behov for at fastsætte nationale regler om etablering af andre bestyrelsesudvalg, end de som fremgår af Revisorloven. Omvendt mener Moderniseringsudvalget ej heller, at loven skal indeholde regler, der er til hinder for at oprette et bestyrelsesudvalg.<sup>88</sup> Bestyrelsesudvalgene er god tråd med Corporate Governance tankegangen, men det er også vigtigt at have for øje, at de danske selskaber oftest er langt mindre end mange udenlandske selskaber og derfor er behovet for bestyrelsesudvalg muligvis ikke tiltrængt i samme omfang i Danmark men mere som et individuelt redskab for selskaberne. Bestyrelsesudvalg er specielt fordelagtige at anvende, når bestyrelserne bliver for store til at arbejde effektivt med en konkret opgave. Derved kan bestyrelsen nedsætte et eller flere bestyrelsesudvalg, som fører tilsyn med særlige områder eller forbereder sager, som efterfølgende behandles i den samlede bestyrelse, idet bestyrelsesudvalgene ikke har selvstændig beslutningskompetence. På den måde er bestyrelsesudvalgene med til at aflaste bestyrelserne eller tilsynsrådet, samtidig med det bidrager til at minimere eventuelle risici i selskabet ud fra en betragtning om et bedre fokus på opgaverne.

#### **4.1.6. Advisory board**

Et selskab har også mulighed for at gøre brug af et advisory board. Det er et særligt type organ som arbejder uafhængigt af bestyrelsen eller tilsynsrådet og kan sammensættes alt efter behov; enten tidsbegrænset eller permanent. Organisatorisk er et advisory board ikke en del af den formelle struktur i et selskab og det er heller ikke underlagt de samme formelle krav - herunder ansvarsreglerne i selskabslovene, som gælder for bestyrelsen og tilsynsrådet, da der ikke i dansk lovgivning findes bestemmelser eller reguleringer om advisory boards.<sup>89</sup> Det er således uden nogen form for indflydelse eller magt til at foretage beslutninger på et selskabs vegne modsat en bestyrelse. Et ad-

---

<sup>87</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 337

<sup>88</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 341

<sup>89</sup> Samuelsson, M., 2008, s. 287

visory board fungerer derfor mere som et sparringsorgan, hvorigennem der kan tilføres selskabet en ekspertise, som bestyrelsen ikke selv er i stand til at bidrage med. Et advisory board er altså en gruppe mennesker, som er sammensat udenom selskabets generalforsamling til at vejlede og rådgive selskabets bestyrelse og direktion. Det kan eksempelvis være familieejede selskaber med en form for tantebestyrelse, der drager nytte af et advisory board, da det i den situation kan være vanskeligt at udskifte bestyrelsen til eksterne personer.<sup>90</sup> Eller nystartede selskaber, som ønsker nogle at sparre med omkring markedsforhold eller andet.

Sammensætningen af et advisory board afhænger af selskabets ønske og formål med dette. Typen af opgaver, som er oplagte at engagere et advisory board i, kan bl.a. være til enkeltstående ad-hoc opgaver, assistance til løsning af en specifik opgave, rådgivning i en udviklingsfase, fusion eller generel rådgivning om selskabets branche mv. Opgaverne kan enten være periodisk eller af mere permanent karakter. Mødestrukturen i et advisory board er uformel og der er heller ingen krav om rapportering, mens medlemmerne heller ikke er valgt for en bestemt periode, men kan til- og fravælges efter behov. Det er anbefalelsesværdigt, at der for et advisory boards medlemmer udarbejdes en kontrakt, hvor arbejdsopgaver, arbejdsbetingelser, honorar mv. præciseres, idet der i forvejen ingen reguleringer eksisterer på området. Netop forhold som forvirring, manglende forståelse, misopfattelse eller manglende indsigt har været nogle af de begrundelser, der har været brugt af selskaber, der har fravalgt advisory board.<sup>91</sup> Men et advisory board kan også anvendes frem for at købe dyr rådgivning hos et eksternt konsulentfirma. Det er dog vigtigt, at medlemmerne af et advisory board er engagerede i selskabets opgaver for at opnå det bedste resultat. Samtidig bør medlemmerne ikke blive aflønnet udover hvad, der står i forhold til deres opgaver, netop for at undgå et afhængighedsforhold.

Eftersom et advisory board ikke har nogen formel kompetence vil et erstatningsansvar umiddelbart ikke kunne komme på tale overfor medlemmerne heraf. Det står nemlig bestyrelsen eller tilsynsrådet frit for, om de ønsker at følge rådende fra deres advisory board. Dog kan der være undtagelser, hvis et advisory board får tillagt sig en rolle, således det kommer til at indgå som led i selskabets beslutningsproces. Selskabet må derfor gøre op om deres advisory board alene skal have en intern rådgivende funktion eller om det også til en vis grad skal fremtræde overfor offentligheden. Hvis sidstnævnte er tilfældet er det meget vigtigt, at der ikke skabes tvivl om hvem, der kan tegne selskabet eller ej. Det gælder internt men om ikke mere vigtigt også overfor omverdenen som f.eks. overfor banker eller kreditgivere set i forhold til en eventuel erstatningsansvarssag, da det må for-

---

<sup>90</sup> Kroenberg, K., 2005

<sup>91</sup> Nyhedsbrev oktober 2005, Livsforum netværk for livet - [www.livsforum.dk](http://www.livsforum.dk)

ventes at et advisory board og hermed det enkelte medlem kan have samme ansvar overfor tredje-  
mand som ved en bestyrelse.<sup>92</sup>

## 4.2. Corporate Governance

Nørby-udvalget blev ved kommissorium nedsat den 2. marts 2001 af den daværende erhvervsmini-  
ster Ole Stavad med henblik på, at vurdere hvorvidt der var brug for at udarbejde anbefalinger for  
god selskabsledelse såkaldt Corporate Governance i Danmark. Konklusionerne udmøntede sig i en  
rapport, der udkom senere samme år "*Nørby-udvalgets Rapport om Corporate Governance i Dan-  
mark – anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark.*"

Det oprindelige udgangspunkt for Corporate Governance begrebet stammer fra Cadbury rapporten  
(1992)<sup>93</sup>, som foranlediges udarbejdet af London stock exchange i samarbejde med revisionsbran-  
chen. Baggrunden var en række finansskandaler,<sup>94</sup> som medførte, at den engelske en-strengede le-  
delsesstruktur kom under heftig kritik. Cadbury rapportens formål var at genoprette tilliden til dette  
system ved at sikre en mere uafhængig bestyrelsessammenhæng tillige med øget fokus på risikosty-  
ring og interne kontroller. Dette efterfulgtes af flere internationale komiteer og rapporter og OECD  
offentliggjorde i 1999 deres bud på god selskabsledelse i "Principles of Corporate Governance".  
Rapporten indeholdt generelle retningslinjer for bestyrelsens sammensætning og deres arbejde.  
Danmark gik med på bølgen i 1999, da rapporten "aktivt ejerskab" fra erhvervs og selskabsstyrelsen  
kom og et par år senere da Nørbyudvalget fremlagde deres rapport om "god selskabsledelse".  
Umiddelbart efter offentliggørelsen inddrog NASDAQ OMX Nørby-udvalgets anbefalinger i kravet  
til selskabernes oplysningsforpligtelser og i dag skal de følge de seneste anbefalinger fra komiteen  
for god selskabsledelse 2005 opdateret 10. december 2008.<sup>95</sup>

Alle selskaber, der er noteret på NASDAQ OMX, er dermed forpligtede forholde sig til anbefalin-  
gerne som følge af "*comply or explain princippet*".<sup>96</sup> Der er 8 hovedafsnit i anbefalingerne, hvoraf  
IV, V, VI beskæftiger sig med; *Bestyrelsens opgaver og ansvar, bestyrelsens sammensætning, be-*

---

<sup>92</sup> Samuelsson, M., 2008, s. 287

<sup>93</sup> [www.gapent.com/sox/corporate\\_governance](http://www.gapent.com/sox/corporate_governance)

<sup>94</sup> Især Bank of Credit and Commerce International sagen

<sup>95</sup> NASDAQ OMX, regler for udstedere af aktier, pkt. 4.3

<sup>96</sup> Følg eller forklar hvorfor du ikke følger anbefalinger i selskabernes rapporteringer til NASDAQOMX. Der skal med-  
tages et særskilt afsnit om Corporate Governance i årsrapporten for selskaber noteret på et reguleret marked. Jf. 4. og  
7. selskabsdirektiv, 2006/46/EF artikel 46 a, stk.1, litra a & b

*styrelsen og direktionens vederlag*. Reglerne er ganske specifikke og omhandler en lang række handlepligter og vurderinger, som selskabet skal foretage, eksempelvis:

- antallet af bestyrelsesmøder der skal afholdes
- bestyrelsesmedlemmernes uafhængighed
- årlig drøftelse af bestyrelsens opgaver
- klare linjer for ansvarsdelingen
- bestyrelsens sammensætning
- introduktion af nye bestyrelsesmedlemmer

Ledelsen i et selskab, der følger Corporate Governance regelsættet eller dele af det, er ganske godt sikret imod at ifalde erstatningsansvar for forsømmelser, da Corporate Governance er en overimplementering af ASL § 54. De fleste erstatningssager hvor ledelsen er i faldet erstatningsansvar omhandler passivitet; altså en ledelse der ikke gør noget. Retspraksis viser, at bestyrelsesmedlemmerne ikke skal udvise ret meget aktivitet i bestyrelsesarbejdet i følge de nuværende selskabslove (ApSL og ASL), før de friholdes for ansvar.<sup>97</sup>

Anbefalingerne kan godt få betydning i en erstatningsansvarssag, hvor ledelsen ikke har handlet i overensstemmelse med, hvad der forstås ved god selskabsledelse. Corporate Governance er soft law, som definerer god selskabsledelse, men Komiteen for god selskabsledelse har ingen lovgivningskompetence. Regelsættet tilkendegiver den retlige opfattelse, men er ikke retligt bindende. Københavns Fondsbørs har indføjret i deres regelsæt for selskabers salg af egne aktier, at de skal følge disse anbefalinger, men det er udelukkende egne regler og ikke lovbestemmelser.<sup>98</sup> Konsekvensen for et noteret selskab vil udelukkende være en suspendering fra Københavns Fondsbørs med dertilhørende imagetab til følge. Det ses ofte, at udviklingen bevæger sig imod, at soft law med tiden bliver til gældende ret. Opstod der en ledelsesansvarssag for et børsnoteret selskab, er det vores antagelse at, domstolene formodentlig ville vurdere ledelsesansvaret strengere, såfremt de ikke havde overholdt Corporate Governance bestemmelserne. Regelsættet har snart eksisteret 10 år i Danmark og i bemærkningerne til den nye Selskabslov og i Moderniseringsudvalget overvejelser er der tillagt Corporate Governance stor betydning, dette vil formodentlig medføre, at domstolene nok i fremtiden inddrager regelsættet i ledelsesansvarssager til vurderingen af, om bestyrelsen har handlet

---

<sup>97</sup> Werlauff, E., 2008, s. 497

<sup>98</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 60

ansvarspådragende. Hovedsageligt for større selskaber da regelsættet kan være voldsomt for mindre selskaber.

### 4.3. Ledelsens pligter

Aktieselskabsloven indeholder generelle og specifikke regler, der præciserer ledelsens pligt til at føre kontrol med selskabets kapitalforhold.<sup>99</sup> Ansvarsbedømmelsen tager udgangspunkt i de pligter og opgaver, der påhviler ledelsen i selskabet. Anpartsselskabsloven er i langt højere grad præget af valgfrihed og der findes ikke mange regler om ledelsens pligter. I praksis har det dog ikke haft den store betydning, da Aktieselskabslovens bestemmelser oftest anvendes analog på anpartsselskaber for de områder, der ikke er reguleret i ApSL. Det antages derfor at reglerne i ASL omhandlende ledelsens pligter og opgaver også gælder for ledelsen i et anpartsselskab dog på ulovhjemlet grundlag ud fra almindelige retsprincipper.<sup>100</sup>

For aktieselskaber indeholder ASL § 54 de bestemmelser, der gælder for ledelsen og nedenstående figur opdeler disse:

#### 4.3.1. Forsvarlig organisation

ASL § 54, stk. 1 og ApSL § 19 fastslår, at det er bestyrelsen og direktionen, der i fællesskab leder selskabet og det er bestyrelsen, der skal sørge for, at selskabet har en forsvarlig organisation. Der er dermed ingen tvivl om, at bestyrelsen ikke er et tilbagetrukket tilsynsorgan, men bliver nød til at tage aktivt stilling til selskabets situation og dermed være en del af selskabets aktive ledelse. Beslutninger af stor betydning eller udsædvanlig art skal foretages af bestyrelsen eller efter bemyndigelse heraf. Da anpartsselskaber har mulighed for at anvende en ren en-strengt ledelsesstruktur, vil det være direktionen der forestår den samlede ledelse af selskabet i de tilfælde.

Karnovs<sup>101</sup> bemærkninger henviser til ASL § 56, stk.7, for uddybelse af hvad der indbefattes af "en forsvarlig organisation." ASL § 56, stk. 7 opstiller 10 krav til selskabets forretningsorden, og selv om det kun er pålagt børsnoterede selskaber at følge disse, antages det at også andre selskaber - herunder større anpartsselskaber - kan bruge bestemmelsen som fundament for udarbejdelse selskabets forretningsorden.<sup>102</sup>

---

<sup>99</sup> Andersen, P. K. - kapitel af Paul Krüger Andersen, 1997, s. 20

<sup>100</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 300

<sup>101</sup> Karnovs bemærkninger nr. 230 til Aktieselskabsloven.

<sup>102</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 284 + s. 446



Kravene er minimumskrav og dermed ikke udtømmende, derfor er det op til selskaberne selv at vurdere, om der er behov for yderligere punkter. Tilrettelæggelsen af bestyrelsens hverv sker i forretningsordenen og er en uddybning af vedtægterne, hvorved bestyrelsen skal tage stilling til mødehyppighed, konstituering, opgavefordeling imellem bestyrelse og direktion, behandling af årsrapport, økonomisk rapportering m.m. Effekten af forretningsordenen skulle gerne være et selskab med en forsvarlig organisation. Grundet den vage formulering findes der ikke domme, der direkte anvender denne bestemmelse i ledelsesansvars sager. En erstatningsansvarssag til denne bestemmelse ville formodentlig tage sit udgangspunkt i culpapareglens *Bonus Pater* betragtning, da begrebet passer godt i en sådan elastisk formulering.<sup>103</sup>

#### 4.3.2. Opgavefordeling direktion og bestyrelse

Opgavefordelingen mellem direktion og bestyrelse er reguleret i ASL § 54 stk. 2, der siger at det er bestyrelsens opgave at sikre den overordnede ledelse af selskabet, mens den daglige ledelse forstås af direktionen. Dog fremgår denne formulering ikke direkte af loven, ud fra den antagelse at både direktionen og bestyrelsen har del i og ansvar for ledelsen af selskabet.<sup>104</sup> Den daglige ledelse indbefatter beslutninger vedrørende de normale og løbende drift, forberedelse af og indstilling af sager til bestyrelsen og gennemførelse af bestyrelsens beslutninger. Alle dispositioner der, efter aktieselskabets forhold er af usædvanlig art, skal forelægges bestyrelsen, medmindre bestyrelsen har givet direktionen bemyndigelse hertil jf. ASL § 54 stk. 2. Hvad, der specifikt forstås ved den daglige ledelse og hvilke opgaver der skal forelægges bestyrelsen, varierer fra selskab til selskab og er overladt til selskabets praksis at definere, det kan være beløbsgrænser eller beslutninger af en bestemt karakter.<sup>105</sup> Der må tilskrives direktionen en vis beslutningsret, da det ikke er særlig hensigtsmæssigt, at vigtige beslutninger skal vente til næste bestyrelsesmøde. Det er derfor for mange selskabers en praksis at direktionen træffer beslutningen og den på det efterfølgende bestyrelsesmøde godkendes på en såkaldt efterbevilling. Det er dog ikke en praksis, der skal forekomme hyppigt, da bestyrelsen dermed ikke opfylder sine forpligtelser jf. efterfølgende afsnit.

Roskilde bank sagen er en af de seneste erhvervsskandaler, hvor der er taget retslige skridt imod flere erstatningsansvarssager, men den er endnu ikke nået til domstolene. Der er udarbejdet en advokatundersøgelse på vegne af den nye bestyrelse med henblik på at vurdere hvorvidt, der er handlet

---

<sup>103</sup> Werlauff, E., 2006, s. 379

<sup>104</sup> Werlauff, E., 2002, s. 312

<sup>105</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 290

ansvarspådragende af direktion, bestyrelse, intern revision og selskabets revisorer. Konklusionen af den indledende undersøgelse er, at både direktion og bestyrelse har handlet ansvarspådragende i henhold til ASL § 54. I forhold til arbejdsdelingen imellem direktion og bestyrelse var forholdet præget af en generel praksis af efterbevillinger. Det forekom hyppigt, at direktionen, som også bestod af bl.a. kreditchefen, bevilligede store kunder kreditter og først efterfølgende forelagde kreditbevillingen for bestyrelsen. Bankens udlånsprocent var væsentlige større end mange andre finansielle institutioners, og set i det lys, burde bestyrelsen måske nok have haft større fokus på bankens risikoprofil. På samme vis undlod direktionen at informere bestyrelsen om mange henvendelser fra finanstilsynet om at bringe orden i bankens kreditpolitik. Bestyrelsen vurderes i rapporten at have handlet ansvarspådragende, idet de ikke har bragt praksissen omkring efterbevillinger til stop, ligesom de ikke har forholdt sig aktivt til bankens risikoprofil - herunder den kraftige eksponering på ejendomsmarkedet tillige med ikke at have vurderet ressourcebehovet i bankens kreditafdeling.<sup>106</sup>

En anden erhvervsskandale er sagen om EBH Bank A/S, hvor der netop tilsvarende Roskilde Bank er afsluttet en advokatundersøgelse<sup>107</sup> med henblik på at vurdere hvorvidt bestyrelse, direktion og revisor har handlet ansvarspådragende i forhold til bankens konkurs. Konklusionen af advokatundersøgelsen har mange lighedspunkter med Roskilde Bank undersøgelsen. Der har også i EBH Bank A/S været en hyppig praksis omkring efterbevillinger. Det forekom jævnligt at direktionen bevilligede store kreditter til især kunder på ejendomsmarkedet og pantebrevsmarkedet og først efter at kreditten var givet forelagde dette for bestyrelsen. Bestyrelsen vurderes også at kunne have begrænset bankens tab ved at have formuleret en kreditpolitik og fulgt op på, om direktionen fulgte denne. Direktionen har i flere tilfælde undladt at informere bestyrelsen om væsentlige beslutninger og forhold, som afgjort har været forhold, der skulle foreligges en bestyrelse. Bestyrelsen burde i midlertidig have efterspurgt rapporteringer om kreditpolitik og tillige vurderet bankens risikoprofil. Konklusionen på advokatundersøgelsen er at både direktion, bestyrelse og revision<sup>108</sup> har handlet ansvarspådragende i henhold til ASL § 54.<sup>109</sup>

Sagerne er ikke bragt for domstolene endnu, men der er ingen tvivl om, det bliver interessant at følge det videre forløb og sagen vil være væsentlig i forhold til retspraksis indenfor ledelsesansvar.

---

<sup>106</sup> Roskilde Bank sammenfatning af advokatundersøgelse februar 2009

<sup>107</sup> [www.ebh-bank.dk](http://www.ebh-bank.dk) - Sammenfatning af advokatundersøgelse af Ebh Bank, den 23.11.2009

<sup>108</sup> Vi behandler ikke revisors ansvar i denne afhandling

<sup>109</sup> Vi har ikke foretaget en vurdering i forhold til bestemmelser i lov om finansiell virksomhed, som banker tillige er underlagt

Den rejser bl.a. spørgsmålet om, hvor meget en bestyrelse kan drages til ansvar for, hvad en karismatisk direktør har truffet af beslutninger. Ligesom sagen formodentlig vil vurdere på i hvilken grad og på hvilket grundlag en bestyrelse skal vurdere selskabets risikoprofil. Har bestyrelsen overholdt deres tilsynspligt og burde de have stoppet selskabets drift på et tidligere tidspunkt og dermed begrænset bankernes tab.

Af en tidligere dom fremgår det, at så længe bestyrelsen overholder deres pligter jf. ASL § 54, ifalder de ikke erstatningsansvar. Jf. U 1984.1115 S. Således fremgår det af denne dom, at bestyrelsen havde ydet en aktiv indsats og udstukket vedvarende instruktioner til direktionen og derfor ikke kunne stilles til ansvar for advokatens tab. Dommen er væsentlig i forhold til danske selskabers evne til at tiltrække og fastholde bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelsen har i dette tilfælde levet op til de krav, der stilles til den. Havde udfaldet været det modsatte, ville mange bestyrelsesmedlemmer sandsynligvis spørge sig selv, om hvor meget de kan stilles til ansvar for og hvor meget de dermed ønsker at være ansvarlige for. De kommende sager omkring Roskilde Bank og EBH Bank A/S vil medvirke til identificering af hvad, der forlanges af en bestyrelse i forholdet og opgavefordelingen imellem bestyrelse og direktion.

Eksempelvis optræder Flemming Østergaard i medierne på næsten daglig basis, selvom han ikke er daglig leder men bestyrelsesformand, tillige har han haft fast kontor hos Parken Sport og Entertainment A/S siden starten i 1997. Dermed efterlades indtrykket af en meget karismatisk leder, som både måske kan være svær at modsige i et bestyrelseslokale for et menigt medlem men også svær at modsige fra direktionens side. Flemming Østergaard har igennem sit selskab "Flemming Østergaard management A/S" indtil 2006 haft en væsentlig aktiepost i Parken Sport og Entertainments, han solgte sin andel i en handel, hvor han fortsat fik råderet over stemmerettighederne. Han har derfor også i en lang periode været kapitalejer af en del af selskabet, hvilket må formodes at gøre det endnu sværere for et bestyrelsesmedlem at modsige sig. Flemming Østergaard har repræsenteret selskabet i medierne og har dermed haft en meget fremtrædende rolle i ledelsen af selskabet.<sup>110</sup> Flemming Østergaard har som følge af Parkens dårlige økonomi og massive kritik af hans rolle udtalt, at han fremover vil have en rolle, der svarer til en mere normal bestyrelsesformands.<sup>111</sup> Hvis det kom til en ledelsesansvarssag imod ledelsen af Parken sport & Entertainment A/S, er det nok sandsynligt at Flemming Østergaard vil stå forreste i rækken, men modsætningsvis kan der jo argumenteres imod, da der fra kreditorernes side må være et element af accept af egen risiko. Det har ikke på no-

---

<sup>110</sup> Kronenberg, K., 2009

<sup>111</sup> Økonomisk Ugebrev nr. 38 artikel: Don Ø epoken er slut – Parken reddes.

gen måde været skjult for omverdenen, hvilken rolle han har haft i selskabet, da det har stået på i længere årrække.

### 4.3.3. Forsvarligt kapitalberedskab

En af bestyrelsens væsentligste pligter er kontrollen med selskabets formue jf. ASL § 54, stk. 3 og ApSL § 20. Det er bestyrelsens ansvar, at selskabet forvalter sin kapital bedst muligt. Bestemmelsen i ASL om forsvarligt kapitalberedskab blev indsat ved lov nr. 1060 af 23.12.1992 med virkning fra 1. august 1993 og var en præcisering af den generelle pligt, som bestyrelsen har til løbende at sikre sig, at selskabets likviditet er tilfredsstillende samt påse, at selskabets bogføring og formueforvaltning kontrolleres tilfredsstillende.<sup>112</sup> Tillige med at bestyrelsen i aktieselskabet skal sikre at kapitalberedskabet til enhver tid er forsvarligt - denne bestemmelse findes ikke i Anpartsselskabsloven. Bestemmelsen blev indført efter Nordisk Fjer sagen, hvor lovgiverne ønskede at øge mulighederne for at gøre et ansvar gældende. Formålet er at motivere bestyrelsen til aktivt at tage stilling til, om selskabets likviditets behov er dækket tilfredsstillende i forhold til en going concern betragtning. Bestemmelsen er ikke en objektivisering af bestyrelsens ansvar, i forhold til om selskabet har den fornødne likviditet, men blot et krav om en kritisk holdning hertil.<sup>113</sup>

Ifølge kapitaltabsreglen i ASL § 69a og ApSL § 52 skal bestyrelsen senest 6 måneder efter, at selskabet har tabt halvdelen af sin aktiekapital foranledige generalforsamling afholdt og her redegøre for selskabets økonomiske stilling og om nødvendigt stille forslag til rekonstruktion heraf eller en eventuel opløsning af selskabet. Forholdet imellem kapitaltabsreglen i ASL § 69 a og ApSL § 52 og forsvarligt kapitalberedskab i ASL § 54, stk. 3 er at, ASL § 54, stk. 3 er en såkaldt early warning, der skal give ledelsen advarsler om selskabets økonomi. ASL § 69 a og ApSL § 52 er et objektive krav der kræver, der handles på grundlag af disse advarsler.<sup>114</sup> Det er muligt at fortsætte selskabets drift selvom selskabet er i økonomiske problemer, så længe ledelsen vurderer, at en videreførelse af selskabet ikke er håbløs. Ledelsen er stadig underlagt erstatningsansvarsreglerne i ASL § 140 og der er næppe tvivl om, at kravene til opmærksomheden på den økonomiske situation skærpes.<sup>115</sup> Selvom den formelle regel i ASL 69 a og ApSL § 52 ikke overholdes, er det i ansvarsmæssig sammenhæng ikke afgørende, det afgørende er hvornår det bør være ledelsen bevidst, at en videreførelse af

---

<sup>112</sup> Hansen, S. F. m.fl., 2006, s. 218

<sup>113</sup> Werlauff, E., 2002, s. 313

<sup>114</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 292

<sup>115</sup> Werlauff, E., 2002, s. 381

selskabet er håbløs.<sup>116</sup> En overtrædelse af kapitaltabsreglen er naturligvis en skærpende omstændighed i ansvarsbedømmelsen.

I Dansk retspraksis har flere domme omhandlet spørgsmålet om, hvorvidt selskabets drift burde være standset tidligere og det er gentagne gange slået fast at optager selskabet kredit på et tidspunkt, *"hvor det må stå klart for ledelsen at en fortsættelse af selskabet uden tab for kreditorerne, må være udelukket, er det en ansvarspådragende handling."*<sup>117</sup> Jf. U 1998.1137 H (Fodboldselskabet), U 1996.243 H (Mindship) og U 2007.497 H (Calypso) som gennemgås i efterfølgende afsnit.

#### 4.3.3.1. Tilsynspligten

Ansaret for selskabets kapitalberedskab indebærer en forpligtelse til løbende at være opmærksom på, om selskabet til enhver til råder over de fornødne likvide midler herunder låne og trækningmuligheder samt en pligt til at påse at selskabets bogføring og formueforvaltning kontrolleres på en tilfredsstillende måde. Bestyrelsen kan dette ved at iværksætte konkrete kontrolforanstaltninger f.eks. ved hjælp fra eksterne konsulenter, etablering af revisionsudvalg, etablering af forretningsgange og interne kontroller mv. Kontrolforanstaltningerne skal sikre, at direktionen og øvrige ansatte varetager deres kompetencer inden for de givne retningslinier, bestyrelsen har foreskrevet.<sup>118</sup> Bestemmelsen i loven skal motivere bestyrelsen til aktivt at følge den økonomiske udvikling i selskabet. ASL § 54, stk. 3 og ApSL § 20 har, på lige fod med ASL § 56, stk. 7 omhandlende selskabets forretningsorden, til formål at lette mulighederne for at gøre et ansvar gældende mod ledelsen. En overtrædelse af forretningsordenen er ikke i sig selv en retsstridig handling, men kan anvendes som en huskeliste i en bonus pater betragtning.<sup>119</sup> Bestemmelsen i § 54, stk. 3 er anvendt i en af de seneste domme omhandlende bestyrelsesansvar U 2007.497 H (Calypso). Højesteret fandt, at selskabets bestyrelse havde forsømt deres forpligtelse til at føre tilsyn med selskabets økonomi og forhold i øvrigt i henhold til ASL § 54, stk. 3, og ApSL § 20, hvor hvert enkelt medlem af bestyrelsen herved havde udvist betydelig uagtsomhed.

Tilsynspligten indebærer, at bestyrelsen skal skaffe relevant information og handle på dette grundlag. Bestyrelsen i Calypso havde således aldrig foretaget sig noget for at etablere sig et forsvarligt beslutningsgrundlag, der havde aldrig været holdt bestyrelsesmøde, der var uorden i regnskaberne

---

<sup>116</sup> Werlauff, E., 2006, s. 550

<sup>117</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 463, Præmisserne i U 1961.515 H

<sup>118</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 284

<sup>119</sup> Werlauff, E., 2002, s. 326

og der var ikke udarbejdet løbende rapporter til bestyrelsen. Et hvert bestyrelses medlem har pligt til at udvise et rimeligt engagement i forbindelse med tilrettelæggelsen og kontrollen af selskabets virksomhed, herved forstås en selvstændig og aktiv indsats for at sikre kontrollen med virksomheden.

Calypso dommen er et skoleeksempel på anvendelsen af denne bestemmelse. Nørby-udvalgets anbefalinger om god selskabsledelse<sup>120</sup> er i tråd med bestemmelserne i Aktieselskabsloven. Nørby-udvalget anbefaler at holde hyppige bestyrelsesmøder (min. 5 om året), således at bestyrelsen er en aktiv sparringspartner for den daglige ledelse. Det anbefales, at bestyrelsen fastlægger procedureerne for direktionens rapportering. Helt samme mødehyppighed er måske ikke nødvendig for mindre kapital-selskaber, det væsentligste er at ledelsen holder lige nøjagtig det antal møder, der er nødvendige efter selskabet forhold. Som udgangspunkt skal bestyrelsen dog kunne stole på de oplysninger, der kommer fra direktionen og revisionen uden at foretage selvstændig prøvelse heraf jf. U 1982.595 H (Bønnelycke).

Bestyrelsesmedlemmer kan derfor godt handle i tillid til revisors godkendelse af regnskabet og ikke ifalde erstatningsansvar. Bestyrelsen har dog pligt til kritisk at vurdere informationerne og til aktivt at søge uklarheder og utilstrækkeligheder afhjulpet.<sup>121</sup> En ukritisk accept af enten direktionen eller bestyrelsesformandens orientering er således ikke nok. Der skal i henhold til ASL § 56, stk. 5 føres protokol over forhandlingerne i bestyrelsen, som skal underskrives af samtlige tilstedeværende bestyrelsesmedlemmer, ligesom ASL § 56, stk. 6 foreskriver, at samtlige bestyrelsesmedlemmer skal underskrive revisionsprotokollen. Jf. straffesagen om Nordisk Fjer<sup>122</sup> hvor to medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer ifaldt ansvar, fordi de ikke havde læst revisionsprotokollen, men alene havde underskrevet denne på grundlag af en mundtlig gennemgang fra bestyrelsesformanden.

Det centrale i, at bestyrelsen skal holde tilsyn, er naturligvis, at den skal gribe ind i kritiske situationer. At opstille en pligt til at erkende forhold uden også at stille krav til, at bestyrelsen skal gribe ind, ville ikke have nogen værdi. Bestyrelsens tilsynspligt kan derfor betegnes som en pligt til at træffe beslutning på baggrund af det observerede.<sup>123</sup>

---

<sup>120</sup> [www.corporategovernance.dk](http://www.corporategovernance.dk)

<sup>121</sup> Gomard, B., 2006, s. 475

<sup>122</sup> Østre Landsret, 14. december 1993

<sup>123</sup> Werlauff, E., 2006, s. 550

### 4.3.3.2. Reaktionspligten

Kapitaltabsreglen i ASL § 69 a og ApSL § 52 indebærer et krav om skærpet opmærksomhed og forøget reaktionspligt af selskabets ledelse. Reglen skal forhindre, at selskabet drives videre i en længere periode med tab for selskabets kreditorer som følge. Som en konsekvens heraf må kapital-selskabet forsøge at rekonstruere selskabet eller indlede insolvensbehandling i værste fald.

Reaktionspligten har givet anledning til et stort antal afgørelser. Det er nemlig ikke så enkelt at fastlægge det relevante tidspunkt, hvornår det er blevet selskabet klart, at videreførelse er håbløs. Det er heller ikke enkelt at fastlægge omfanget af den oplysning, der burde have stået til rådighed for bestyrelsen. En del af afgørelserne vedrører netop spørgsmålet, om bestyrelsen burde have erkendt selskabets dårlige økonomiske situation og på grundlag heraf truffet beslutning om at standse selskabets drift. Hensynet til kreditorerne kan ikke begrunde en pligt til at standse selskabets drift allerede på tidspunktet, hvor der er en væsentlig risiko for, at kreditorerne kommer til at lide et tab. Et ansvar indtræder først på det tidspunkt, hvor fortsat drift uden tab må betegnes som umulig<sup>124</sup>

Her kan nævnes U 1998.1137 H (Fodboldselskabet), hvor højesteret fastslog, at bestyrelsen burde have indset, at videreførelse af selskabet ikke var mulig uden yderligere tab på et møde den 4. april 1989, hvor regnskabet for 1988 og et negativt resultatbudget for 1989 blev gennemgået.

I ovenstående sag om det konkursramte fodboldselskab fandt landsretten ikke med fornøden sikkerhed at kunne fastslå tabets størrelse, men Højesteret tog udgangspunkt i en skønserklæring, der påviste forskellen mellem underbalancen på det tidspunkt, hvor driften burde være standset og på det tidspunkt, hvor den faktisk blev standset.<sup>125</sup>

Det første, der indikerer, at et selskab er i økonomisk uføre og muligvis kan påføre selskabets interessenter et tab, er naturligvis, når det begynder at knibe med likviditeten. Havde bestyrelsen i ovennævnte sag været sine pligter bevidste og gennemgået nøgletal mv. som nævnt i foranstående afsnit, ville likviditetskrisen være opdaget på et tidligere stadie og en handlingsplan med et seriøst redningsforsøg kunne have været iværksat. Bestyrelsen havde ikke sørget for et forsvarligt kapitalberedskab, der var nødvendigt ud fra de forpligtelser, selskabet havde påtaget sig. Bestyrelsen i fodboldselskabet burde, efter den havde indset, at selskabet ikke kunne fortsætte gøre interessenterne opmærksomme på den økonomiske situation, inden der blev modtaget yderligere på kredit. Et

<sup>124</sup> Sofsrud, T., 1999, s. 254

<sup>125</sup> Til info kan nævnes, at tabet blev fastsat skønsmæssigt til 1 mio. kr.

ansvar er ikke her begrænset til et spørgsmål om svigtende tilsyn, men omfatter selve beslutningen om at stoppe driften.

I norsk retspraksis har der været sager, der omhandler kapitaltabsreglen og fortolkning deraf. Det er altid med baggrund i en individuel vurdering, hvor grænsen går, for hvornår bestyrelsen har påset, at selskabet har et forsvarligt kapitalberedskab. I den danske selskabsret har flere domme omhandlet dette bl.a.: U 1998.1137 H (Fodboldselskabet), U 1996.243 H (Mindship) og U 2007.497 H (Calypso). Sagerne har været ganske klare, da bestyrelsen i begge sager har handlet klart uagtsom. En ledelseserstatningsansvarssag opstår sjældent, før et selskab er gået konkurs, da det det oftest er på dette tidspunkt, tabene opstår. Vi har ikke kunne finde domme i dansk ret, der omhandler både en forsvarlig kapital og kapitaltabsreglen. I norsk selskabsret har de haft en tilsvarende bestemmelse til ASL § 54, stk. 3: Allmennaksjeselskabsloven (NASL) § 3-4, tillige med en kapitaltabsregel NASL § 3-5 siden 1997, eftersom de norske bestemmelser er meget lig de danske, kan norsk retspraksis og juridisk teori til en vis grad få betydning i dansk ret - dog ikke som retligt grundlag, men som inspiration ved de retsanvendende myndigheder. På områder hvor man i dansk ret ikke har regulering eller retspraksis, kan vejledning eksempelvis søges i norsk ret.<sup>126</sup>

---

<sup>126</sup> Blume, P., 2004, s. 201



Ved den norske lagmannsret<sup>127</sup> er reglerne forsvarligt kapitalberedskab og kapitaltabsreglen vurderet i sagen Gulatings Lagmannsrett dom av den 29.08.2007.<sup>128</sup>

Lagmannsretten udtalte: "*at selskabet kun synes interesseret i, at omsætningen steg og ikke gjort reelle tiltag for at styrke egenkapitalen. Ligesom det var yderst kritisabelt, at den daglige leder af selskabet på generalforsamlingen havde på trods af flere måneder med underskud redegjort for den gunstige udvikling i indtægterne og den hidtidige omkostningsreduktion, men ikke foretog en vurdering af om det var forsvarligt at selskabet fortsatte. I tilfælde hvor en fortsat drift vurderes ikke at være forsvarlig har bestyrelsen en handlepligt til at stoppe selskabets drift og indlede insolvensbehandling.*" Af protokollen fra generalforsamlingen fremgår det at "*den stiller sig bag bestyrelsens forslag til at forbedre egenkapitalen,*" men retten kan ikke se der kommet nogen konkrete tiltag på bordet og ej heller fulgt op på disse."<sup>129</sup>

Den nuværende kapitaltabsregel indeholder såvel i Danmark jf. ASL § 69 a, ApSL § 52 som i Norge NASL § 3-5 en handlepligt for bestyrelsen til at indkalde til generalforsamling, når halvdelen af aktiekapitalen er tabt. Uanset bestyrelsen vurderer, at selskabet stadig har et forsvarligt kapitalberedskab, skal der stadig indkaldes til generalforsamling, hvor der redegøres for selskabets økonomiske situation og hvorfor kapitalberedskabet anses for forsvarligt.<sup>130</sup> I sådan situation er konkrete forslag ikke nødvendige, det vil dog formodes, at endte det med en ledelsesansvarssag, ville ansvaret være nemmere at ifalde. I ovennævnte dom redegør den daglige leder for situationen og kommer med tiltag, men ifølge Lagmannsretten var de ikke konkrete nok og de blev ej heller fulgt op. Selvom kapitaltabsreglen indeholder en *pligt* til at foreslå tiltag, vil bestyrelsesmedlemmer i norsk retspraksis kunne holdes ansvarlige, såfremt tiltagene ikke følges op. Følges tiltagene ikke op, må bestyrelsesmedlemmerne frasige sig hvervet eller indlede insolvensbehandling. I denne dom blev bestyrelsen dømt, fordi de ikke på generalforsamlingen opløste selskabet og indledte konkursbehandling på det tidspunkt, da det burde have stået dem klart, at det ikke var muligt med forskellige tiltag, at selskabet ikke kunne videreføres uden yderligere tab til følge. I norsk retspraksis vurderes sammenhængen mellem kapitaltabsreglen og forsvarligt kapitalberedskab som afhængige dele. Tolk-

---

<sup>127</sup> Den norske Lagmannsrett svarer i store træk til den danske landsret. Der findes 6 lagmannsretter i Norge

<sup>128</sup> [www.domstol.no](http://www.domstol.no)

<sup>129</sup> Gulating Lagmannsret dom av 29.08.2007 - [www.domstol.no](http://www.domstol.no)

<sup>130</sup> Andenæs, M. H., 2007, s. 216

ningen af, hvornår det forsvarlige kapitalberedskab ikke er tilstede, er som minimum når beløbsgrænserne i NASL § 3-5 gør, der skal indkaldes til generalforsamling.<sup>131</sup>

I dansk ret har det hidtil været sådan, at for at et bestyrelsesmedlem skal ifalde erstatningsansvar, skal de have optrådt ansvarspådragende, hvilket vil sige uagtsomt eller forsætligt. Om ovenstående retssag ville have fået samme udfald i Danmark, er svært at sige. Jf. U 2006.2637 H (AOF) og U 1977.274 H har bestyrelsen i kriseramte selskaber fået ganske lang snor. I ovennævnte sag har bestyrelsen været forholdsvis aktive og forsøgt at redde selskabet men måske ikke så kloge. Selskabets kapitalejere indbetaler yderligere kapital til at betale forfaldne regninger relateret til driften, men følger ikke op med konkrete tiltag til økonomisk rekonstruktion. Formodentlig ville de danske domstole dømme tilsvarende, da selskabets tilstand på generalforsamlingstidspunktet har været meget dårlig og det burde have stået dem klart, at det var umuligt at fortsætte uden yderligere tab til følge.

#### 4.3.4. Business Judgement Rule

Enhver beslutning der træffes i selskabsregi er forbundet med risici og i erkendelse heraf må der være en margin for fejlskøn ved ansvarsbedømmelsen. Afgrænsningen imellem beslutninger af forretningsmæssig karakter og uforsvarlige beslutninger eller direkte forsømmelse er vanskelige. Det vil sjældent medføre et erstatningsansvar, hvis det kan fastlægges, at der er handlet ud fra et fornuftigt forretningsmæssigt beslutningsgrundlag. Dette er et udtryk for The Business Judgement Rule,<sup>132</sup> der indebærer, at det tillades en bestyrelse at lave fejlskøn, så længe dette er udøvet i god tro. Princippet stammer fra USA og illustrerer dermed, at også andre landes retssystemer anerkender, at bestyrelsen ikke ifalder erstatningsansvar, så længe der udøves et forretningsmæssigt skøn. The Business Judgement Rule er ikke en regel for ansvarsbedømmelse, men et udtryk for at der gives bestyrelsen en betydelig margin for den forsvarlige beslutning sammenlignet med den hypotetisk optimale beslutning.<sup>133</sup> I princippet ligger, at ledelsen skal opføre sig loyalt overfor selskabet og i overensstemmelse med gældende regler. Det bygger på, at ledelsen bliver ansvarsfri, hvis dens beslutning baseres på et forretningsmæssigt skøn og udøvet i god tro. Ledelsen skal handle i selskabets interesse og udvise almindelig agtpågivenhed ved beslutningstagen.<sup>134</sup>

---

<sup>131</sup> Andenæs, M. H., 2007, s. 216

<sup>132</sup> Gomard, B., 2006, s. 479

<sup>133</sup> Sofsrud, T., 1999, s. 130

<sup>134</sup> Sofsrud, T., 1999, s. 135

Hvorvidt, et nødlidende selskabs drift skal fortsættes eller standses, beror på en lang række vanskelige spørgsmål, som bestyrelsen må tage stilling til. I sager hvor bestyrelsen forsøger at rekonstruere selskabet, må der være et rimeligt spillerum. Princippet har resulteret i, at de fleste sager om bestyrelsesansvar omhandler ansvar på baggrund af passivitet (forsømmelse) og ikke sager hvor bestyrelsen aktivt har handlet i en given situation (fejlskøn). En af de ledende afgørelser om fejlmargenen for bestyrelsens skøn er U 1977.274 H (Havemann). Denne dom statuerer, at bestyrelsen var berettiget til at forsætte selskabets drift, selvom selskabet var i en alvorlig økonomisk krise. Det var i dette tilfælde nok, at der pågik seriøse rekonstruktionsplaner. Det samme gør sig gældende i U 2006.2637 H (AOF). Dommen efterlader et indtryk af, at bestyrelsen ikke var i stand til at træffe nogen rigtige beslutninger, og der kan stilles spørgsmål ved, hvor mange gange en bestyrelse skal have lov til at skønne forkert.<sup>135</sup> Ledelsen i et økonomisk kriseramtselskab står overfor en meget vanskelig beslutning, om hvorvidt en insolvensbehandling skal indledes, vel vidende at det kan få negativ betydning for selskabet, når det kommer offentligheden til kendskab. Derfor kan selskabet alternativt etablere en *stille betalingsstandsning*, hvor selskabet modsat en anmeldt betalingsstandsning stopper sine betalinger til kreditorerne m.m. uden at meddele skifteretten dette. Dette kan kun gøres i tilfælde, hvor en økonomisk rekonstruktion ville umuliggøres, hvis selskabets situation blev kreditorer kendt.<sup>136</sup> Der er i midlertidig en stor risiko for, ledelsen nemmere vil ifalde ansvar, såfremt en erstatningssag blev aktuelt, da der nemmere kan stilles spørgsmål ved, om selskabet ikke burde være stoppet tidligere.

Afgørelsen U 2006.243 H (Mindship) viser dog, at der er grænser for marginen for fejlskøn. Afgørelse viser at såfremt bestyrelsen kan påvise, at den som grundlag for sin beslutning havde indhentet de fornødne oplysninger til at kunne træffe en velovervejede beslutning, medfører det ikke erstatningspligt. Såfremt en forretningsmæssig disposition udvikler sig negativt, har bestyrelsen imidlertid en pligt til at gribe ind og begrænse skaden. I modsat fald vil den blive erstatningsansvarlig for den del af tabet, der vedrører tiden efter, at den burde have grebet ind.

---

<sup>135</sup> Borch, O., 2007, s. 237-245

<sup>136</sup> Werlauff, E., 2006, s. 551

### 4.3.5. Det enkelte ledelsesmedlems erstatningsansvar

Bestyrelsesansvaret er ikke et kollektivt ansvar i den forstand, at alle medlemmer af en bestyrelse hæfter for hinanden. Handler et bestyrelsesmedlem uagtsomt, påføres de øvrige medlemmer af bestyrelsen ikke nødvendigvis et ansvar. Som udgangspunkt er erstatningsansvaret individuelt og forudsætter det enkelte medlem har handlet uagtsomt. Ved retssager omhandlende bestyrelsesansvar, betragtes det enkelte medlem af bestyrelsen dermed individuelt og ikke bestyrelsen som helhed. Bestemmelsen om individuel bedømmelse udelukker dog ikke, at den samlede bestyrelse kan ifalde ansvar for den samme pligtforsømmelse.<sup>137</sup>

Som udgangspunkt for ansvarsbedømmelsen anvendes culpereglen som nævnt i kapitel 3. Det er således det enkelte bestyrelsesmedlem, som ved sin adfærd skal have handlet culpøst, for at erstatningsansvar skal kunne pålægges. Bevisbyrden skal løftes over for hvert enkelt medlem af selskabet bestyrelse.

#### 4.3.5.1. Kvalifikationer

Aktieselskabsloven og Anpartsselskabsloven indeholder ikke bestemmelser om minimumskrav til bestyrelsens kvalifikationer og erfaring. Erik Werlauff skriver således om bestyrelsesmedlemmernes kvalifikationer:

*"Vi bevæger os efter alt at dømme mere og mere bort fra at kræve en detailindsigt hos de enkelte bestyrelsesmedlemmer, men til gengæld kræver vi i stadig stigende omfang af dem, at de er sig deres tilsynspligter bevidst. Man kan udtrykke det således, at jo mere man fritager et bestyrelsesmedlem fra et detailansvar, desto mere må man understrege deres kontrolansvar."<sup>138</sup>*

Selvom det således ikke direkte fremgår af Aktieselskabsloven og Anpartsselskabsloven, at der stilles krav til bestyrelsesmedlemmernes kvalifikationer, må det antages, at der i dansk retspraksis gælder visse minimumskrav. Et bestyrelsesmedlem må således forudsættes at have kendskab til de pligter, der påhviler en bestyrelse i henhold til Aktieselskabsloven f.eks. ansvaret for aflæggelse af årsrapport m.m.

---

<sup>137</sup> Samuelsson, M. m.fl., 1997, s. 126

<sup>138</sup> Werlauff, E., 2006, s. 544 og Sofsrud, T., 1999, s. 163

ASL og ApSL stiller krav om, at bestyrelsesmedlemmer skal være myndige og ikke under værgeomål - altså et generelt habilitetskrav, der kan kvalificeres yderligere i vedtægterne jf. ASL § 52 og ApSL § 19, stk.1. De yderligere krav til bestyrelsesmedlemmerne, der ifølge ASL § 52 og ApSL § 19, stk. 1 kan stilles til et bestyrelsesmedlem, kan f.eks. være branchetilknytning, en vis maksimumalder, ingen tilknytning til konkurrenter mv.

Det forventes ikke jf. ovenstående citat, at et bestyrelsesmedlem har detailkendskab til alle dele af en virksomheds forretning, dvs. der er ikke pligt til, at vedkommende skal have indsigt i alle komplicerede sager, det har man direktionen til.<sup>139</sup> Derimod forventes det, at vedkommende har en forståelse for forretningen og et strategisk overblik, der gør vedkommende i stand til at træffe bestyrelses beslutninger.<sup>140</sup>

Det ligger fast, at et bestyrelsesmedlem kun ifalder erstatningsansvar, når der er handlet culpøst, hvilket vil sige, at der er handlet forsætligt eller uagtsomt, herunder forsømmeligt.

Bestyrelsesansvaret er ikke et professionsansvar og det skal være muligt for almindelige mennesker, at sidde med i en bestyrelse uden hele tiden at skulle frygte at ifalde et ansvar og dermed risikere at skulle betale erstatning. Det er ikke professionalisme, der kræves af et bestyrelsesmedlem, men mere en aktiv medvirken og indlevelse og forståelse for selskabet.

Det kan nævnes i den tidligere behandlede dom U 2007.497 H (Calypso) fastslog Højesteret, at bestyrelsesmedlemmers manglende sprogkundskaber ikke kan undskylde, at den pågældende ikke har fulgt selskabets forhold tilstrækkelig som følge af deres tilsynspligt. Selskabet havde to spanske bestyrelsesmedlemmer, der hverken kunne dansk eller engelsk, disse blev dømt på lige fod med den øvrige bestyrelse. Den vigtigste kvalifikation som bestyrelsesmedlem er således en forståelse af, hvilke opgaver det indebærer. Omvendt kan subjektive forhold som følge af et bestyrelsesmedlems særlige kvalifikationer eller indsigt godt føre til en skærpelse af ansvarsbedømmelsen.

---

<sup>139</sup> Werlauff, E., 2006, s. 544

<sup>140</sup> Gomard, B., 2006, s. 474

#### 4.3.5.2. Bestyrelsesmedlemmer med særlige kompetencer eller indsigt

Besidder et bestyrelsesmedlem særlige kompetencer af f.eks. juridisk eller regnskabsmæssig karakter, viser retspraksis, at der gælder en skærpet ansvarsbedømmelse, såfremt denne viden er relevant.<sup>141</sup> Der er to sider af sagen med hensyn til bestyrelsesmedlemmer valgt på grund af deres særlige kompetence. På den ene side har sådanne medlemmer en speciel viden, hvorfor de bør bedømmes hårdere ved placering af ansvar - de burde vide bedre. På den anden side skal alle bestyrelsesmedlemmer vurderes ens i forhold til deres beføjelser, pligter, rettigheder og ansvar.<sup>142</sup>

Har et bestyrelsesmedlem særlige kvalifikationer inden for et bestemt fagområde, f.eks. som advokat, forudsættes disse kvalifikationer også udnyttet ved beslutninger i bestyrelsen.<sup>143</sup> Retspraksis tager derfor hensyn til medlemmets kompetencer jf. U 2004.2253 H. Som almindeligt bestyrelsesmedlem bedømmes man ikke som professionel, idet bestyrelsesansvaret for det almindelige medlem ikke er et professionsansvar. Ansvaret bedømmes individuelt for hvert medlem, men den individuelle bedømmelse kan ikke ske frigjort fra bestyrelsesmedlemmernes individuelle særlige forudsætninger. Medvirker en advokat derfor til begunstigelse af en kreditor umiddelbart før et selskabs konkurs, kan han ikke undskylde sig med, han ikke kendte reglerne. Det tilsvarende ville gøre sig gældende for en arkitekt, som medvirker til at igangsætte et byggeri uden byggetilladelse. En advokat vurderes kun i en professionsansvarsbedømmelse, hvis han har ydet rådgivning til bestyrelsen som advokat.<sup>144</sup>

#### 4.3.5.3. Familiebestyrelsesmedlemmer

Især i mindre selskaber, hvor bestyrelsen er sammensat af f.eks. hovedaktionærens familiemedlemmer, har retspraksis især tidligere taget højde for, at disse personers deltagelse i bestyrelsen ofte har været af formel karakter. Problemstillingen optræder ofte i selskaber, der reelt drives som personlig virksomhed, hvor hovedaktionæren besætter bestyrelsen med venligsindede familiemedlemmer og for derigennem selv at kunne bevare ledelsen af selskabet. ASL § 49, stk.1 stiller krav om min. 3 bestyrelsesmedlemmer og disse besættes derfor ofte rent proforma.<sup>145</sup> Anpartsselskabsloven stiller ikke krav om antallet af bestyrelsesmedlemmer.

---

<sup>141</sup> Christensen, J. S., 1992, s. 51

<sup>142</sup> Gomard, B., 2006, s. 209

<sup>143</sup> Sofsrud, T., 1999, s. 536

<sup>144</sup> Samuelsson, M., 2009, s. 3-27

<sup>145</sup> Samuelsson, M. m.fl., 1997, s. 131

Ved revisionen af Aktieselskabsloven i 1973 blev §§ 140 og 143 indsat og efterfølgende er der i retspraksis konstateret en skærpelse af ansvarsgrundlaget for familiebestyrelsesmedlemmer. I tidligere retspraksis kunne man ved ud fra en aftale vedrørende den interne arbejdsdelings frigøre sig fra ansvaret jf. U 1961.515 H og U 1966.732 H. I begge domme var familiemedlemmer og venner indsat for at udfylde bestyrelsen. I U 1961.515 H bestod bestyrelsen af en skoleven, moderen og hustruen til direktøren. Direktøren kørte sit eget løb. I U 1966.732 H havde familiemedlemmet aldrig været indkaldt til bestyrelsesmøde og lign. Bestyrelsesmedlemmerne frikendtes for erstatningsansvar. I U 1977.246 SH førte familierelationer dog til en skærpelse af ansvaret, da det i dette tilfælde netop var informationer om et familiemedlem, der burde have medført en reaktion fra bestyrelsen. En anden afgørelse vedrørende familiebestyrelsesmedlemmer er U 1979.777 V, hvor familiebestyrelsesmedlemmer idømmes ansvar, men får lempelse for erstatningen. Begrundelsen for lempelsen af erstatningsansvaret i U 1979.777 V er, at selskabet ikke havde optaget yderligere gæld, efter at konkursen var uundgåelig, samt at børnene havde tiltro til, at revisor og advokat ville gribe ind, hvis der var kritisable forhold. Som bestyrelsesmedlem kan man ikke forvente, at revisor eller advokat af sig selv skrider ind ved kritisable forhold. Det er bestyrelsens egen opgave. Netop tilsynspligten er jo en af bestyrelsens vigtigste pligter. Ydermere skal revisoren ikke holde øje med selskabets økonomi udover de gennemførte revisioner og regnskabsaflæggelser, som selskabet har aftalt, hvilket de har gjort i denne sag.

Dommen er fra før ASL § 115 stk.5 om ulovlige aktionærlån indførtes i Aktieselskabsloven og afgørelsens argumentation må anses for forældet, da bestyrelsesmedlemmer indestår for de ulovlige dispositioner, der er truffet eller opretholdt.

Afhængighedsforholdet har tidligere i retspraksis medført en lempelse for familiebestyrelsesmedlemmer og medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Hvilket eksempelvis var tilfældet i U 1979.777 V. Typisk skyldes det begrænsede ledelseskvalifikationer og ingen erfaring med bestyrelsesarbejdet. Retspraksis har siden hen fastslået, at bestyrelsesmedlemmer ikke kan undskylde sig med et afhængighedsforhold eller, at de gør en ven en tjeneste ved at sidde i bestyrelsen og stoler på, at nogen underretter dem hvis noget er galt. Retspraksis viser, at culpabedømmelsen er ens for bestyrelsesmedlemmer, men at domstolene i vid udstrækning er lydhøre for at lempe ansvaret jf. ASL § 143 stk. 1.<sup>146</sup> Dette ses med U 2001.873 H, hvor Højesteret udtalte, "*at erstatningsansvaret*

---

<sup>146</sup> Werlauff, E., 2006, s. 530

*for ikke professionelle bestyrelsesmedlemmer ikke nedsættes som følge af manglende erfaring og viden om ledelse af virksomheder. Ledelsesarbejdet forventes således udført rimeligt professionelt.*"<sup>147</sup>

#### **4.3.5.4. Medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer**

Reglerne i Aktieselskabsloven og Anpartsselskabsloven om medarbejderrepræsentation i aktieselskabers bestyrelser indførtes 1. januar 1974.

Bestemmelserne indførtes i dansk selskabslovgivning på baggrund af en lang debat om økonomisk demokrati på arbejdspladsen.<sup>148</sup> Økonomisk demokrati på arbejdspladsen omhandler en reformering af ejendomsforholdene således, at medarbejderne selv bestemmer eller får afgørende indflydelse på, hvordan produktionen tilrettelægges. Og i forlængelse deraf en form for overskudsdeling på arbejdspladsen via centrale fonde. Det var den daværende borgerlige regering i midlertidig ikke på nogen måde interesseret i, da det strider direkte imod den kapitalistiske liberalistiske tankegang. Den socialdemokratiske opposition stillede forslag om medarbejderrepræsentation på baggrund af tysk forbillede og forslaget blev vedtaget, da den borgerlige regering forudså, at reglerne på baggrund af det kommende danske EU medlemskab alligevel ville skulle indføres i dansk ret.<sup>149</sup>

Reglerne står i ASL § 49, stk. 2, pkt. 3 og 4 og ApSL § 22 stk. 1. Selskaber, der igennem de sidste 3 år gennemsnitlig har haft mindst 35 ansatte, skal give medarbejderne mulighed for selskabsrepræsentation i bestyrelsen. Antallet af medarbejdervalgte skal være mindst to og mindst svare til halvdelen af de medlemmer valgt på generalforsamlingen og dem, som er udpeget ifølge vedtægterne. For anpartsselskaber gælder det således, at selskabet er nødsaget til at overgå til den danske halvandet-strengede ledelsesstruktur, såfremt medarbejderantallet overstiger ovennævnte grænse og medarbejderne ønsker at benytte sig af denne mulighed.

Den eneste forskel der er på generalforsamlingsvalgte og medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer er måden, hvorpå de vælges og deres valgperiode. Ellers er deres hverv, pligter og ansvarsområder ens. De medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer er altså en del af bestyrelsen på lige fod med de øvrige medlemmer. Selvom der ikke burde være forskel på ledelsesansvaret, går den mest kendte dom imod dette.

---

<sup>147</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 451

<sup>148</sup> Hansen, C. J. m.fl., 2004, s. 14 ff

<sup>149</sup> Rose, C. m.fl., 2006, s. 1



Straffesagen om Nordisk Fjer<sup>150</sup> omhandler en koncern, der på seks år skiftede regnskabspraksis adskillige gange og derved pumpede sin egen formue op med mere end 400 mio. kr. Bag dette stod bestyrelsesformanden, der samtidig var direktør i selskabet. Sagen har medført en del ændringer i den danske selskabsret. De medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer endte dog ikke ud med at skulle betale erstatning til de skadelidte. Dette er et udtryk for et brud på princippet, om at alle bestyrelsesmedlemmer er underlagt samme ansvarsstandard i tilfælde af ansvarspådragende fejl eller forsømmelser. Dette skyldes nok sagens omstændigheder, hvor bestyrelsesformanden og direktøren var meget dominerende og enerådige, så det er tvivlsomt, hvor stor indflydelse de medarbejdervalgte medlemmer rent faktisk har haft på de culpøse handlinger. Bestyrelsesmedlemmerne blev dømt for ikke at have læst revisors bemærkninger i revisionsprotokollen og både udefrakommende og medarbejdere i bestyrelsen blev herved behandlet lige. Alle bestyrelsesmedlemmerne blev straffet med bøde, men de medarbejdervalgte fik nedsat straffen og slap med en nedsat bøde. Det må dog understreges, at dommen vedrører strafansvar, hvor der er videre adgang til at tage hensyn til individuelle omstændigheder, hvorfor dommen ikke kan anvendes som direkte vejledning vedrørende lempelse af erstatningsansvar.

Udgangspunktet er at medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer ikke kan undskylde sig med manglende indsigt og indflydelse og dermed gå fri af ansvar. I praksis vil det dog i medfør af EAL § 24 være muligt at lempe ansvaret og tage hensyn til hvem, der er i stand til at bære det økonomiske ansvar.<sup>151</sup> *Krüger Andersen*<sup>152</sup> anfører, at ansvaret navnlig bør lempes for medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer, såfremt de ikke har fået mulighed for at udfylde deres bestyrelsesfunktion, ud fra de forudsætninger de besidder. Denne holdning støttes af U 2009.2142 H om videregivelse af insider oplysninger til et fagforbund, der ikke var omfattet af forbud. Selvom dommen omhandler videregivelse af insiderviden iht. VPH § 36, er den interessant i forhold til, om medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer vurderes ens med de almindelige valgte ledelsesmedlemmer. Højesteret lægger vægt på, at almindelig praksis har været, at medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer har drøftet sådanne væsentlige emner med det tilhørende fagforbund. Tolkningen af ovennævnte dom, som går imod både byretten og landsrettens kendelser er, at selvom bestyrelsesmedlemmerne har ens rettigheder og pligter, så er der i praksis en accepteret differentiering i forhold til medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer og øvrige bestyrelsesmedlemmer med særlige kvalifikationer.

---

<sup>150</sup> Østre Landsret dom af 14. december 1993

<sup>151</sup> Samuelsson, M. m.fl., 1997, s.137 ff

<sup>152</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 448 ff

#### **4.3.6. Det enkelte medlems mulighed for at frasige sig ansvar for en beslutning**

Selvom bestyrelsesmedlemmer hæfter solidarisk for skader, de har påført selskabet, er det ikke en selvfølge, at det enkelte medlem har deltaget i den ansvarspådragende beslutning tillige endog stemt imod.

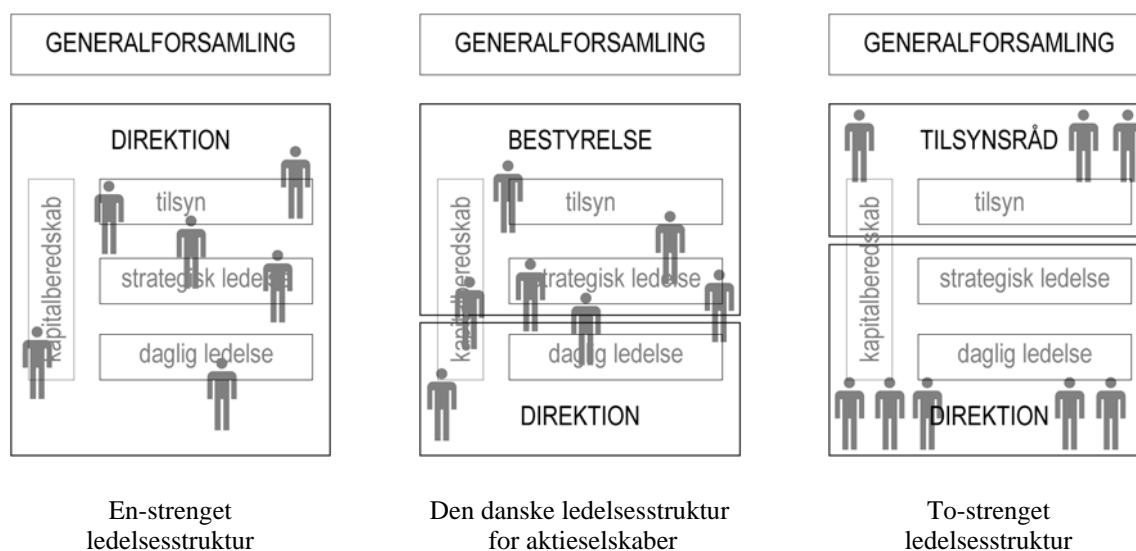
I henhold til ASL § 56, stk. 5 og ApSL § 21 stk. 1 bør de bestyrelsesmedlemmer, der ikke er enige i en beslutning truffet af den samlede bestyrelse få dette noteret i bestyrelsens forhandlingsprotokol (dissens). Dette er det enkelte bestyrelsesmedlems bevis for ikke at støtte den pågældende beslutning. Såfremt en situation vil opstå, hvor et eventuelt erstatningsansvar skal placeres, vil en dissens bidrage som bevis til en eventuel frifindelse. Hvis dissensen ikke er indført i protokollen eller kan dokumenteres på anden måde, må bestyrelsesmedlemmet betragtes som medansvarlig for beslutningen.

I tilfælde, hvor der er tale om en væsentlig tilsidesættelse af pligterne, må det kræves at det medlem, der kræver sin dissens tilført protokollen, udøver maksimal politisk indflydelse. Hvis en sag er meget alvorlig og måske ligefrem kriminel, kan det enkelte bestyrelsesmedlem nødsages til at benytte retten til at udtræde. Ethvert bestyrelsesmedlem har ret til at opsige sit hverv jf. ASL § 50 stk. 1, uanset at vedkommendes valgperiode endnu ikke er udløbet.

Det vil altid være et faresignal til omverdenen, når bestyrelsesmedlemmer fratræder i utide uden en plausibel forklaring. Det er en alvorlig sag, når bestyrelsesmedlemmer fratræder i utide, det enkelte medlem bør have råbt højt overfor de andre medlemmer af bestyrelsen om sin holdning til de eventuelle problematiske beslutninger. Som det fremgår af dommen U 1997.283 H, der fastslår, at netop den fratrædende handling forårsagede erstatningsansvar (det sidst siddende medlem fratrådte uden at informere aktionærerne om risikoen for direktionens misbrug af sin position). I særlige kritiske situationer bør et fratrædende bestyrelsesmedlem derfor overveje at informere aktionærerne om sin fratræden og begrundelsen herfor. At et bestyrelsesmedlem fratræder i utide, kan være et signal til omverdenen om at der er noget galt.

#### 4.4. Sammenfatning

Ud fra ovennævnte gennemgang af ledelsesstrukturerne i henholdsvis aktie- og anpartsselskaber må den danske ledelsesstruktur beskrives til at være en mellemting mellem den engelske og tyske ledelsesstruktur.<sup>153 154</sup> Men ved at den en-strengede ledelsesstruktur favner bredere end den to-strengede ledelsesstruktur, så tyder alt på, at vi i Danmark faktisk mere hælder mod den en-strengede ledelsesstruktur. For aktieselskaber gælder det faktum, at de skal etablere sig med både en direktion og en bestyrelse, hvorimod anpartsselskaber kan nøjes med at etablere sig med mindst ét af de to ledelsesorganer.



Kilde: Egen tilvirkning.

Hvad, selskaberne i øvrigt etablerer sig med af ledelsesorganer, er op til det enkelte selskab, og skal blot reguleres gennem vedtægterne. Eksempelvis kan et selskab etablere sig med et repræsentantskab - dog kan selskabet ikke afvige fra Aktie- eller Anpartsselskabslovens grundlæggende regler om kompetencer og ansvar, som er tillagt bestyrelsen henholdsvis direktionen. Udgangspunktet er, at ledelsesstrukturen er den samme i alle aktieselskaber henholdsvis anpartsselskaber, men der er betydelig forskel mellem de store og små selskaber - herunder antallet af ledelsesmedlemmer. For eksempel findes der i Danmark en del mindre selskaber, hvor det typisk kun er én person, som er aktionær eller anpartshaver og samtidig direktør i selskabet og medlem af bestyrelsen, hvis dette ledelsesorgan er tilvalgt. Modsat store selskaber som oftest har flere om end mange aktionærer for de helt store børsnoterede selskaber og med en bestyrelse, som er repræsenteret af både aktionærer og eksterne medlemmer og med eksternt ansatte direktører.

<sup>153</sup> Økonomiministerens tale om "Den to-strengede danske ledelsesmodel" på konferencen "Bestyrelsen som vækstfremmer" den 26. marts 2003, [www.oem.dk](http://www.oem.dk)

<sup>154</sup> Christensen, J. S., 2007, s. 420 ff

Repræsentantskabet er altså et mindre udsnit af den samlede generalforsamling, hvor det alt andet lige er nemmere at arrangere møder for en mindre gruppe mod hele aktionærkredsen samtidig med, at det kan have sin fordel i måden at repræsentere aktieselskabet overfor omverdenen på, da repræsentantskabet via sin tætte kontakt til bestyrelsen og direktionen formodes at være løbende opdateret på vigtige begivenheder i aktieselskabet. Repræsentantskab har karakter af et tilsynsorgan,<sup>155</sup> da medlemmerne heraf ikke samtidig må sidde med i bestyrelsen eller direktionen og denne uafhængighed til bestyrelsen og direktionen er relevant da repræsentantskabets opgave består i at føre tilsyn med bestyrelsens og direktionens forvaltning af aktieselskabets anliggender.

På samme vis er uafhængighed mellem bestyrelsesfunktionen og den daglige ledelse også relevant og i overensstemmelse med Corporate Governance. Denne uafhængighed er tilfældet i den tostrengede ledelsesstruktur og til dels også i den danske halvandet-strengede ledelsesstruktur, modsat den enstrengede ledelsesstruktur som ikke har samme adskillelse mellem ledelsesorganerne. Sidstnævnte har således også i høj grad været genstand til den internationale debat om bestyrelsesstruktur,<sup>156</sup> hvilket har resulteret i at emnet er indarbejdet i det engelske Corporate Governance-kodeks.<sup>157</sup> I Danmark er det almindelig praksis i børsnoterede selskaber, at selskabets direktionsmedlemmer ikke sidder med i bestyrelsen, men deltager godt nok i bestyrelsesmøderne bare uden stemmeret.<sup>158</sup> I Danmark gælder for alle selskaber uanset størrelse, et forbud mod at et direktionsmedlem må besidde bestyrelsesformandsposten. Formålet ved at have en bestyrelse som er uafhængig af direktionen, er at bestyrelsen derved vil være bedre til at kontrollere direktionen når der ikke er særinteresser som kan have indflydelse på visse bestyrelsesmedlemmer.

Bestyrelsens sammensætning er også relevant såfremt selskabet ønsker at gøre brug af et bestyrelsesudvalg, da de bestyrelsesmedlemmer, som samtidig også skal sidde med i et bestyrelsesudvalg, bør besidde den indsigt og erfaring som er nødvendig for at bestyrelsesudvalget kan bestride sine pålagte opgaver på behørig vis. Bestyrelsesudvalgets opgave er at afgive indstillinger til de beslutninger, som bestyrelsen skal træffe, indenfor bestyrelsesudvalgets område. Det er i den forbindelse vigtigt, at kvalifikationer - og en vis uafhængighed ledelsesorganerne imellem for at undgå interessekonflikter - er til stede hos bestyrelsesudvalgsmedlemmerne, for at bestyrelsesudvalget kan bi-

---

<sup>155</sup> Werlauff, E., 2002, s. 334

<sup>156</sup> Rapport om god selskabsledelse i Danmark 2005, s. 20

<sup>157</sup> Uddybes ikke yderligere i denne opgave, men nævnes for fuldstændighedens skyld

<sup>158</sup> Rapport om god selskabsledelse i Danmark 2005, s. 20

drage bestyrelsen bedst muligt. Formålet med et bestyrelsesudvalg skulle gerne været at øge effektiviteten i bestyrelsens arbejde samt at beslutningerne træffes på grundlag af grundige overvejelser,<sup>159</sup> idet ansvaret for de truffede beslutninger fortsat fuldt ud ligger hos den samlede bestyrelse, og altså ikke som udgangspunkt hos bestyrelsesudvalget.

Derimod ligger der intet ansvar hos medlemmerne af et advisory board, såfremt det ikke overtræder sin opgave som en uforpligtende sparringspartner. Det er fortsat bestyrelsen som skal træffe den endelige beslutning - også selvom den træffes på baggrund af informationer fra et advisory board, kan medlemmerne af et advisory board ikke gøres ansvarlige. Der forligger ikke noget krav til, at bestyrelsen skal gøre brug af informationerne fra selskabets advisory board, ligesom der heller ikke er noget krav til varigheden af samarbejdet med et advisory board. Men bevæger et advisory board sig ud over sin opgave som en uforpligtende sparringspartner vil der kunne komme et erstatningsansvarsgrundlag på tale. Samtidig pålægges der også medlemmerne af et advisory board en pligt til at reagere, hvis det bliver bekendt med forhold der kan volde tab.<sup>160</sup>

Ansvarsgrundlaget i den nuværende Aktieselskabslov og Anpartslov er gennemgået og ud fra den hidtidige retspraksis kan det vurderes, om der er sket en skærpelse af retspraksis. Der opstår løbende sager, hvor bestyrelsen skal stå til ansvar for sine handlinger eller udeladelser. Derfor kan der kun opfordres til, at man som bestyrelsesmedlem anvender almindelig sund fornuft. Handler man, som ethvert andet fornuftigt menneske ville have gjort i en tilsvarende situation, så løber man en begrænset risiko for at ifalde erstatningsansvar. Et bestyrelsesmedlem er ikke erstatningsansvarlig, blot fordi en beslutning har medført et tab, men det er i hvert fald en nødvendig betingelse. Der skal foreligge en ansvarspådragende handling, der kan karakteriseres som en afvigelse fra, hvad der kan forventes af en bestyrelses handlenormer.

Efter indførelse af den nuværende Aktieselskabslov i 1974 blev det med U 1979.777 V slået fast, at hvert enkelt bestyrelsesmedlem dømtes efter samme standard og det enkelte medlem ikke længere kunne undskylde sig med ikke at have den fornødne indsigt og baggrund for at besidde posten. Således at der ikke længere i ansvarsbedømmelsen skelnes imellem professionelle og uprofessionelle bestyrelsesmedlemmer. I stedet åbnede retspraksis mulighed for at anvende ASL § 143 og ApSL § 80 d, hvor der kan gives lempelse for erstatningen under rimelig hensyntagen til bestyrelsesmedlemmer, der ikke har de fornødne kvalifikationer. Lempelsen kan komme på tale i situationer, hvor

<sup>159</sup> EU-Tidende nr. L 052 af 25/02/2005 s. 0051- 0063

<sup>160</sup> Samuelsson, M., 2008, s. 287-293

det vil være helt urimeligt at lade medlemmet ifalde erstatningsansvar for det fulde tab. Dommen U 2001.873 H medførte en yderligere skærpelse, da Højesteret kommenterede: "*at erstatningsansvaret generelt ikke nedsættes for ikke bestyrelsesmedlemmer og ledelsesarbejdet forventes udført rimeligt professionelt.*"<sup>161</sup>

Efter at §§ 54, stk. 3 og 56, stk. 5 indførtes i Aktieselskabsloven har der været forskellige holdninger til, hvorvidt formålet blot var en præcisering af bestyrelsen opgaver og pligter eller der var lagt op til, at domstolene skulle skærpe ansvarsgrundlaget. *Paul Krüger Andersen og Claus Berg og Lars Bo Langsted* antager,<sup>162</sup> at hovedargumentet for der tilsigtes en stramning, er, at der i kommentarerne til betænkning om forenkling og fremtidstilpasning af selskabslovene nr. 1229/1992 klart udtrykkes, at lovgiveren ikke har delt betænkningens vurderinger, men derimod ønsket, at ASL § 54, stk. 3 skulle medføre en skærpelse. Direkte i modsætning hertil udtaler *Bernhard Gomard*, at hans opfattelse er, at ASL §§ 54, stk. 3 og 56, stk. 5 er tænkt som pædagogiske illustrationer.<sup>163</sup> Gomards synspunkt kan måske hænge sammen med, han var formand for udvalget, der udarbejdede betænkning nr. 1229/1992 og udvalget konkluderede, at Aktieselskabsloven var rimelig og hensigtsmæssig i regulering af ledelsens ansvar, beføjelser og pligter.<sup>164</sup>

Den hidtidige retspraksis har vist, at man som hovedregel ikke ifalder erstatningsansvar, når bestyrelsesmedlemmernes handlinger bygger på skøn foretaget i god tro, også selv om de viser sig at være forkerte beslutninger. Dette er et udtryk for The Business Judgement Rule. Rene fejlskøn er således ikke ansvarspådragende, når beslutningen er taget i god tro og man har forsøgt at varetage selskabets interesser bedst muligt. Flere principielle sager om ledelsesansvar jf. U 2006.243 H (Mindship), U 2006.2637 H (AOF) og U 2007.497 H (Calypso) udstikker rammerne for hvor bred margin for fejlskøn og hvilke pligter og opgaver en bestyrelse har. Det er således nødvendigt: at kunne forstå, hvad der foregår i selskabet; der skal afholdes møder med jævne mellemrum, specielt hvis selskabet er kriserammet intensiveres overvågningen af økonomien, så de kan nå at agere på økonomiske problemer og overveje om beslutninger er i kreditorernes interesse. AOF dommen vidner om en bred margin for fejlskøn.

---

<sup>161</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 451

<sup>162</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 445

<sup>163</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 445

<sup>164</sup> Andersen, P. K., 2006, s. 445

I de sager hvor bestyrelsen - bevidst om en krisesituation - fortsætter selskabets drift, når det med al tydelighed er klart, at den burde være stoppet, er domstolenes vurdering af ledelsesansvaret ganske streng. Eksempelvis U 1998.1137 H (Fodboldselskabet) hvor en fodboldklubs bestyrelse fortsatte med at drive klubben på trods af, de vidste de økonomiske forudsætninger ikke holdt vand. Ledelsen har en pligt til at erkende selskabets økonomiske tilstand og drage de nødvendige konsekvenser heraf jf. ASL § 54, stk. 3 og ApSL § 29 og ASL § 69 a og ApSL § 52. På den anden side er domstolenes ansvarsvurdering ikke tilsvarende streng i situationer, hvor bestyrelsen har handlet i selskabets interesse, men hvor selskabet på trods af bestyrelsens bestræbelser alligevel går konkurs med tab for kreditorer og andre interessenter til følge. U 2006.2637 H (AOF) og U 1977.274 H viser, at bestyrelsen i et kriseramtselskab har ganske lang snor ved en vurdering af, om der fortsat er mulighed for en økonomisk rekonstruktion, hvor selskabet forsøges reddet. Først når det ud fra en realistisk vurdering må anses for udelukket at videreføre selskabets drift, har bestyrelsen pligt til at reagere.

## 5. Baggrund og tilblivelse af den nye Selskabslov

Økonomi- og Erhvervsministeriet nedsatte i oktober 2006 "Udvalget til Modernisering af Selskabsretten". Dette udvalg fik til opgave at udarbejde en betænkning om modernisering af den danske Aktie- og Anpartsselskabslovgivning. Resultatet af udvalgsmedlemmernes arbejde blev offentliggjort den 26. november 2008 i Betænkning nr. 1498/2008 om modernisering af selskabsretten.<sup>165</sup>

Moderniseringsudvalgets kommissorium var at give den gældende lovgivning et servicetjek, der skulle sikre at dansk selskabsret er i front på det internationale marked.<sup>166</sup> Specifikt fik Moderniseringsudvalget til opgave at gennemskrive den danske selskabslovgivning med henblik på at opnå en bedre systematik og forenkling. Således at de danske selskabslove følger den internationale og teknologiske udvikling, der samtidig er let for erhvervslivet at administrere.

Allerede i dag er den gældende selskabslovgivning i et betydeligt omfang reguleret af EU-direktiver, men efter ønske fra regeringens side skal den danske selskabslovgivning være mere konkurrencedygtig inden for de rammer, som EU-selskabsdirektiverne åbner mulighed for, hvilket blandt andet skal ske ved at fjerne hovedparten af den eksisterende overimplementering af EU-direktiver. Således skal den ny selskabslov, så vidt muligt, altså ikke være mere byrdefuld for erhvervslivet end som EU-direktiverne som de øvrige EU-medlemslande er bundet af, foreskriver.<sup>167</sup>

Moderniseringsudvalget rapport med tilhørende lovforslag blev offentliggjort i november 2008 og derefter sendt i høring. På baggrund af høringssvarene m.m. udarbejdes et nyt lovforslag som blev fremsat den 25. marts 2009 og efter 3. behandling vedtaget 29. maj 2009.<sup>168</sup>

Kommissionen lagde op til en fuldstændig gennemskrivning af de eksisterende love, som skulle resultere i en eller flere nye love. Tanken var således en gennemgribende modernisering og ikke en regulering af rammerne for den danske selskabsret.

---

<sup>165</sup> Kromann Reumert Nyhedsbrev, November 2008

<sup>166</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 16

<sup>167</sup> Vestergaard, M. D., 2009

<sup>168</sup> jf. L 170. L 171 er følgeloven hertil og indeholder hovedsageligt konsekvensændringer af den nye selskabslov. L 171 er ikke videre omhandlet her, da den ligger udenfor afhandlingens område



Den nye Selskabslov træder delvist i kraft den 18. januar 2010. Ikrafttrædelsen sker ved udstedelse af en bekendtgørelse, hvor udkastet til "*Bekendtgørelse om delvis ikrafttræden af selskabsloven, ophævelse af aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven og overgangsbestemmelser i forbindelse hermed (Ikrafttrædelsesbekendtgørelsen)*" netop er offentliggjort.<sup>169</sup> Loven vil blive i kraft sat i flere omgange, eftersom bl.a. ikke alle de nødvendige it-tilpasninger i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system kan nå at komme på plads til den 18. januar 2010. I relation til denne afhandling vil bl.a. lovens kapitel 7 om selskabets ledelse træde i kraft fra den 18. januar 2010, mere præcist omfatter det kapitalselskaberne mulighed for frit valg mellem flere ledelsesstrukturer og derigennem introduktion af tilsynsrådet som et nyt ledelsesorgan i dansk selskabsret samt ledelsens pligt til at orienterer generalforsamling ved kapitaltab SEL § 119. Det samme gælder lovens kapitel 1 med de nye definitionsbestemmelser, kapitel 3 om minimumskravet til selskabskapitalen og de nye indbetalingsmuligheder samt kapitel 22 omhandlende erstatningsansvarsreglerne.

---

<sup>169</sup> www.eogs.dk - Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, j.nr. 2009-0020689 af 18. november 2009

## 6. Erstatningsansvaret

Den nye Selskabslov indeholder ligesom den nuværende ASL og ApSL, at ledelsen i et kapital-selskab kun kan ifalde ansvar, hvis det har handlet erstatningspådragende. Udgangspunktet i bedømmelsen er stadig culpanormen, hvor ledelsesmedlemmer er erstatningsansvarlige for påregnelige skader, som skyldes retsstridige handlinger eller udeladelser, som de har begået med simpel eller grov uagtsomhed.<sup>170</sup> Moderniseringsudvalget mener, at Culpanormen og domstolenes fastlæggelse af indholdet heri er en egnet standard for ansvarsbedømmelsen. Der har været en diskussion i Moderniseringsudvalget, hvorvidt ledelsesansvaret skulle skærpes og enten gøres objektivt, eller der skulle indføres omvendt bevisbyrde i stedet for den nuværende ligefremme bevisbyrde. Moderniseringsudvalgets argumenter er, at selskaber og de indbyrdes situationer, der opstår, kan være meget forskellige og det er vigtigt, at ansvarsbedømmelsen tager hensyn til dette.<sup>171</sup> Betragtningerne om hvorfor Moderniseringsudvalget ikke ønsker omvendt bevisbyrde bunder i, at hvervet som ledelsesmedlem ikke skal være så byrdefuldt, at ingen ønsker sig at påtage sig hvervet.<sup>172</sup>

Udgangspunktet i Moderniseringsudvalgets betragtninger har været, at ledelsens ansvar præciseres via handlepligter, hvor der i højere grad gøres brug af deklatorisk lovgivning frem for de nuværende uafvigelige præceptive regler. Den nye Selskabslov søger at præcisere og opregne ledelsens handlepligter, så der hersker mindre tvivl om, hvad der er ledelsens opgave og hvad en ledelse konkret skal gøre for at undgå at ifalde ansvar. Moderniseringsudvalgets fokus i ledelsesansvarsbetragtninger er ønsket om at bibeholde og give de enkelte selskabers ledelse en fleksibilitet og frihed til at agere bedst muligt indenfor deres område. Det betyder samtidigt at jo større handlefrihed for ledelsen desto større udvidelse af ansvaret. Da den nye Selskabslov indeholder en række lempelser på forskellige områder (se efterfølgende afsnit) og flere realhandlinger i ledelsens opgaver kan dette således betyde en udvidelse og skærpelse af ansvaret selvom, der ikke røres ved culpanormen.<sup>173</sup>

De nuværende erstatningsansvarsregler i ASL § 140-145 og ApSL § 80 a-e er kun lettere omformuleret i den nye Selskabslovs § 361-365. I bemærkningerne til lovforslaget præciseres også, at dette er en videre førelse af den eksisterende retspraksis på området.<sup>174</sup>

---

<sup>170</sup> Andersen, L. L. m.fl., 2009, s. 62-71

<sup>171</sup> Christensen, J. S., 2008, s. 128-154

<sup>172</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 42

<sup>173</sup> Christensen, J. S., 2008, s. 128-154

<sup>174</sup> L 170. Bemærkningerne hertil

## 7. Ny selskabslov efter 18. januar 2010

### 7.1. Ledelsesstruktur

Med den nye Selskabslov gives der flere og nye muligheder for etablering af ledelsesstrukturer i danske kapitalselskaber. Det vil fortsat være muligt at anvende ledelsesstrukturerne som vi kender dem fra den nuværende danske lovgivning, samtidig med at det også bliver muligt at etablere sig med den en-strengede ledelsesstruktur henholdsvis den to-strengede ledelsesstruktur. Sidstnævnte ledelsesstrukturer er ikke nyskabelser på området, men ledelsesstrukturer som i forvejen er kendt fra udlandet. Det betyder også at der med tilblivelsen af den nye Selskabslov introduceres et nyt ledelsesorgan: tilsynsrådet i dansk ret Valg af ledelsesstrukturer er i den nye Selskabslov reguleret i § 111 stk. 1 og giver kapitalselskabet mulighed for at etablere sig med en blandt følgende ledelsesstrukturer:

1. *En ledelsesstruktur med to ledelsesorganer; både en direktion og en bestyrelse, jf. SEL § 111 stk. 1 nr. 1.* Imellem hvilke der ikke er nogen skarp adskillelse, da der fortsat gives mulighed for personsammenfald mellem direktion og bestyrelse. Strukturen er den vi i forvejen kender fra Danmark jf. Anpartsselskabsloven og Aktieselskabsloven. Der er her sammenfald mellem det øverste og det centrale ledelsesorgan.



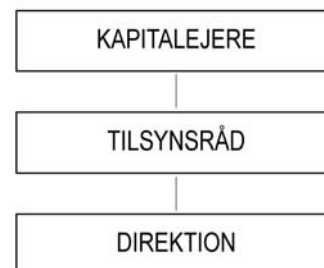
Kilde: Egen tilvirkning

2. *En ledelsesstruktur med ét ledelsesorgan; direktion og bestyrelse samlet, jf. SEL § 111 stk. 1 nr. 1.* Imellem hvilke der ikke er nogen adskillelse. Direktionen er i denne ledelsesstruktur samtidig medlem af bestyrelsen. Der er således personsammenfald mellem direktion og bestyrelse. Strukturen er den, der kendes som den en-strengede ledelsesstruktur. Der er her sammenfald mellem det øverste og det centrale ledelsesorgan.



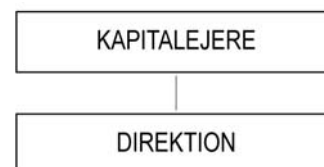
Kilde: Egen tilvirkning

3. *En ledelsesstruktur med to adskilte og uafhængige ledelsesorganer; direktion og tilsynsråd, jf. SEL § 111 stk. 1 nr. 2.* Imellem hvilke der er en skarp adskillelse. Der er her forbud mod personsammenfald mellem direktion og tilsynsråd. Der er altså ingen bestyrelse i denne struktur. Strukturen er den, der i forvejen kendes som den to-strengede ledelsesstruktur, hvor tilsynsrådet bliver det øverste ledelsesorgan, mens direktionen udgør det centrale ledelsesorgan.



Kilde: Egen tilvirkning

4. *En ledelsesstruktur med ét ledelsesorgan; direktion, jf. SEL § 111 stk. 1 nr. 2.* Denne struktur er alene gældende for anpartsselskaber og tillades ikke hos aktieselskaber. Strukturen er den vi i forvejen kender fra Danmark jf. Anpartsselskabsloven. Der er her sammenfald mellem det øverste og det centrale ledelsesorgan.



Kilde: Egen tilvirkning

Det er i lighed med gældende ret uanset valg af ledelsesstruktur altid kapitalsekskabernes ejere som via generalforsamlingen, er de endelige beslutningstagere jf. SEL § 76<sup>175</sup> og har beføjelse til at ansætte og afskedige kapitalsekskabets øverste ledelsesorgan. Der kan dog være bestemmelser, som gør, at generalforsamlingen kun har beføjelse til at ansætte og afskedige flertallet i kapitalsekskabets øverste ledelsesorgan.

Fælles for ovennævnte ledelsesstrukturer er, at de alle stiller krav om en direktion. Kapitalsekskabet ledes altså af en direktion. Medmindre kapitalsekskabet samtidig også har en bestyrelse, da vil direktionen alene forestå den daglige ledelse, mens bestyrelsen varetager den overordnede og strategiske ledelse af kapitalsekskabet. Etablerer kapitalsekskabet sig derimod med et tilsynsråd, vil direktionen fortsat have al ledelse af sekskabet både den daglige samt den overordnede og strategiske ledelse

<sup>175</sup> Christensen, J. S., 2009, s. 38

mens tilsynsrådet, som det også fremgår af navnet, alene fører tilsyn med direktionen. Helt overordnet kan forskellen mellem en bestyrelse og et tilsynsråd beskrives således:<sup>176</sup>

- Bestyrelsen kan defineres som et ledelsesorgan, der har overordnet og strategisk ledelse af selskabet.
- Tilsynsrådet kan defineres som et ledelsesorgan, der ikke udøver nogen ledelse af selskabet.

### 7.1.1. Arbejdende formand

I den nuværende Aktieselskabslov stilles der krav om, at selskabets direktører ikke må udgøre hovedparten af selskabets bestyrelse jf. ASL § 51, samt at en direktør i selskabet ikke kan være formand for bestyrelsen jf. ASL § 56. Dette forbud er indført i ASL efter Nordisk Fjer-sagen, hvor bestyrelsesformanden samtidig var direktør for selskabet. For børsnoterede selskaber er de nuværende reglerne for bestyrelsesformandens hverv strengere, idet en bestyrelsesformand i dette tilfælde slet ikke må udføre arbejde for selskabet, som ikke er en del af formandsposten. Moderniseringsudvalget har ønsket, at bestemmelserne skulle forenkles, da især reglen om bestyrelsesformanden kun kan varetage enkeltstående opgaver for selskabet. I den nye SEL § 114 er det lovfæstet, at bestyrelsesformanden *kortvarigt* kan deltage i den daglige ledelse med det ansvar, der medfølger.<sup>177</sup> Det er væsentligt, at bestyrelsesformanden ikke overtager den daglige ledelse, for at kontrolfunktionen i bestyrelsen ikke udvandes. Dette for at undgå at bestyrelsesformanden i praksis fungerer som en slags direktør for selskabet og arbejdsdelingen mellem direktionen og bestyrelsen derved forsvinder.

I forhold til tilsynsrådsformanden gælder næsten tilsvarende, men kendetegnede for tilsynsrådet og den rene to-strengede ledelsesstruktur er forbuddet mod personsammenfald mellem direktionen og tilsynsrådet, hvilket gør de to ledelsesorganer uafhængige af hinanden og derved styrker kontrolfunktionen i kapital-selskabet. Ifølge den nye Selskabslovs § 114, der er en videreførelse af ASL § 51, stk. 3, er det ifølge bestemmelsens 1. pkt. ej heller ikke lovligt for formanden for tilsynsrådet at udføre hverv for kapital-selskabet, der ikke er en del af hvervet som formand, såfremt kapital-selskabet har aktier optaget til handel på et reguleret marked og i statslige aktieselskaber. Forbuddet er nu videreført og omfatter også tilsynsrådet, da bestemmelsen støtter op om adskillelsens mellem de to organer. Derfor er det også i god tråd, at bestemmelsens 2. pkt. ikke omhandler formanden for til-

<sup>176</sup> Werlauff, E., 2009, s. 63

<sup>177</sup> L 170. Bemærkningerne hertil

synsrådet men alene bestyrelsesformanden jf. § 114: "...*En bestyrelsesformand kan dog, hvor der er særligt behov herfor, udføre opgaver, som den pågældende bliver anmodet om at udføre af og for bestyrelsen.*" Hvis denne mulighed eksisterede for formanden i tilsynsrådet, kunne der sættes tvivl ved uafhængigheden mellem organerne samt vigtigheden i tilsynsfunktionen. Det gælder derfor, at hvis et medlem af tilsynsrådet skal deltage i direktionens opgaver, da må medlemmet suspenderes af tilsynsrådet så længe udførelsen af dette hverv står på. Sidstnævnte mulighed om suspension er afstedkommet af SE-forordningens (Rådets forordning (EF) nr. 2157/2001 af 8. oktober 2001 om statut for det europæiske selskab) artikel 39, stk. 2<sup>178</sup>, hvilket fremgår af bemærkninger til lovforslaget L 170, at § 114 ikke vil være til hinder for.

Ifølge tysk ret er det i relation til den to-strengede ledelsesstruktur bestyrelsen og dermed også bestyrelsesformandens opgave at føre tilsyn med direktionen og det er ikke lovligt for disse af egen drift at tiltage sig opgaver der henhører under direktionens daglige administrative kompetence,<sup>179</sup> hvilket er i overensstemmelse med dansk ret. Reglerne gælder tilnærmelsesvis også for GmbH'er, hvor det er påkrævet, at de skal have en bestyrelse. I Tyskland er det vedtægterne, som kan bestemme, at konkrete transaktioner kræver, at direktionen indhenter samtykke fra bestyrelsen. For børsnoterede selskaber der skal følge de tyske Corporate Governance regler, skal det være transaktioner af særlig fundamental karakter for selskabet, for det kan lade sig gøre gennem samtykkeerklæringer. Omvendt hvis et GmbH af egen drift vælger at have en to-strengt ledelsesstruktur, da er der større frihed til at tilrettelægge bestyrelsens opgaver. Dog er det også i disse situationer et krav, at bestyrelsen fører tilsyn med direktionen, at tegningsretten for selskabet forbliver hos direktionen, og at direktionen er ansvarlig for bogføring og for aflæggelse af årsrapport.<sup>180</sup> Sidstnævnte harmonerer med de danske regler, som vedrører direktionen, når der samtidig er et tilsynsråd.

Det gælder stadig jf. § 111, nr. 1 at en direktør i et aktieselskab ikke må besidde formands- eller næstformandsposten i selskabets bestyrelse og ej heller må formanden for tilsynsrådet udføre opgaver for selskabet, da der ikke påligger tilsynsrådet nogle ledelses kompetencer men udelukkende en kontrolfunktion.

---

<sup>178</sup> L 170. Bemærkningerne hertil

<sup>179</sup> E & S, Landeundersøgelsen af selskabsretten, 2006

<sup>180</sup> E & S, Landeundersøgelsen af selskabsretten, 2006

## 7.2. Corporate Governance

I betænkning nr. 1498/2008s kapitel 9 "selskabets ledelse" er der tillagt stor vægt på Corporate Governance. Her diskuteres særligt punkterne omhandlende ledelsens opgaver og funktioner ud fra komiteen for god selskabsledelses anbefalinger og hensigten er i en eller anden udstrækning af regelsættet skal fungere som best practise. I selve loven har de fleste anbefalinger dog ikke fundet anvendelse, da Moderniseringsudvalget finder, at den nuværende fordeling imellem lovgivning og soft law er tilfredsstillende.<sup>181</sup> Det kan være, at hensynet til sammenlægningen af selskabslovene har været afgørende, hvor regelsættet især for mange anpartsselskaber vil virke meget administrativt tungt. Holdningen i Moderniseringsudvalget er at undgå nye deklaratoriske eller præceptive love.<sup>182</sup> Corporate Governance har bl.a. til formål at sikre uafhængigheden imellem ledelsesorganerne for derigennem at opnå et bedre samspil imellem selskabets ledelse og aktionærer som følge af ledelsens hensyn til at varetage aktionærernes økonomiske interesser.<sup>183</sup> Ledelsen kan friste til at forfølge egne målsætninger, som påvirker selskabet negativt.<sup>184</sup> Ud fra en ledelsesansvars betragtning er det for et ledelsesmedlem og ledelsesorgans nemmere at forholde sig til mere entydige metodiske regler, som Corporate Governance regelsættet er end, bestemmelser der indeholder en stor grad af fortolkning. I modsætning dertil står behovet for et regelsæt, der er nemt at administrere også for mindre selskaber samtidigt tilgodeser generelle beskyttelseshensyn til: kreditorer, selskabet, aktionærer og andre interessenter. Casper Rose<sup>185</sup> kritiserer Moderniseringsudvalget for ikke at have indarbejdet flere Corporate Governance bestemmelser i selve den nye Selskabslov for netop at fremme uafhængigheden ledelsesorganerne imellem og dermed opnå et efter vores holdning skærpet ledelsesansvar til følge.

## 7.3. Ledelsens pligter

Den nye Selskabslov regulerer bestyrelsens og tilsynsrådets pligter i henholdsvis SEL § 115 for bestyrelsen og § 116 for tilsynsrådet. Ledelsens pligter er oplyst i punktform og indeholder visse ændringer i forhold til ASL. Nu er der flere realhandlinger som følger.

De to bestemmelser er næsten identiske for bestyrelsen henholdsvis tilsynsrådet. Der er dog to væsentlige forskelle; Det ene er at "*bestyrelsen overordnet skal sikre en forsvarlig organisation og den*

---

<sup>181</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 310

<sup>182</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 310

<sup>183</sup> [www.corporategovernance.dk](http://www.corporategovernance.dk)

<sup>184</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Casper Rose, 2009, s. 108

<sup>185</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Casper Rose, 2009, s. 116

*strategiske ledelse" og den anden jf. SEL § 115, nr. 4 er at der er tilføjet "...og efter bestyrelsens retningslinjer."*

Bestyrelsen og tilsynsrådet skal påse følgende punkter jf. SEL § 115 og § 116:

- 1. bogføringen og regnskabsaflæggelsen foregår på en måde, der efter kapital­selskabets forhold er tilfredsstillende*
- 2. der er etableret de fornødne procedurer for risikostyring og interne kontroller*
- 3. tilsynsrådet løbende modtager den fornødne rapportering om kapital­selskabets finansielle forhold*
- 4. direktionen udøver sit hverv på en behørig måde, **og efter bestyrelsens retningslinjer**<sup>186</sup>*
- 5. kapital­selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt, herunder at der er tilstrækkelig likviditet til at opfylde kapital­selskabets nuværende og fremtidige forpligtelser, efterhånden som de forfalder, og kapital­selskabet er således til enhver tid forpligtet til at vurdere den økonomiske situation og sikre, at det tilstedeværende kapitalberedskab er forsvarligt.*

Grundlæggende er det en præcisering og videreførelse af det der allerede gælder i dag for bestyrelsen, hvilket ifølge Jan Schans Christensen<sup>187</sup> har den fordel, at der fortsat kan tages udgangspunkt i den hidtidige retspraksis ved en eventuel ansvarsbedømmelse. Bestemmelsen for tilsynsrådet er næsten identisk med bestyrelsen, men da tilsynsrådet er et nyt begreb i dansk ret, er det derfor ingen videreførelse af ASL. Da bestemmelserne er næsten ens, må det antages, at den hidtidige retspraksis vil blive anvendt for tilsynsrådets medlemmer i en erstatningsansvarssag, bortset fra muligheden for at ifalde ansvar for en forsvarlig organisation og tilsynet med at direktionen følger bestyrelsens retningslinjer. Moderniseringsudvalgets betragtninger tager udgangspunkt i Komiteen for god selskabsledelses anbefalinger om god selskabsledelse. Selvom disse anbefalinger kun gælder for børsnoterede kapital­selskaber, er de ganske præcise med hvilke opgaver, der forventes af en bestyrelse.<sup>188</sup> Udvalget understreger, i betænkning nr. 1498/2008 vigtigheden af de fremtidige bestemmelser kun indeholder de overordnede rammer og disse rammer ikke bliver for snævre.

Det er ikke Moderniseringsudvalgets tanke, at bestyrelsens og tilsynsrådets opgaver og specifikke regler om selskabets kapitalberedskab skal indskrives i selskabsloven. Derimod at der er et behov

---

<sup>186</sup> Markeret med fed, er en forskel imellem § 115 og § 116. Det med fed markeret er § 115

<sup>187</sup> Christensen, J. S., 2008, s. 128-154

<sup>188</sup> Der eksisterer ikke Corporate Governance regler for tilsynsrådet endnu



for en fastlæggelse af, hvad der ligger i det ansvar, som bestyrelsen og tilsynsrådet har for at sikre et tilstrækkeligt kapitalberedskab samt at præcisere ledelsens handlepligter. Ligesom der i bemærkningerne til loven skal henvises til den praksis, domstolene hidtil har anlagt i denne type sager.<sup>189</sup> Bestemmelsens er et udtryk for en videreførelse af tilsynspligten, der indebærer ledelsens pligt til at føre tilsyn med direktionen.

*Ad. 1) Bogføring og regnskabsaflæggelse foregår på end efter kapital selskabets måde tilfredsstillende.* Denne pligt er videreførelse af den nuværende ASL § 54, stk 3 og indeholder en realhandling, der ikke burde efterlade meget tvivl om fortolkning hos ledelsen i selskaberne.

*Ad. 2) Påse der er etableret de fornødne procedurer for risikostyring og interne kontroller*

Som noget nyt lovfæstes der nu en pligt for ledelsen til at sikre procedurer for risikostyring og interne kontroller. Udgangspunktet, af hvad der forstås i dette, er Corporate Governance tankegangen som angivet i betænkning nr. 1498/2008. I en eventuel erstatningsansvarssag må det formodes, at domstolene således tage udgangspunkt i komitéen for god selskabsledelses anbefalinger om dette. Moderniseringsudvalget anbefaler direkte inspireret fra Corporate Governance, at risikostyring indebærer: en identifikation af risici, en plan for risikostyring og åbenhed om risikostyring opbygges som led i dette. Begrebet intern kontrol havde indtil 1992 eksisteret i forskellige varianter fremsat af forskellige regulerende organer, brancheorganisationer og det private erhvervsliv. Som et led i udviklingen af en referenceramme omkring begrebet intern kontrol udarbejdes COSO rapporten: Internal Control Framework.<sup>190</sup> Denne rapport har siden dannet grundlaget for det interne kontrol begreb, der er indarbejdet i internationale og danske revisionsstandarder. Siden hen er der blevet udbygget en ny COSO rapport: Framework for Enterprise Risk Management 2004. COSO rapporten definerer intern kontrol som:

*"Intern kontrol er en proces påvirket af en virksomheds bestyrelse, ledelse og andet personale, designet til at give en rimelig sikkerhed angående opnåelsen af mål indenfor følgende kategorier: Effektivitet af operationer, Pålidelighed af finansiel rapportering og efterlevelse af pålagt lovgivning og regulering."<sup>191</sup><sup>192</sup>*

<sup>189</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 301

<sup>190</sup> Committee of Sponsoring Organization Treadway 1992, the COSO report, Internal control – Integrated Framework, 1992

<sup>191</sup> Messier, W. m.fl., 2006 s.220

<sup>192</sup> Frit oversat af forfatterne til denne afhandling

I COSO rapporten uddybes en række af de forhold, der kan anvendes som kriterier for en vurdering af den interne kontrol i en virksomhed. Der er tale om følgende fem komponenter, som skal indgå i vurderingen: kontrolmiljø, risikovurdering, kontrol aktiviteter, information og kommunikation, overvågning. Komponenterne udstikker guidelines for, hvorledes den interne kontrol skal fungere og hvilke aspekter man skal være opmærksom på i forhold til vurderingen af effektiviteten af de interne kontroller. Da revisor i sin revision skal forholde sig til selskabets interne kontroller, er det for de større kapitalselskaber allerede implementeret i ledelsesarbejdet.

*Ad. 3) Bestyrelsen/tilsynsrådet løbende modtager fornøden rapportering om kapitalselskabets finansielle forhold:* Nr. 3, er ligesom resten af bestemmelsen i SEL § 115 og § 116 en videreførelse og præcisering af tilsynspligten i ASL § 54 stk. 3. Det er en nu en real handling, at bestyrelsen og tilsynsrådet skal modtage rapportering om de økonomiske forhold i selskabet. Formulering er elastisk, da ordet *fornødent* er anvendt, men der vil formodentlig ikke i en erstatningssag anlagt af et konkursramt selskabs kreditor mod et selskabs ledelse være tvivl om, hvorvidt rapporteringen har været tilstrækkelig. Det må antages, at domstolen vil lægge vægt på, at der har været gentagne rapporter til ledelsen og at de har været korrekt udarbejdet i henhold til gældende regnskabsstandarder, ligesom rapporteringen bør være udarbejdet på baggrund af aktuelle data.

*Ad. 4) Påse at direktionen udøver sit hverv på behørig måde og efter bestyrelsens retningslinjer:* Rammerne for bestyrelsens og tilsynsrådets virke er fastlagt i selskabets vedtægter samt bestyrelsens og tilsynsrådets forretningsorden. Fortolkningen af ovenstående hænger derfor sammen med selskabets forretningsorden, som er fastlagt af selskabets ledelse. Af bemærkningerne til lovforslaget<sup>193</sup> fremgår det, at reglen er en kodificering af gældende retspraksis på området, som bygger på, at det er bestyrelsen og tilsynsrådet, der ansætter og afskediger direktionen. Er kapitalejeren en del af direktionen og dermed den der vælger bestyrelsen og tilsynsrådet, kan det, såfremt der opstår uenighed om ledelsen af selskabet ledelsesorganerne imellem, være yderste konsekvens, at det er bestyrelsen eller tilsynsrådet, som må gå af i stedet, da det ikke vil være muligt at fjerne ejeren.

En væsentlig forskel på tilsynsrådet og bestyrelsen er SEL § 115, stk. 1 nr. 4, der fordrer, at bestyrelsen skal påse, at direktionen udøver sit hverv efter bestyrelsens retningslinjer. Dette er afledt af,

---

<sup>193</sup> L 170. Bemærkningerne hertil

at bestyrelsens skal påse, at selskabet udøver en forsvarlig organisation og at direktionen følger den af bestyrelsen fastsatte strategi.<sup>194</sup>

*Ad 5) At kapitalsekskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt. Se det efterfølgende afsnit 7.3.3. om forsvarligt kapitalberedskab.*

### **7.3.1. Forsvarlig organisation**

Hidtil har bestyrelsen i den nuværende Aktieselskabslov haft til opgave at sørge for en forsvarlig organisation af selskabet jf. ASL § 54, stk.1. Denne bestemmelse er videreført i den nye Selskabslov jf. SEL § 115, 1. pkt. Til forskel fra bestyrelsen skal tilsynsrådet ikke varetage den overordnede eller strategiske ledelse jf. bemærkninger til lovforslagets<sup>195</sup>:

*§ 116: ...Tilsynsrådet har ikke som bestyrelsen, jf. §115, til opgave at varetage den overordnede og strategiske ledelse af selskabet samt sikre en forsvarlig organisation af selskabets virksomhed. Forskellen på et tilsynsråd og en bestyrelse ligger således i, at tilsynsrådet ikke har det ansvar for kapitalsekskabets overordnede ledelse.*

*§ 115: ...Som nævnt deler bestyrelsen og direktionen ansvaret for, at selskabets kapitalberedskab er forsvarligt, ligesom tilsynsrådet også er ansvarlig herfor i situationer, hvor et selskab har valgt at have et tilsynsråd.*

I bemærkninger til lovforslaget er begrebet "En organisation af selskabets virksomhed" defineret, og indebærer f.eks. en fastlæggelse af hovedlinjerne for, hvordan virksomheden tilrettelægges, herunder hvilke rammer der skal gælde for investeringer, hvordan selskabet skal finansieres og hvilke ledelses- og ansættelsespolitikker, der skal gælde.<sup>196</sup>

Bestemmelsen omhandlende kapitalsekskabers forretningsorden jf. SEL § 130 er væsentlig ændret i sin udformning. Moderniseringsudvalget har diskuteret hvilke krav, der skal stilles til kapitalsekskabers forretningsorden. Den nuværende ASL § 56, stk. 7 er meget detaljeret i sin udformning og holdningen i udvalget var, at selvom punkterne stadig er yderst relevante og medvirker til at sætte fokus på områder, der bør overvejes som et led i god selskabsledelse, kunne den detaljerede liste bi-

---

<sup>194</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Morten Samuelsson, 2009, s. 121

<sup>195</sup> L 170. Bemærkningerne hertil

<sup>196</sup> L 170. Bemærkningerne hertil

drage til at mindstekravene opfattedes meget bogstaveligt og selskaberne ville føle sig bundet i stedet for at lade sig inspirere.<sup>197</sup> Forslaget fra udvalget lød derfor, at bestemmelsen udformes mere overordnet med angivelsen af en række temaer, som bestyrelsen eller et tilsynsråd bør overveje. Derfor er SEL § 130 stk. 2 udformet med en række temaer så som: konstituering, arbejdsdeling, protokoller, sikring af revisionsgrundlag m.m., som bestyrelsen eller tilsynsrådet skal forholde sig til i udarbejdelsen af forretningsordenen, men der er ikke indholds krav. Af bemærkninger til lovforslaget fremgår det, at formålet med bestemmelsen er at:

*"...sikre, at det enkelte medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet er opmærksomt på sine pligter med hensyn til de forhold, som er angivet i de foreslåede bestemmelser. Herved lettes muligheden for at gøre et ansvar gældende mod et medlem af bestyrelsen eller tilsynsrådet, hvor der er tale om forsømmelighed."<sup>198</sup>*

Forretningsordenen lægger op til, at bestyrelsen og tilsynsrådet har en aktiv handlepligt, som bør tilpasses løbende, så den er tilpasset det enkelte selskabs aktuelle forhold. Forretningsordenen skal regulere arbejdet i bestyrelsen og tilsynsrådet. Er der uoverensstemmelser imellem denne og vedtægterne, er det vedtægterne, der gælder. Det er ikke et krav for at ifalde erstatningsansvar, at forholdet er nævnt i forretningsordenen, eksempelvis står der ikke noget om antallet af møder, der skal afholdes, men modsætningsvis viser dansk retspraksis, at der som led i den samlede ansvarsvurdering godt kan i faldes ansvar på baggrund af for få afholdte møder efter selskabets forhold jf. U 2007.497 H (Calypso). I den nuværende Anpartsselskabslov er der intet krav om udarbejdelse af en forretningsorden, dette ændres i den nye Selskabslov, men gælder kun, hvis der er valgt en ledelsesstruktur med bestyrelse eller tilsynsråd og ikke hvis der kun er en direktion jf. SEL § 111 stk. 1 nr. 2 modsætningsvis jf. SEL 130.

Det er i modsætning til bestyrelsen ikke muligt for tilsynsrådet at tegne og forpligte selskabet jf. SEL § 135, stk. 2, til trods for at tilsynsrådet reelt fungerer som kapital selskabets øverste ledelsesorgan. Dog ligger det inden for tilsynsrådet opgave at underskrive revisionsprotokollen samt årsrapporten, som skal underskrives sammen med direktionen. Årsagen til, at tilsynsrådet skal være medunderskriver på årsrapporten, er til dels en sikring af, at revisor optræder uafhængigt af direktionen. Herudover findes der kun ganske få situationer, hvor tilsynsrådet kan repræsentere kapital selskabet. Det kan være situationer, hvor direktionens medlemmer enten er inhabile, eller af andre år-

<sup>197</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 328

<sup>198</sup> L 170. Bemærkningerne hertil

sager ikke kan repræsentere kapitalgesellschaften, f.eks. hvor der rejses sag mod medlemmer af kapitalgesellschaftens direktion, eller hvor et medlem af direktionen rejser sag mod kapitalgesellschaften.<sup>199</sup> Her har tilsynsrådet mulighed for at indkalde til ekstraordinær generalforsamling. Tilsynsrådet udpeges af generalforsamlingen eller andre med bemyndigelse hertil, dog skal flertallet af tilsynsrådet vælges af generalforsamlingen, hvilket medfører, at kapitalejerne forbliver de endelige beslutningstagere.

### 7.3.2. Opgavefordeling direktion og bestyrelse

Opgavefordelingen imellem direktion og bestyrelse/tilsynsråd er umiddelbart en fortsættelse af den eksisterende Aktieselskabslov og Anpartsselskabslov, at hvor kapitalgesellschaften vælger at have en bestyrelse, der varetager bestyrelsen den overordnede og strategiske ledelse, mens direktionen forestår den daglige ledelse. Vælger kapitalgesellschaften den en-strengede ledelsesstruktur, fordeles opgaverne mellem medlemmerne af direktionen, da denne udgør begge ledelsesorganer. Nogle direktionsmedlemmer tillægges de daglige administrative opgaver jf. SEL § 117, mens de resterende medlemmer har tilsynsopgaven af de andre medlemmer og samlet deltager begge grupper i den overordnede og strategiske ledelse jf. SEL § 115. Der gælder tillige for aktieselskaber, at der foruden direktionen skal ansættes et tilsynsråd, der fører tilsyn med direktionen. Eftersom tilsynsrådet ikke har ledelsesbeføjelser, skal direktionen i den rene to-strengede ledelsesstruktur forestå den egentlige ledelse af kapitalgesellschaften.

I betænkning nr. 1498/2008 er det alene bestyrelsen, der skal påse et forsvarligt kapitalberedskab, men i lovforslaget L 170 er der indført en bestemmelse om, at direktionen tillige skal *sikre* kapitalberedskabet jf. SEL § 118. Det kan synes ganske naturligt at indføre dette, da direktionen er selskabets daglige ledelse og overvåger selskabet på en daglig basis.<sup>200</sup> Af bemærkninger til lovforslaget fremgår det, at lovgiverne med denne bestemmelse ønsker at fastslå, at det er den samlede ledelse, der bærer ansvaret og der til udfyldelsen af bestemmelsen henvises til bemærkninger til SEL §§ 115, nr. 5 og 116, nr. 5.

Direktionen forestår efter den nye Selskabslov således altid den daglige ledelse og i de tilfælde hvor der er en bestyrelse, skal direktionen ligeledes følge de retningslinjer og anvisninger, som bestyrelsen har udstukket, samtidig med at direktionen ikke må foretage dispositioner, der er af usædvanlig karakter eller af stor betydning for kapitalgesellschaften ud fra en konkret vurdering, medmindre besty-

---

<sup>199</sup> Jørgensen, O. S., 2009

<sup>200</sup> Kromann Reumert Nyhedsbrev, april 2009

relsens beslutning ikke kan afventes i såkaldte negotiorum gestio situationer<sup>201</sup> og i sådanne situationer skal bestyrelsen straks efter underrettes, hvilket er i overensstemmelse med den tidligere Aktieselskabslov § 54 stk. 2.

I sagerne om Roskilde Bank og EBH Bank A/S må det antages, at advokatundersøgelserne ville drage de samme konklusioner efter den nye Selskabslov som den nuværende Aktieselskabslov. Udfaldet af disse domme vil derfor stadig have stor betydning for den videre grænsedragning imellem opgavefordelingen imellem direktion og bestyrelse. Der er dog ikke krav om, at bestyrelsen skal have fuldstændig kontrol med alle dispositioner i selskabet. Hvis bestyrelsen har sikret en forsvarlig organisation på baggrund af interne kontroller, årsrapporter, rapporteringerne, vil der som regel ikke være grundlag for erstatningsansvar.<sup>202</sup>

### 7.3.3. Forsvarligt kapitalberedskab og The Business Judgement Rule

Den nye Selskabslovs § 115 nr. 5 og § 116 nr. 5 er en videreførelse og præcisering af nuværende ASL § 54, stk. 3, vedrørende ledelsens pligt til at føre kontrol med, om kapitalsekskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til selskabets drift. Den nuværende ASL har ikke indeholdt nærmere anvisninger på, hvornår et kapitalberedskab er forsvarligt eller det modsatte. Moderniseringsudvalget har diskuteret, hvad begrebet et forsvarligt kapitalberedskab dækker og det fremgår af betænkning nr. 1498/2008 at bestyrelsen og tilsynsrådet skal agere på en måde, som er egnet til at sikre, at selskabet til enhver tid råder over den fornødne likviditet og egenkapital i forhold til selskabets drift og nuværende samt fremtidige forpligtelser. Det betyder på den ene side, at selskabets egenkapital skal kunne modstå midlertidige fald i indtjeningen og modsætningsvis er det i aktionærernes interesse, at selskabet ikke oparbejder en stor passiv kapital.<sup>203</sup> Udvalget har lagt vægt på, at der ikke gælder noget objektivt krav om en kapitaltilførsel i tilfælde af dårlig likviditet, men at der skal opretholdes en rimelig balance imellem selskabets aktivitet og investering. Fokus skal være fremadrettet dvs. en samlet vurdering ud fra: budgetter, risikostyring og forretningsgrundlag.<sup>204</sup> Vi mener, der kan være et problem med, at tilsynsrådet alene er et tilsynsorgan og derfor ikke har ansvaret for kapitalsekskabets strategiske ledelse, hvorved tilsynsrådet indirekte vil udøve en form for strategisk ledelse som et led i at påse, at kapitalsekskabet har et forsvarligt kapitalberedskab. Hvorledes domstolene vil tolke dette må tiden vise.

---

<sup>201</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 900

<sup>202</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Morten Samuelsson, 2009, s. 120

<sup>203</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 302

<sup>204</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 302

Moderniseringsudvalget lægger således til grund, som den hidtidige anlagte retspraksis, at ansvaret i relation til kapitalberedskabet reel først kan indtræde på det tidspunkt, hvor ledelsen burde indse selskabet ikke kan reddes. Hvilket er en fortsættelse af princippet om The Business Judgement Rule i dansk ret.<sup>205</sup> Bemærkninger til lovforslaget<sup>206</sup> uddyber i midlertidig likviditetskravet:

*Bestyrelsen bør løbende vurdere kapitalsekskabets finansielle stilling, og i bestemmelsen skal derfor indfortolkes en handlenorm knyttet til likviditetskriterium.<sup>207</sup>*

Så selvom bestemmelsen i SEL § 115, nr. 5 og § 116, nr. 5 ikke indeholder et objektivi krav om yderligere kapitalindskud, så tilsigtes der at bestyrelsens forholder sig til hvilket objektivi likviditetsniveau, der er rimeligt for selskabet.

Af bemærkningerne til det fremsatte lovforslag fremgår følgende til Selskabslovens § 115:

*"Hvis ledelsen beslutter, at selskabets kapitalfremskaffelse i vidt omfang skal ske via fremmed finansiering, kan bestyrelsen allerede fra det tidligere tidspunkt, hvor der træffes beslutning herom, efter omstændighederne være erstatningsansvarlig, hvis der opstår tab hos kreditorerne som følge heraf. I en sådan situation gælder de almindelige erstatningsretlige regler, hvorfor et erstatningsansvar kan gøres gældende, hvis det efter en sædvanlig culpavurdering må betegnes som uagtsomt at tilrettelægge driften baseret på en høj gældsætning."<sup>208</sup>*

Dette er umiddelbart en skærpelse i forhold til Moderniseringsudvalgets betragtninger og betyder, at ledelsen kan pådrage sig et ansvar på et langt tidligere tidspunkt med deraf større risiko for at pådrage sig et erstatningsansvar. Spørgsmålet er; om det seneste års erhvervsskandaler og finanskrisen har gjort, at lovgiverne i sidste øjeblik havde brug for at trække lidt i land i og skærpe ledelsesansvaret overfor bestyrelsen. Håbløshedstidspunktet, det tidspunkt hvor fortsættelse af selskabet må antages at medføre yderligere tab, vil kunne indtræffe tidligere, såfremt selskabet optager yderligere

---

<sup>205</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Morten Samuelsson, 2009, s. 128

<sup>206</sup> I relation til de foreslåede bestemmelser i § 116, nr. 1-5, henvises i det hele til bemærkningerne til § 115, nr. 1-5 jf. bemærkningerne til L 170

<sup>207</sup> L 170. Bemærkningerne hertil

<sup>208</sup> L 170. Bemærkningerne hertil

gæld og et ansvar kan gøres gældende. Dette afsnit i bemærkningerne vil formodentlig blive genstand i retssager efter den nye lovs ikrafttræden.

Den nye Selskabslov nedsætter tillige kapitalkravene til stiftelse af anpartsselskaber, samtidig præciseres ledelsens pligt til at vurdere selskabets kapitalberedskab i SEL § 115 og § 116. Der har ikke været en tilsvarende bestemmelse i Anpartsselskabsloven og derfor synes det uproblematisk at nedsætte kapitalkravet til disse. Anpartsselskaber stiftes ofte kun med minimumskapitalen, hvilket ikke altid er nok til at finansiere selskabets drift. Selvom selskabet er underfinansieret fra start har underfinansiering ikke været gældende i erstatningsansvars sager. Ansvar for kapitalen i anpartsselskaber er ved bestemmelsen i SEL § 115 og § 116 derfor skiftet til at være et ledelsesanliggende og ikke et spørgsmål om tilstrækkelig opstartskapital. Det kan således være at nedsættelse af minimumskapitalen de facto vil føre til et skærpet ansvar.<sup>209</sup>

I forhold til det oprindelige udspil fra Moderniseringsudvalget samt L170, som det blev fremsat den 25. marts 2009, er der under den politiske behandling sket en præcisering af bestyrelsens, tilsynsrådets og direktionens ansvar. Dette fremgår af Selskabslovens §§ 115, nr. 5, 116, nr. 5 og 118 stk. 2 sidste led omhandlende tilsynsrådets opgaver, hvor der er blevet tilføjet "*...og kapital selskabet er således til enhver tid forpligtet til at vurdere den økonomiske situation og sikre, at det tilstedeværende kapitalberedskab er forsvarligt.*" Denne præcisering blev tilføjet som et led i forhandlingerne, da flere partier ønskede en præcisering af ledelsens ansvar.

Argumenterne i den politiske forhandling, som må formodes at være stærkt præget af den seneste erhvervsskandale omkring IT Factory,<sup>210</sup> Roskilde Bank og EBH Bank A/S<sup>211</sup> var bl.a. at de ændrede regler for selvfinansiering, aktionærlån<sup>212</sup> og sænkelse af kapitalkravet til anpartsselskaber ikke i tilstrækkelig grad sikrede kreditorerne, medarbejdere og samhandelspartnere.<sup>213</sup> Tillige med afskaffelse af kravet til udarbejdelse af revisorerklæringer i forbindelse med udlodning af udbytte. Der kan være et problem med udbytte, da den nye Selskabslov har fjernet nogle af de selskabsretlige erklæringer, som revisor tidligere udarbejdede. Dog er der krav om, at balancen ikke må være mere end mere end 6 måneder gammel ved udlodning af ekstraordinært udbytte. Men afhængig af udvik-

<sup>209</sup> Neville, M., 2008, s. 94-127

<sup>210</sup> Sagen hvor et selskabs direktør og bestyrelsesmedlem begik underslæb og bedrageri for næsten 1 mia.kr.

<sup>211</sup> Roskilde Bank sammenfatning af advokatundersøgelse februar 2009 og Sammenfatning af advokatundersøgelse af ebh bank. 23.11.2009 - www.ebh-bank.dk Sammenfatning af advokatundersøgelse

<sup>212</sup> Det 1. udkast til ny selskabslov indeholdt en bestemmelse der tillod aktionærlån

<sup>213</sup> Hovedsageligt refereret fra 1. behandling af L 170: Om aktie- og anpartsselskaber, men også 2. og 3. behandling.



lingen internt i selskabet og udefrakommende påvirkninger, som eksempelvis en finanskriser, kan man risikerer, at en 6 måneders balance ikke giver et retvisende billede af selskabets økonomiske situation. Denne problemstilling kan ligeledes opstå ved det ordinære udbytte, da der i nogle selskaber kan gå helt op til 5 måneder, inden generalforsamlingen vedtager udbytteudlodningen. Ansvar for, at de frie reserver til udbytteudlodningen er til stede, ligger altså hos ledelsen herunder tilsynsrådet, der skal sørge for, at kapitalselskabet ikke bliver illikvid til den fortsættende drift.

Derfor fremgår det af Økonomi- og erhvervsministerens afrunding af debatten ved 1. behandlingen af L 170: *"at ledelsen optager sig et skærpet ansvar i de tilfælde at, hvor man vælger at sige, at man ikke i forbindelse med en udlodning ønsker at få lavet en mellembalance. Altså, i de tilfælde, hvor man, om man må sige, vælger at sige, at, nu skal det ikke være så administrativt tungt, og at da man har meget store frie reserver, udlodder man dem, så er det altså ledelsen, det hænger på, hvis der skulle være noget, der går galt."* Det skal dog tilføjes, at ministeren ikke er den udøvende magt, men det er op til domstolene at fortolke loven.

I 2006 da kommissoriet blev givet, var der Danmark præget af økonomisk vækst og højkonjunktur, fokus har derfor fra lovgivers side nok i højere grad været på at selskabers mulighed for fortsat vækst og ikke på skærpelse af ansvar med dertil hørende begrænsninger. Den nye Selskabslov er derfor på visse områder overhalet indenom af erhvervsskandaler f.eks. IT factory<sup>214</sup>, Roskilde Bank og EBH Bank A/S, da fokus i den politiske debat i høj grad var, hvorledes ledelsesmedlemmernes havde mulighed for svig og bedrag.

Med den nye Selskabslov kan ledelsen således i større omfang disponere over de frie reserver i selskabet, blot det er forsvarligt i relation til selskabets kapitalberedskab. Vurderingen af dette lægges således hos ledelsen, hvorved kan siges, at lovgiver har ønsket frihed under ansvar. Jf. eksemplet ovenfor omkring udbytteudlodning, men også på andre områder eksisterer der med den nye Selskabslov mulighed for at ledelsen kan fravælge udarbejdelse af en revisorerklæring.

---

<sup>214</sup> Sagen hvor et selskabs direktør og bestyrelsesmedlem begik underslæb og bedrageri for næsten 1 mia.kr.

### 7.3.3.1. Kapitaltabsreglen

I den nuværende ASL og ApSL stod kapitaltabsbestemmelsen i henholdsvis ASL § 69a under kapitel 10 generalforsamlingen og ApSL § 52 under kapitel 8 kapitalafgang mv. I den nye Selskabslov er bestemmelsen ordret flyttet til kapitlet omhandlende ledelsens opgaver SEL § 119. Det virker ganske hensigtsmæssigt, da bestemmelsen omhandler en ledelseshandling, der skal ses i forlængelse af bestyrelsens pligt til at påse, at selskabet har et forsvarligt kapitalberedskab. Nok er handlepligten, at der skal foranlediges en generalforsamling, afholdt senest 6 mdr. efter selskabet har tabt halvdelen af sin egenkapital, men den må antages at opfattes som en ledelsespligt. Som følge af de ændrede ledelsesstrukturer er det nu ledelsens pligt at sikrer generalforsamling afholdt og bestemmelsen tager ikke stilling til hvilket ledelsesorgan, der skal indkalde. Der påhviler derfor alle ledelsesorganer en reaktionspligt i tilfælde af kapitaltab.<sup>215</sup>

Bestemmelsen i SEL § 119 er en videreførelse af ASL § 69a, der er dog indsat en objektiv mindste beløbsgrænse på 62.500 kr. og det er nu ikke længere aktiekapital, men egenkapital det drejer sig om. Det må antages, at beløbsgrænsen er indsat som en konsekvens af en nedsættelse af kapitalkravet til 80.000 kr. for anpartsselskaber jf. SEL § 4, stk. 2, og som et led af de politiske forhandlinger og det er vurderet at reaktionspligten bør indtræffe før 40.000 kr.<sup>216</sup> Tiden må vise, om det er et fornuftigt niveau.

### 7.3.3.2. Udestående selskabskapital

Med den nye Selskabslov er der indført ændringer til indbetalingskravet for både aktieselskaber og anpartsselskaber jf. SEL § 33. Ved kontantindsud af selskabskapitalen til kurs pari tillades nu, at kapitalejere kan nøjes med at indbetale 25% af selskabskapitalen - dog minimum kr. 80.000, mens de resterende 75% kun skal indbetales på anfordring fra kapitalgesellschaft. Denne nye bestemmelse er interessant i forbindelse med ledelseserstatningsansvar, da det fremover bliver selskabet, som bærer risikoen for kapitaltegnerens insolvens. Det er derfor særligt vigtigt, at kapitaltegnere er økonomisk solide, hvis selskabet benytter sig af denne mulighed.<sup>217</sup> I tilfælde af at der er flere kapitaltegnere, gælder indbetalingskravet på minimum 25% i forhold til hver enkelt kapitalandel.

---

<sup>215</sup> L 170. Bemærkningerne hertil

<sup>216</sup> L 170. 4. udkast til betænkning, bilag 13

<sup>217</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Bernhard Gomard, 2009, s. 50

Om bestemmelse vil finde anvendelse i dansk ret, er uvist at sige; specielt for anpartsselskaber da minimumskravet om, at der altid skal ske indbetaling af kr. 80.000 indebærer, at for et anpartsselskab skal kunne drage fuld nytte af denne 25%-regel, da skal selskabskapitalen i anpartsselskabet være på i alt kr. 320.000. Denne størrelse er betydelig højere end minimumskravet til anpartsselskabskapitalens størrelse efter den nye Selskabslov på kr. 80.000 jf. SEL § 4, mens der ikke ses nogen problemer ved aktieselskaber, hvor minimumskapitalkravet er kr. 500.000 jf. SEL § 4. Baggrunden for ændringer er, at landeundersøgelsen i betænkning nr. 1498/2008 viste, at det udelukkende var de nordiske lande, der stillede krav om indbetaling af den fulde selskabskapital. De øvrige EU lande har hovedsageligt benyttet sig af mulighederne i 2. selskabsdirektiv, hvor det tillades at udskyde betaling af den del der overstiger 25 %, resten skal kun indbetales på anfordring.<sup>218</sup>

Moderniseringsudvalgets overvejelser omkring dette punkt skal primært søges i at den registrerede selskabskapitals størrelse ikke altid afspejler selskabets reelle kapitalbehov, samtidig med en lempe af indbetalingskravet vil kunne mindske de økonomiske byrder for selskabsdeltagerne uden væsentligt at tilsidesætte hensynet til selskabets kreditorer, da der fortsat gælder en pligt til at indbetale den resterende del af selskabskapitalen på anfordring, det vil sige uden yderligere dokumentation for kravet. Dog finder Moderniseringsudvalget ingen grund til, at der skal gælde særlige krav til kapitaltegnernes kreditværdighed og nationalitet.<sup>219</sup>

Den udestående del af den tegnede selskabskapital bliver ikke klassificeret som et ulovligt aktionærlån, da fordringen ikke har karakter heraf, men er en del af selskabets kapitalgrundlag. Det betyder samtidigt, at den ikke indbetalte fordring ikke kan sælges eller pantsættes af selskabet. Har selskabet i stedet behov for den udestående del af den tegnede selskabskapital til for eksempel drift af virksomheden, investeringer eller betaling af gæld, skal det centrale ledelsesorgan således sørge for at indkalde den udestående del af selskabskapitalen ved iagttagelse af princippet om kapitalandelenes ligebehandling samt med de frister, som er bestemt i SEL § 33, medmindre vedtægterne foreskriver andet. Såfremt den udestående del af selskabskapitalen overdrages, vil overdrageren og erhververen hæfte solidarisk.

Opstår der en situation, hvor en kapitalejer ikke er i stand til at indbetale sin del af det indkaldte kapitalindskud for eksempel pga. konkurs, da må selskabet nedskrive fordringen regnskabsmæssig, mens det selskabsretligt vil medføre, at selskabskapitalen skal nedsættes og straks derefter forhøjes

<sup>218</sup> Christensen, J. S., 2008, s. 128-154

<sup>219</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 151

til minimumskravet efter SEL § 4 for at undgå tvangsopløsning. Umiddelbart vurderes det ikke, at der i denne situation tillades reetablering gennem selskabets drift over de næste år, da der ikke er tale om et direkte kapitaltab, fordi pengene har været der.<sup>220</sup>

#### 7.3.4. Det enkelte ledelsesmedlems erstatningsansvar

Moderniseringsudvalget har diskuteret, om der skulle lovfæstes krav til bestyrelsesmedlemmernes kvalifikationer enten til det enkelte medlem eller bestyrelsens som samlet. Der har bl.a. i årevis været en debat i danske medier om hvorvidt, der skal indføres kønskvotering i danske bestyrelser, som der er indført i Norge med det formål at få flere kvinder i danske selskabsbestyrelser, da kvinderne er stærkt underrepræsenterede.<sup>221</sup> En anden diskussion har været, hvorvidt der skulle indføres bestemmelser om aflønningen af bestyrelsesmedlemmer ud over en videreførelse af den eksisterende § 64, stk. 1 i ASL, hvor vederlaget ikke kan overstige, hvad der anses for sædvanligt efter arbejdets art. Holdningen i Moderniseringsudvalget er klar, de ønsker ikke at gribe ind i selskabernes selvbestemmelsesret og det vil ligeledes være vanskeligt at fastsætte regler, der passer til alle danske selskaber uanset størrelse. De anfører, at ledelsesansvaret allerede er ganske strengt og at retspraksis sker under hensyntagen til selskabets individuelle forhold, samt at generalforsamlingsvalgte og medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer fortsat skal ligestilles i alle henseender. Ønsker et selskab at tiltrække bestemte meget eftertragtede ledelsesmedlemmer, kan det være et problem, at lønniveauet bliver for højt. Det er dog ikke tilstrækkeligt til, at Moderniseringsudvalget anbefaler en særskilt lovregulering herom.<sup>222</sup> Den nye Selskabslov ændrer således ikke ved den nuværende retspraksis i relation til det enkelte ledelsesmedlems kvalifikationer, men er en videreførelse af de nuværende principper.

Der er ikke i bemærkningerne til lovforslaget nogen forskel på de bestemmelser, der omhandler tilsynsrådsmedlemmer og bestyrelsesmedlemmer. Tanken må således være, at der gælder samme principper for tilsynsrådsmedlemmer og bestyrelsesmedlemmer. Det enkelte ledelsesmedlems kvalifikationer kan i flere situationer få betydning for ansvarsbedømmelsen jf. U1979.777 V og medføre en skærpelse af ansvaret, såfremt ledelsesmedlemmet besidder særlige kvalifikationer, uden der dog er tale om et decideret professionsansvar. Der er ikke i den nye Selskabslov lagt op til ændringer i hverken lovens bestemmelser eller fortolkningen af den.

---

<sup>220</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 154

<sup>221</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 315

<sup>222</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 316

Har et kapitalselskab valgt, at etablere sig med en to-strengt ledelsesstruktur som netop understreger tilsynsfunktionen, da må det være ekstra vigtigt, at medlemmerne af tilsynsrådet også lever op til dette, hvilket bl.a. omfatter at føre tilsyn med direktionen samt ansættelse og skærpe af denne, hvis det måtte være nødvendigt. Denne vej rundt vil der ligge en skærpe af ansvarsgrundlaget for tilsynsrådsmedlemmernes vedkommende.<sup>223</sup>

#### **7.4. Sammenfatning**

Ved indførelsen af den nye Selskabslov er reglerne for ledelsen i danske kapitalselskaber forsøgt tilpasset og præciseret til de omskiftelige forhold og den globale verden de eksisterer i. Det er 35 år siden den nuværende Aktieselskabslov trådte i kraft og selvom den med jævne mellemrum er tilpasset og ændret, så er det ganske naturligt, at den danske selskabsret har haft behov for en revision. Nu er Selskabsloven vedtaget og vi har i dette kapitel gennemgået bestemmelserne, der vedrører ledelsesstruktur og ledelsens pligter og opgaver.

Moderniseringsudvalget har med betænkning nr. 1498/2008 ønsket at tilføje flere handlepligter i ledelsens arbejde, samtidig har de haft et ønske at give selskaberne en større fleksibilitet til at agere i den globale og meget teknologiske verden.

Som situationen er i dag, er der en form for skævvridning rent selskabsretligt mellem de to mest kendte selskabsformer i Danmark - nemlig aktieselskaberne og anpartsselskaberne, idet der mangler fleksibilitet i valget af ledelsesstruktur for aktieselskaberne. For anpartsselskaberne er der valgfrihed mellem at anvende en ledelsesstruktur med både en direktion og en bestyrelse eller alene en direktion/bestyrelse, hvorimod aktieselskaberne skal etableres med en bestyrelse og en direktion. Dette er nu ændret med de flere valgmuligheder den nye Selskabslov tilbyder.

Omkring de nye og flere valgmuligheder af ledelsesstrukturer fremfører Moderniseringsudvalget<sup>224</sup> det synspunkt, at udvalget ikke finder det relevant, at afgøre om den engelske struktur er mere rigtig end den tyske struktur eller omvendt eller muligvis en tredje struktur så som den nuværende danske struktur. Det må derfor være op til det enkelte selskab at vælge den ledelsesstruktur, som vil være bedst egnet i det konkrete tilfælde. Det betyder også, at specielt udenlandske investorer kan etablere sig i Danmark, med en ledelsesstruktur som de allerede kender og føler sig fortrolig med. Det vil

---

<sup>223</sup> Werlauff, E., 2009, s. 86

<sup>224</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 293

dog fortsat være muligt for anpartsselskaber at etablere sig med den helt simple ledelsesstruktur kun bestående af en direktion.<sup>225</sup>

Bestemmelserne om bestyrelsens og tilsynsrådets pligter SEL § 115 og § 116 er udvidet og præciseret for at forsøge at give ledelsen klarhed over hvad der forventes af en aktiv ledelse og dermed undgå at ifalde erstatningsansvar på baggrund af forsømmelse. Der er nu 5 punkter med pligter, som der måske nok kan blive fortolket på, men der bør være en forventning om, at ledelsen af kapital-selskaber kan løfte opgaven. Inspirationen til bestemmelsen kommer fra Corporate Governance tankegangen og formålet med at præcisere ledelsens handlepligter er, at ledelsen motiveres til at yde en aktiv indsats. Såfremt selskabet kommer i en krisesituation og der eventuelt opstår en erstatningsansvarssag mod ledelsen, er de godt sikret mod at ifalde erstatningsansvar, hvis SEL § 115 henholdsvis SEL § 116 er opfyldte. Det vil efterfølgende blive påvist i retspraksis, hvor aktiv en indsats det kræves af ledelsen for at overholde disse pligter.

Modsat SEL §§ 115 og 116 er SEL § 130 vedrørende kapital-selskabers forretningsorden åbnet op og gjort mere valgfri med hensyn til indhold for børsnoterede selskaber. Tidligere skulle aktieselskaber opfylde en række detaljerede punkter i forhold til indholdet af forretningsordenen, denne bestemmelse er taget ud af den nye Selskabslov. En del af punkterne eksisterer i de danske Corporate Governance bestemmelser, som børsnoterede selskaber skal overholde og derfor gælder der stadig en række detaljerede krav til indholdet af forretningsordenen. For ikke børsnoterede selskaber er kravene til forretningsordenen udvidet, selvom de temaer der er oplyst i SEL § 130 er valgfrie for om de skal skrives i forretningsordenen. Domstolene vil i en eventuel ansvarsbedømmelsessag formodentlig skele til, om punkterne er indeholdte og såfremt de ikke er, hvorvidt der er en plausibel årsag til dette.

---

<sup>225</sup> Det er muligt at etablere et anpartsselskab med en ledelsesmodel kun bestående af en direktion. Men for ikke at få mange useriøse anpartsselskaber, er det første forslag om et kapitalkrav på kr. 0 ændret til og vedtaget med et kapitalkrav på kr. 80.000. Altså mere en bekymring om mængden af useriøse selskaber end kreditorbeskyttelsen i form af hæftelsen.

Bemærkningerne til lovforslaget præciserer, at den nuværende retspraksis for ledelsesansvar videreføres i den nye Selskabslov og stadig danner baggrund for domstolenes vurderinger. Det er klart at med mere præcise bestemmelser om ledelsens pligter, vil det være nemmere at vurdere, om et selskabs ledelse har været aktiv nok eller det modsatte. Det må derfor også være en hjælp til ledelsesmedlemmerne, at sørger de for at påse punkterne i SEL §§ 115 og 116 og udarbejder en forretningsorden jf. SEL 130 og selvfølgelig overholder den, så vil de formodentlig ikke ifalde erstatningsansvar for forsømmelser.

## 8. Udviklingen i ledelsesansvaret

På baggrund af forrige kapitler kan der generelt konstateres en vis forskel i de nuværende selskabslove og den nye Selskabslov. I dette kapitel gennemgås ændringer og forskelle i den nuværende selskabslov og den nye Selskabslov.

### 8.1. Generelt om ansvaret

Moderniseringsudvalget har i betænkning nr. 1498/2008 diskuteret ansvarsbedømmelsen i den danske selskabslovgivning. Moderniseringsudvalget har især arbejdet for, at ledelsens ansvar skærpes via handlepligter. Det betyder, at ledelsen aktivt skal udføre bestemte opgaver for at undgå at ifalde erstatningsansvar. Den danske diskussion er funderet over ledelsesgrundlaget generelt og ikke som i mange andre EU lande over specifikke problemstilling i bestemmelserne.<sup>226</sup> Moderniseringsudvalget er enigt om, at den nugældende culpanorm skal videreføres i den nye Selskabslov. Det understreges, at der gælder samme standard for alle bestyrelsesmedlemmer - herunder de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer og ikke-professionelle. Det gælder også reglen om mulighed for lempelse jf. SEL § 363, stk. 1, svarende til ASL § 143, stk. 1. Nuværende retspraksis som i U 2001.873 H hvor højesteret udtalte at ledelsesarbejdet forventes udført rimeligt professionelt, er den holdning, der videreføres i den nye Selskabslov.<sup>227</sup>

Lennart Lynge-Andersen og Peer Schaumburg-Müller stiller spørgsmål ved, om Moderniseringsudvalget ikke burde have diskuteret ansvarsgrundlaget nærmere, da de set i lyset af de sidste år finansskandaler ikke synes at være tilstrækkeligt i forhold til direktionens og bestyrelsens ansvar og mener f.eks. at omvendt bevisbyrde burde være genstand for nærmere undersøgelser.<sup>228</sup> Et af argumenterne, for Moderniseringsudvalget ikke ønsker omvendt bevisbyrde, er, at det vil blive for byrdefuldt at påtage sig et hverv som ledelsesmedlem. Moderniseringsudvalget lægger i stedet op til at de handlepligter, der findes i den nye Selskabslovs bestemmelser, kan medføre bødestraf såfremt de overtrædes, hvilket burde adfærdsregulere ledelsens handlinger i den rigtige retning, men dette er ikke blevet vedtaget i den nye Selskabslov. Jo flere handlinger der tillades jo større udvidelse af ansvaret, så selvom culpanormen ikke røres, kan der stadig være tale om en skærpelse af ledelsesansvaret i den nye Selskabslov.<sup>229</sup>

<sup>226</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 38

<sup>227</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 38

<sup>228</sup> Andersen, L. L. m.fl., 2009

<sup>229</sup> Christensen, J. S., 2008, s. 128-154



## 8.2. Ledelsesstruktur

Der er som nævnt sket en stor ændring på området for valg af ledelsesstrukturer for det enkelte kapital selskab, hvilket er i tråd med Moderniseringsudvalget opgave og ønske med den nye Selskabslov jf. citat af Jesper Lau Hansen:<sup>230</sup>

*"Den nye Selskabslov skal muliggøre, at danske aktionærer og anpartshavere kan vælge mellem de samme produkter på hylderne, som de ville kunne vælge, hvis de havde valgt at udøve deres erhvervsmæssige aktivitet gennem f.eks. et engelsk PLC eller LTD eller et tysk AG eller GmbH. Det indebærer, at også danske selskaber skal kunne anvende henholdsvis den en-strengt ledelsesmodel, som kendes fra England, og den to-strengt ledelsesmodel, som kendes fra Tyskland."*

Det har ikke været muligt for Moderniseringsudvalget ud fra et empirisk grundlag at konkludere hvilken ledelsesstruktur, der er at foretrække frem for en anden. Derfor er det nu lagt ud til det enkelte kapital selskab selv, at afgøre hvilken ledelsesstruktur det finder optimalt med den begrundelse,<sup>231</sup> at valgmulighederne giver større fleksibilitet for det enkelte kapital selskab efterhånden som selskaberne udnytter muligheden for grænseoverskridende aktivitet. Udvalget af ledelsesstrukturer er således udvidet med yderligere to ledelsesstrukturer, i forhold til det vi allerede kender fra dansk ret i dag, men fælles for alle ledelsesstrukturer, er at de alle ledes af en direktion, samt at kapitalejerne altid udgør de endelige beslutningstagere som følge af at det øverste ledelsesorgans medlemmer, hvad enten der er tale om bestyrelse, tilsynsråd eller direktion, vælges eller ansættes af generalforsamlingen enten 100 % eller som minimum flertallet heraf.

Til trods for at Moderniseringsudvalget ikke har kunnet afgøre hvilken ledelsesstruktur, der er den mest optimale for danske selskaber, må det siges, at ledelsesstrukturen med en direktion og tilsynsråd er i god tråd med Corporate Governance tankegangen, da der er adskillelse mellem ledelse og kontrolorganet. Det må således forventes, at tilsynsrådet har en større afstand til direktionen, end bestyrelsen hidtil har haft.

---

<sup>230</sup> Jesper Lau Hansen var formand for underudvalg 2 i Moderniseringsudvalget. Citat fra Kromann Reumert Nyhedsbrev, November 2008

<sup>231</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 886

Det er med den nye Selskabslov blevet en realitet, at danske kapitalselskaber kan vælge den to-strengede ledelsesstruktur efter tysk forbillede. I tysk ret er denne bestemmelse reguleret i § 111 i den tyske Aktieselskabslov. I Tyskland er det kun muligt at anvende den to-strengede ledelsesstruktur for den type selskaber, som svarer til det danske aktieselskab: nemlig et tysk AG med et kapitalkrav på 50.000 EUR. Tyskland er samtidig det eneste land, hvor det kun er muligt at anvende en to-strengt ledelsesstruktur for aktieselskaber. Derimod er det som udgangspunkt muligt at anvende begge ledelsessystemer for den type selskaber, der svarer til det danske anpartsselskab: nemlig et tysk GmbH med et kapitalkrav på 25.000 EUR, medmindre reglerne om medarbejdervalgte repræsentanter eller anden præceptiv regulering stiller krav om en bestyrelse.<sup>232</sup> I forbindelse med udarbejdelsen af landeundersøgelsen i november 2006 blev det oplyst at: *"der ikke påtænkes ændringer til hertil i tysk ret"*. Taget undersøgelsens alder i betragtning kan det ikke udelukkes, at der er ændret på dette synspunkt. Dette vidner Casper Roses synspunkt om: *"paradoksalt nok har der i Tyskland været en hed debat om, hvorvidt det usmidige ledelsessystem bør ændres, således den reelle kontrol med ledelsen styrkes"*.<sup>233</sup> Den seneste gennemgribende selskabsretlige revision i tyskland er sket i 1965 for lovgivningen for AG'er og i 1980 for lovgivningen for GmbH'er. Tyskland har således to selskabslove, hvor lovgivningen for GmbH'er er kommet til med den hensigt at have en mere fleksibel selskabsform for de små og mindre selskaber.<sup>234</sup>

Casper Rose, som er en af kritikerne af den rene to-strengede ledelsesstruktur, mener i den relation, at det er uhensigtsmæssigt, at Moderniseringsudvalget har valgt et gammeldags system, når netop formålet med den nye Selskabslov har været at modernisere og effektivisere selskabsretten. Han går endda så langt til at sige, at kreditorerne vil være tilbageholdende med at yde kreditter til selskaber, der anvender et tilsynsråd, da det ikke inddrages i den overordnede strategi og ledelse af selskabet.<sup>235</sup> Hvorvidt han får ret i dette, kan kun fremtiden bevise. Det skal i den sammenhæng nævnes, at aktieselskabstypen ikke er særligt udbredt i tyskland og primært kun henvender sig til de store selskaber. En af forklaringerne herpå kan være, at lovgivningen for AG'er er meget kompleks og derfor foretrækkes den mere fleksible lovgivning for GmbH'er. Dog skal et GmbH hvor medarbejderne har krav på medindflydelse - dvs. over 500 ansatte - etablere sig efter lignende regler om den to-strengede ledelsesstruktur. Der er altså tale om helt andre størrelser af selskaber, når vi sammenligner til danske kapitalselskaber, hvor aktieselskaber anvendes selv på små selskaber med en ene-

---

<sup>232</sup> E & S, Landeundersøgelsen af selskabsretten, 2006

<sup>233</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Casper Rose, 2009, s. 116

<sup>234</sup> E & S, Landeundersøgelsen af selskabsretten, 2006

<sup>235</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Casper Rose, 2009, s. 116

kapitalejer. Til sammenligning er der kun ca. 3.000 AG'er og 465.000 GmbH'er, mens vi i Danmark - ved udgangen af 1999 - havde godt to anpartsselskaber (68.547) for hvert aktieselskab (33.352) - der skal tages højde for at disse tal er ca. 10 år gamle, men anvendes for at give et billede heraf.<sup>236</sup> I Tyskland har man således ikke fundet det hensigtsmæssigt at påtvinge mindre selskaber den strengt opdelt to-strengede ledelsesstruktur.<sup>237</sup>

Reglerne om et repræsentantskab er ikke videreført i den nye Selskabslov, men det vil stadig være muligt for kapitalsekskaberne at etablere sig med et sådant, det skal blot fremgå af kapitalsekskabets vedtægter, dog må repræsentantskabet ikke tillægges opgaver, som efter loven tilskrives andre organer i selskabet. Men tilsvarende kan kapitalsekskaber med den nye lov etablere sig med en to-strengt ledelsesstruktur og derved få et uafhængigt tilsynsorgan. Men som tidligere nævnt er repræsentantskabet ikke videre udbredt hos danske kapitalsekskaber med undtagelse af finansielle virksomheder jf. lov om finansiel virksomhed § 69,<sup>238</sup> hvorfor der også kan skabes tvivl om udbredelsen af den to-strengede ledelsesstruktur blandt danske kapitalsekskaber i fremtiden. Til afvejning af fordele og ulemper ved tilsynsrådet virker det - på den baggrund - mere hensigtsmæssigt at tage udgangspunkt i, hvordan praksis har været herhjemme om repræsentantskabet end en sammenligning til tyskland, hvor selskaberne med en to-strengt ledelsesstruktur er meget større og dermed med mange flere tilsynsrådsmedlemmer end de fleste danske selskaber, som muligvis vil gøre brug af den to-strengede ledelsesstruktur, vil komme til at have. Inden for pengeinstitutterne har det vist sig, at repræsentantskabet i mange tilfælde kun har fået tillagt sig yderst begrænset magt og dermed har kontrollen med ledelsen ikke været særligt effektiv.<sup>239</sup> For tilsynsrådet er der et minimumskrav på kun 3 medlemmer, hvilket kan tale for, at der nemmere kan ydes en mere aktiv indsats af tilsynsrådet og derigennem tilegne sig mere magt. Modsat skulle et repræsentantskab efter ASL § 59 som minimum bestå af 5 medlemmer og det kan virke som mange medlemmer i forhold til et dansk kapitalsekskabs lille størrelse, specielt hvis der internt i repræsentantskabet skabes tvivl om, hvem der tager initiativ og alle forventer, at det er de andre som tager initiativ og resultatet bliver, at ingen tager initiativ til noget.<sup>240</sup> Jens Valdemar Krenchel og Søren Friis Hansen er dog af en anden overbevisning og mener, at repræsentantskabet har vist sit værd gennem årene.<sup>241</sup> Til denne diskussion skal man have for øje, at det kan være vanskeligt for tilsynsrådet som et uafhængigt tilsynsorgan at

---

<sup>236</sup> Munck, Noe m.fl., 2002, s. 174

<sup>237</sup> Andersen, P. K. - kapitel af Karsten Engsig Sørensen, 1997, s. 116

<sup>238</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 889

<sup>239</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Casper Rose, 2009, s. 102.

<sup>240</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Casper Rose, 2009, s. 103

<sup>241</sup> Krenchel, J. V. m.fl., 2009

få samme kendskab til virksomheden og direktionen, som bestyrelsen får.<sup>242</sup> Dette har også været kritiseret i Tyskland, hvilket i denne sammenhæng kan videreføres til Danmark, da dette gør sig gældende begge steder. Hertil udtaler Casper Rose<sup>243</sup> også, at tilsynsrådet i nogle tilfælde kan gøre kontrollen med direktionen illusorisk, fordi tilsynsrådet gennem sin fjerne tilknytning til selskabet har risiko for, at kontrollen med direktionen svækkes. Casper Rose<sup>244</sup> sammenligner distancen mellem tilsynsrådet og selskabet med IT-Factory, hvor bestyrelsen i det tilfælde ej heller befandt sig tæt nok på selskabet. Men netop denne sammenligning taler jo netop for, at man ikke kan kritisere den to-strengede ledelsesstruktur i forhold til den nuværende halvandet-strengt ledelsesstruktur, fordi alt tyder jo på, at sådanne erhvervsskandaler også kan ske ved brug af den halvandet-strengt ledelsesstruktur, hvor svagheden er, at direktionsmedlemmer kan sidde med i bestyrelsen, som tilfældet er i IT-Factory. Således mener Jens Valdemar Krenchel og Søren Friis Hansen,<sup>245</sup> at Casper Roses påstand om, at tilsynsrådet vil svække kontrollen med ledelsen, er uden hold i virkeligheden og at det er positivt, at danske selskaber nu har mulighed for at vælge en ledelsesstruktur, hvor man lægger vægt på, at der ikke må være personsammenfald mellem tilsynsrådet og direktionen. Som nævnt tidligere har Moderniseringsudvalget ej heller været i stand til at afgøre hvilken ledelsesstruktur, der er bedre frem for en anden. I relation til erstatningsansvaret tyder intet på, at der umiddelbart skulle være et skærpet ansvar for bestyrelsen i forhold til tilsynsrådet eller omvendt, udover de flere handlepligter som er tillagt bestyrelsen med den overordnede og strategiske ledelse. Men ifølge Morten Samuelsson<sup>246</sup> kan tilsynsrådet - på trods af at Moderniseringsudvalget nævner, at tilsynsrådet ikke har ansvar for kapitalsekskabets overordnede ledelse, som påhviler bestyrelsen - ifalde erstatningsansvar for direktionens uforsvarlige dispositioner, hvis det ikke griber ind. Dermed pålægger der tilsynsrådet et yderligere indirekte ansvar.

Vores analyse viser, at det kan være anbefalelsesværdigt for kapitalsekskaber at etablere sig med et uafhængigt ledelsesorgan, som alene har til opgave at føre kontrol med direktionen og bestyrelsen hvor, der er en sådan, da det muligvis kan være med til at mindske eventuelle skader eller tab. Det er tydeligt for alle at området nu er gjort fleksibelt og en kæmpe fordel for kapitalsekskaber, som har tilknytning til udlandet, men nationalt kan der godt stilles spørgsmålstejn ved, hvorvidt kapitalejer-

---

<sup>242</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Casper Rose, 2009, s. 103

<sup>243</sup> Rose, C., 2009

<sup>244</sup> Rose, C., 2009

<sup>245</sup> Krenchel, J. V. m.fl., 2009

<sup>246</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Morten Samuelsson, 2009, s. 121

ne ønsker at tage de nye ledelsesstrukturer til sig. Jan Schans Christensen<sup>247</sup> har ligeledes sat sin tvivl til, at de nye ledelsesstrukturer vil vinde stor indpas - i hvert fald på kort sigt, da den nuværende struktur nok er for indarbejdet.

Umiddelbart vil den rene to-strengede ledelsesstruktur formodentlig primært blive overvejet<sup>248</sup> i større koncerner - herunder i danske dattervirksomheder af udenlandske moderselskaber, hvilket vil være særligt oplagt, såfremt moderselskabet er hjemmehørende i Tyskland. Men også i danske børsnoterede selskaber kan det være oplagt med fokus på kontrol og tilsyn af selskabets ledelse og det ses jo allerede, at man bevæger sig i denne retning med kravet om oprettelse af revisionsudvalg. Endvidere kan tilsynsrådet være interessant for selskaber, der tidligere har benyttet sig af et repræsentantskab, omkring fordele ved et sådant. Men selvom den nye Selskabslov nu er tavs herom, er det fortsat muligt gennem selskabets vedtægter at etablere sig med et repræsentantskab. Det kan dog tale for at en kendt ledelsesstruktur, som den to-strengede givetvis vil sende et bedre signal til omverden og derved være at foretrække.

Hindringen for små og mellemstore selskaber i at vælge at anvende den rene to-strengede ledelsesstruktur vil formodentlig være, at den er ganske ressourcekrævende og selskabet ikke vil få det optimale udbytte, da tilsynsrådet umiddelbart ikke kan være en ledelsesmæssig sparringspartner i samme omfang som en bestyrelse, der er tæt på driften, idet tilsynsrådet er begrænset i kraft af deres koncentrerede rolle som kontrollant og ikke forestår ledelsesansvaret. Det skal dog tilføjes, at tilsynsrådet har ansvaret for at ledelsen, herunder at direktionen varetager opgaverne på forsvarlig vis og derved har tilsynsrådet et indirekte ledelsesansvar. Omvendt kan det også være oplagt for små selskaber at etablere sig med en direktion og et tilsynsråd, såfremt kapitalejeren selv ønsker at besidde den fulde ledelsesopgave. Men i den situation skal man have for øje, at tilsynsrådet fører kontrol med direktionen, som så også er kapitalejer i selskabet. I det tilfælde er der en risiko for, at ledelsesorganerne bliver selvmodsigende. Det er derfor vigtigt, at tilsynsrådet er en professionel sparringspartner, hvor kapitalejeren skal være imødekommende overfor rådets kontrolfunktion, idet det er med til at sikre, at alt foregår i selskabets interesse samtidig med, at kapitalejeren forestår ledelsesfunktionen.

---

<sup>247</sup> Christensen, J. S., 2009, s. 36. Jan Schans Christensen var formand for underudvalg 1 i Moderniseringsudvalget

<sup>248</sup> Werlauff, E., 2009, s. 66-67

I Tyskland og Polen er der indført krav om en to-strengt ledelsesstruktur, mens det i Holland kun er et krav for større selskaber. I Storbritannien er det fortsat den en-strengede ledelsesstruktur, der holdes fast i, men for større selskaber af en vis kaliber er fokus på Corporate Governance, som betyder, at ledelsesorganer med tilsynsfunktioner vinder mere og mere indpas.<sup>249</sup> Så set ud fra dette billede i de større europæiske lande er det en klar fordel, at Danmark åbner op for muligheden for at etablere sig med en to-strengt ledelsesstruktur. Det, som adskiller den danske lovgivning fra den tyske og til dels også den Hollandske, er, at den danske ordning overlader valget 100% til det enkelte selskab samtidig med, at der ikke skelnes til antallet af medlemmer af tilsynsrådet, som det er tilfældet i Tyskland, hvor tilsynsrådet kan variere fra 3 til 21 medlemmer alt efter antallet af medarbejdere i selskabet.<sup>250</sup>

Noget andet som kan tale til, at udbredelsen af den to-strengede ledelsesstruktur ikke bliver markant i Danmark kan være det forhold, at selskaberne, med undtagelse af nogle anpartsselskaber, allerede i dag er etableret med to ledelsesorganer. Og derfor finder selskaberne ikke behov for at ændre sin ledelsesstruktur på samme vis, som hvis alle selskaber havde været etableret med en en-strengt ledelsesstruktur. De selskaber som allerede i dag har haft behov for at etablere sig med et tilsynsorgan, har haft mulighed for det - og givetvis også gjort det - enten ved etablering af f.eks. et repræsentantskab eller et revisionsudvalg (bestyrelsesudvalg). Det er dog vigtigt, nu hvor Selskabsloven åbner op for det, at både eksisterende og kommende selskaber gøres opmærksom på de nye muligheder og informeres om, at den nuværende ledelsesstruktur ikke er en to-strengt ledelsesstruktur, som mange tror, men i stedet er en hybrid, hvor de to ledelsesorganer reelt kan opfattes som ét samlet ledelsesorgan bare med forskellige ledelsesmæssige funktioner.<sup>251</sup>

Brugen af bestyrelsesudvalg generelt i danske kapital-selskaber er fortsat muligt efter vedtagelsen af den nye Selskabslov. Der er ikke blevet lovreguleret herom, udover hvad der gælder efter Revisorloven om revisionsudvalg, idet Moderniseringsudvalget ikke har fundet det relevant at fastsætte nationale regler om, men omvendt heller ikke at lovgivningen skal være til hinder for at oprette bestyrelsesudvalg.<sup>252</sup> I relation til erstatningsansvaret ses dette ikke umiddelbart som nogen hindring for at gøre brug af et bestyrelsesudvalg, idet bestyrelsens ansvar henholdsvis tilsynsrådets ansvar ikke er et professionsansvar og at det er den samlede bestyrelse henholdsvis tilsynsråd, som bærer det

---

<sup>249</sup> Werlauff, E., 2009, s. 64

<sup>250</sup> Werlauff, E., 2009, s. 65

<sup>251</sup> Werlauff, E., 2009, s. 66

<sup>252</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 341

fulde ansvar. Et bestyrelsesudvalg består af medlemmer af bestyrelsen - eventuelt med særlige kompetencer for nogle af medlemmerne, som det kræves efter RL 31. Men dette forhold har også været fremført som en kritik i brugen af revisionsudvalg,<sup>253</sup> da nogle mener at det vil opdele bestyrelsen, henholdsvis tilsynsrådet i et A og B hold, hvor bestyrelsesudvalgsmedlemmer tillægges en større viden og indsigt i selskabets forhold. Dette kan dog afhjælpes ved løbende rotation mellem bestyrelsesmedlemmerne, forudsat der ikke slækkes på kvaliteten af arbejdet i bestyrelsesudvalgene. Samtidig bør der stilles store krav til rapporteringen fra bestyrelsesudvalgene, så bestyrelsen henholdsvis tilsynsrådet bliver grundigt informeret. Dette er også i alles interesse set ud fra, at der kan påhvile bestyrelsesudvalgsmedlemmer et skærpet ansvar i sager, som endnu ikke er blevet forelagt den samlede bestyrelse henholdsvis tilsynsråd.

Andre forhold, som kan tale imod udbredelsen af bestyrelsesudvalg i Danmark, kan være, at danske kapitalsekskabers bestyrelser henholdsvis kommende tilsynsråd er forholdsvise små i forhold til mange udenlandske selskaber og derfor ses behovet ikke så tydeligt. Men ud fra det synspunkt at revisorloven tillægger bestyrelserne overvågnings- og kontrolopgaver udover det, som er lovreguleret i ASL §§ 54, stk. 3 og 56, stk. 7, kan det være hensigtsmæssigt at etablere et revisionsudvalg uanset selskabets størrelse.<sup>254</sup> Dog besidder de fleste danske kapitalsekskaber den fordel, at de i forvejen er etableret med en halvandet-strengt ledelsesstruktur, hvor bestyrelsen i forvejen er tillagt at føre tilsyn med direktionen. Problemet opstår derimod ved brug af den en-strengede ledelsesstruktur hvor de personer, som fører tilsyn er i samme ledelsesorgan, som de personer der føres tilsyn med. Dog fremfører Jan Schans Christensen, at *"det er dog vanskeligt at finde belæg for, at den danske ledelsesmodel skulle være af sådan en beskaffenhed, at revisionsudvalg kan anses for irrelevante"*.<sup>255</sup>

De nye muligheder for valg af ledelsesstrukturer i dansk ret må således vise, i hvilken grad det bliver aktuelt med bestyrelsesudvalg, udover hvad der i forvejen er pålagt efter RL 31.

---

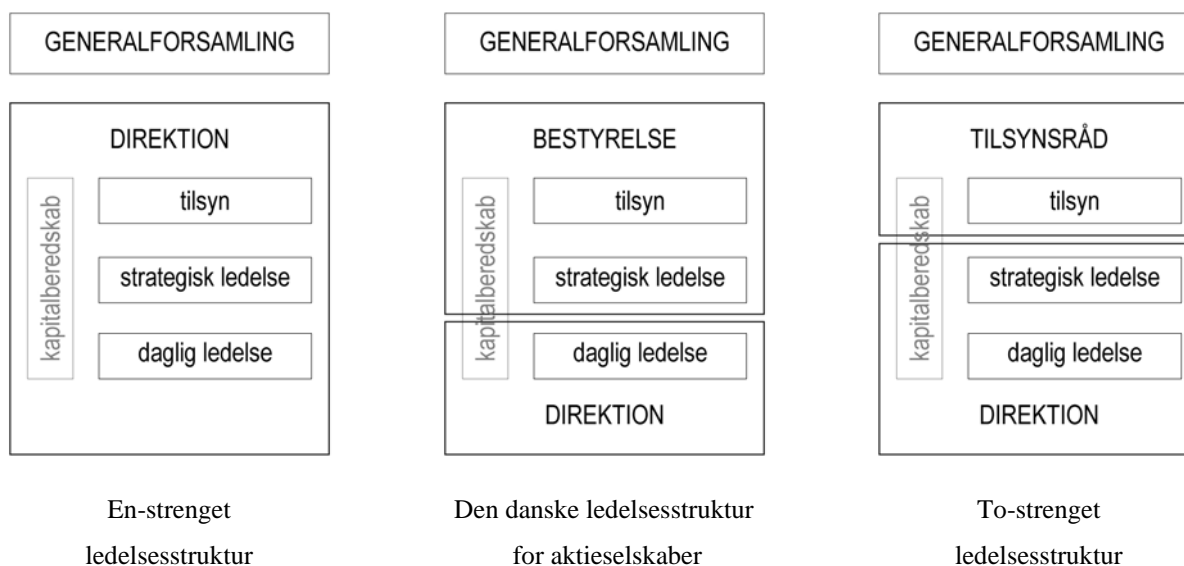
<sup>253</sup> Christensen, J. S., 2008 (A), s. 54

<sup>254</sup> Christensen, J. S., 2008 (A), s. 54

<sup>255</sup> Christensen, J. S., 2008 (A), s. 54

### 8.3. Ledelsens pligter

Med de nye ledelsesstrukturer vil opgaverne/pligterne fordele sig således mellem ledelsesorganerne:



Kilde: Egen tilvirkning.

I forhold til ledelsens pligter er der sket en præcisering af bestyrelsen og tilsynsrådets opgaver. Begreber som interne kontroller og risikostyring er introduceret og selvom de måske nok hidtil har været en del af ledelsens opgaver,<sup>256</sup> er fokus helt klart skærpet på disse opgaver i den nye Selskabslov. I forhold til tilsynsrådet kan der i midlertidig være et problem, da det ikke har den strategiske og overordnede ledelsesopgave og derfor ikke kan have den fornødne indsigt i selskabets opgaver til at vurdere dets procedurer til risikostyring.<sup>257</sup> Det er især de operationelle risici, der kan være svære at afdække, da medlemmerne af tilsynsrådet som udgangspunkt ikke kan vurdere dette på baggrund af finansielle tal. Selvom Moderniseringsudvalget i betænkning nr. 1498/2008 lægger op til en Corporate Governance tankegang omkring risikostyring, har de ikke valgt at indarbejde disse i den nye Selskabslov, hvilket kan være uheldigt i forhold til et kapital-selskab med et tilsynsråd, da selskabets interessenter måske kunne opnå en større tillid til selskabet på baggrund af dette.<sup>258</sup>

En del af kritikken af tilsynsrådets virke i forhold til bestyrelsen er, at tilsynsopgaven er orienteret bagud imod historiske data, ting der er sket. Hvorimod bestyrelsen har til opgave at varetage den strategiske ledelse af selskabet og dermed kigge fremad. Hvilket i højere grad giver dem mulighed

<sup>256</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Morten Samuelsson, 2009, s. 121

<sup>257</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Casper Rose, 2009, s. 105

<sup>258</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Casper Rose, 2009, s. 105



for eventuelt at indlede en solvensbehandling på tidligere tidspunkt. Erstatningsansvarsmæssigt vil det betyde, at tilsynsrådets medlemmer vil kunne ifalde ansvar for en uforsvarlig beslutning taget af direktionen, som først kommer til deres kendskab, efter den er eksekveret. Dette er ikke lovens hensigt og man må gå ud fra, at tilsynsrådet orienteres, før end en væsentlig beslutning skal tages og de formodentlig ikke vil få et medansvar, for sager som først kunne opdages på dette tidspunkt.<sup>259</sup>

Casper Rose mener, at den nye Selskabslov har utilstrækkeligt fokus på risikostyring, de seneste års bankskandaler har vist at en al for dårlig risikostyring i selskaberne.<sup>260</sup> Advokatundersøgelserne vedrørende Roskilde bank og EBH Bank A/S tillægger stor vægt i ansvarsbetragtningen, at bankerne udviste en manglende og haltende risikovurdering.<sup>261</sup> I betænkning nr. 1498/2008 gennemgås Corporate Governance anbefalinger til risikostyring, men disse er ikke indarbejdet i den nye Selskabslov. Da Corporate Governance bestemmelser er den gængse internationale opfattelse af, hvorledes god selskabsledelse udøves i praksis, kan det undre, de ikke har fået en mere central rolle<sup>262</sup> Især da bl.a. et af kommissoriets<sup>263</sup> opgaver var at sikre en konkurrencedygtig og global selskabslov. At Moderniseringsudvalget ikke har valgt at implementere dette, skyldes formodentlig, at den danske selskabsretstradition om deklatoriske regler frem for præceptive har vægtet højere og Corporate Governance er meget specifikke og detaljerede.

### 8.3.1. Forsvarligt kapitalberedskab

En af ledelsens pligter i den nuværende ASL har været at påse, at selskabet til en enhver tid har et forsvarligt kapitalberedskab. Der har ikke fremgået nærmere anvisninger på, hvornår et kapitalberedskab er forsvarligt, fortolkningen er fremkommet retspraksis. Jf. bl.a. disse nyere domme om retspraksis U 2007.497 H (Calypso), U 1998.1137 H (Fodboldselskabet) og U 2006.243 H (Mindship) selvom de to sidste har fundet sted uden for det traditionelle erhvervsmiljø, er de alligevel retningsgivende. Uanset det enkelte ledelsesmedlems forudsætninger skal alle ledelsesmedlemmer vurderes ens i forhold til deres beføjelser, pligter, rettigheder og ansvar.

---

<sup>259</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Morten Samuelsson, 2009, s. 121

<sup>260</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Casper Rose, 2009, s. 104

<sup>261</sup> Roskilde Bank sammenfatning af advokatundersøgelse februar 2009 og Sammenfatning af advokatundersøgelse af ebh bank. 23.11.2009 - [www.ebh-bank.dk](http://www.ebh-bank.dk) - Sammenfatning af advokatundersøgelse

<sup>262</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Casper Rose, 2009, s. 105

<sup>263</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 15

Bestemmelsen om *forsvarligt kapitalberedskab* er i den nye Selskabslov præciseret og fortolkningen er diskuteret i betænkning nr. 1498/2008. Essensen er at selskabet skal kunne opfylde sine nuværende og fremtidige forpligtelser samt have tilstrækkelig kapital i forhold til selskabets løbende drift. Det betyder, at selskabet skal have tilstrækkeligt kapital til at modstå midlertidige fald i indtjeningen og på den anden side tilgodese aktionærernes krav om investering og værdiskabelse. Afvejningen af de modsatrettede hensyn fører til, at definitionen på et forsvarligt kapitalberedskab afhænger af det enkelte selskabs vilkår og behov for investering, aktivitet m.m. Der er heller ikke i den nye Selskabslov indsat et objektivi krav om tilførsel af ekstra kapital el. lign. i tilfælde af dårlig likviditet.<sup>264</sup> De tidligere nævnte domme U 2007.497 H (Calypso), U 1998.1137 H (Fodboldselskabet) og U 2006.243 H (Mindship) ville ikke have et andet udfald som følge af den nye Selskabslov, til gengæld er det sandsynligt, at præciseringen af fortolkningen af et *forsvarligt kapitalberedskab* formodentlig havde givet et andet udfald i AOF dommen. Bestyrelsen frifandtes under hensynet til, at så længe der var mulighed for en økonomisk rekonstruktion af foreningen, var det tilladeligt at fortsætte driften af foreningen. Da foreningens revisor direkte havde taget forbehold for organisationens fortsatte drift i to på hinanden følgende år, må det formodes at kravet til organisationens kapitalberedskab for så vidt angår selskabets drift, ikke ville være opfyldt efter den nye Selskabslovs bestemmelse og fortolkning jf. bemærkningerne til lovforslaget L 170. I dag er det sådan, at et ansvar først kan indtræde på det tidspunkt, hvor ledelsen burde indse, at selskabet ikke står til at redde, som nævnt tidligere står der i midlertidig i bemærkningerne til lovforslaget, at erstatningsansvaret allerede kan indtræffe på et tidligere tidspunkt, såfremt ledelsen beslutter, at kapitalfremskaffelse skal ske via fremmedfinansiering på et tidspunkt hvor det må stå ledelsen klart, at selskabet er i krise. Selvom det ikke står direkte i bemærkningerne til lovens § 115, at selskabet skal være i krise, må vi antage dette er en forudsætning, da der ellers efter vores mening er tale om en helt urimelig skærpeelse.

### 8.3.2. Forsvarlig organisation

Den nuværende bestemmelse om forsvarlig organisation har ikke givet anledning til mange domme, hvilket skyldes at ASL § 54 ikke er præciseret i en sådan grad at bestemmelsen er egnet til at danne grundlag for et ansvar.<sup>265</sup> Dette har man forsøgt at råde bod på med den nye Selskabslov, da SEL § 130 nu omfatter alle kapitalselskaber. Samtidig er der også i bemærkninger til den nye Selskabslov præciseret, hvad der forstås ved forsvarlig organisation.

<sup>264</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 302

<sup>265</sup> Werlauff, E., 2002, s. 311

Ifølge Selskabslovens § 130 er tilsynsrådet, ligesom det også gælder for en bestyrelse, pligtige til at udarbejde en forretningsorden uanset selskabets størrelse. Der er i forhold til nuværende lovgivning ingen direkte minimumskrav til indholdet, men en forretningsorden bør bl.a. indeholde retningslinjer for kontrollerne og tilsynet med direktionen, men som stk. 2 også præciserer, skal denne udarbejdes under hensyntagen til selskabets virksomhed og behov, hvilket giver bestyrelse og tilsynsråd frihed til at finde det passende indhold til forretningsordenen. Også på dette punkt har Nordisk Fjerdsagen tilbage i 1993 været den direkte årsag til at der skete en ændring i selskabslovgivningen - dog kun gældende for de børsnoterede selskaber jf. ASL § 56 stk. 7, hvor bestyrelsen ved en forretningsorden skal træffe nærmere bestemmelser om udførelsen af sit hverv. Det betød en skærpelse af ansvaret for bestyrelsesmedlemmerne i de børsnoterede selskaber og med den nye Selskabslov er denne bestemmelse blevet videreført til nu at omfatte alle kapitalselskaber, hvilket indirekte skærper ansvarsnormen for samtlige medlemmer af bestyrelser og tilsynsråd. Det skyldes, at forretningsordenen reelt bliver et dokument med retningslinjer for, hvordan disse medlemmer skal agere ved udførelsen af deres hverv og ud fra bonus pater betragtningen i culpereglen vil det påvirke culpastandarden. Således vurderes det, at forretningsordenen er med til at skærpe ansvaret for medlemmer af en bestyrelse eller et tilsynsråd. Bestemmelsen i den nye Selskabslov er gjort valgfri, der er blot opremset en række temaer, selskabet skal forholde sig til i udarbejdelsen. Dermed understreges vigtigheden af, at forretningsordenen skal tilpasse til det enkelte selskab og dennes forhold.<sup>266</sup>

#### **8.4 Business Judgement Rule**

I forhold til The Business Judgement Rule, hvor det tillades at ledelsen at lave fejlskøn, hvis det kan fastlægges, at der er handlet ud fra et fornuftigt forretningsmæssigt beslutningsgrundlag, må det formodes, at der er tale om en skærpelse af, hvad der tillades under hensyn til et selskabs videre drift. I sammenhæng med den præcisering den nye Selskabslov indeholder i forhold til ledelsens pligter, synes det at være en skærpelse af ledelsesansvaret. Grænsen for hvornår, der kan ifaldes ledelsesansvar på baggrund af en ledelses handlinger og vurderinger må formodes at indtræffe på et tidligere tidspunkt end hidtil. Indførelsen af flere handlepligter for ledelsen jf. SEL §§ 115 og 116, hvor bestyrelsen og tilsynsrådet skal påse interne kontroller, risikovurdering, rapportering om den finansielle situation m.m. sammenholdt med den udvidede fortolkning af, hvad der forstås ved et forsvarligt kapitalberedskab bør medføre at erstatningsansvaret indtræffer tidligere. Ligesom færre beslutninger kan indeholdes i The Business Judgement Rule, så det er ikke længere nok, at beslutningerne er udøvet i god tro og handlepligterne overholdt, vurderingen af hvor et kriseramte selskab bør indlede

---

<sup>266</sup> Werlauff, E., 2009, s. 59

insolvensbehandling, vil være tidligere, hvis ledelsen skal gå fri af erstatningsansvar. Generelt har erstatningsansvaret hidtil ikke været mere vidtgående end det enkelte ledelsesmedlem, der har kendskab til lovgrundlaget og som ved at være rimelig aktiv, kan undgå at ifalde ansvar.

### **8.5. Det enkelte medlems ansvar**

Den nye Selskabslov har ikke givet nogen forskelle i forhold til det enkelte medlems ledelsesansvar. Ansvaret skal stadig bedømmes individuelt og der ifaldes kun ledelsesansvar, hvis der er handlet forsægtligt eller uagtsomt. Der er heller ikke ændret ved, at der ikke foreligger professionsansvar for advokater og revisorer, som sidder med i bestyrelsen eller tilsynsrådet. Indførelsen af nye ledelsesstrukturer i den nye Selskabslov med mulighed for en ren en-strengt og en ren to-strengt ledelsesstruktur tillige med den eksisterende danske halvandet-strengede version giver anledning til en debat om ledelsesansvaret. Kravet om minimum 3 bestyrelsesmedlemmer består stadig for aktieselskaber i den nye Selskabslov jf. SEL § 111, stk. 2. I især små og mellemstore virksomheder finder selskabets kapitalejere ofte bestyrelsesmedlemmer blandt venner og familie, som derfor ikke nødvendigvis er kvalificerede eller engagerede til at påtage sig dette hverv. Dette har i hidtidig retspraksis givet anledning til en hel del sager og udviklingen er gået i retning af, at de ikke-professionelle bestyrelsesmedlemmer ifalder ansvar på lige fod med andre ledelsesmedlemmer, men domstolene har dog været lydhør overfor en mulig lempelse efter ASL § 143 jf. U 2001.873 H. Kravet om medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer har givet anledning til den samme diskussion og det formodes at resultatet vil være det samme som for ikke-professionelle bestyrelsesmedlemmer, men retspraksis for medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer er ganske begrænset. De domme, der har været jf. Nordisk Fjer og U 2009.2142 H, har vist, at der i et mindre omfang har været en mere lempelig ansvarsbedømmelse af medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. En en-strengt ledelsesstruktur giver ikke anledning til samme diskussion, da der ikke er samme behov for at udfylde bestyrelsen/direktionen med såkaldte overflødige medlemmer, da ledelsesorganerne er sammenfaldende. Bestemmelserne om medarbejderrepræsentation i bestyrelsen eller tilsynsrådet omfatter ikke den en-strengede ledelsesstruktur, hvorfor selskabet da skal anvende enten den danske halvandet-strengede ledelsesstruktur eller den to-strengede ledelsesstruktur. Derfor eksisterer problemet med ikke-professionelle medlemmer og medarbejdervalgte repræsentanter fortsat i de to sidstnævnte strukturer. Retsspraksis har skærpet ledelsesansvaret for medarbejdervalgte og familie bestyrelses medlemmer jf. U 2001.873 H, hvilket må antages, at være den linje der skal lægges til grund fremadrettet og denne praksis fortsættes i den nye Selskabslov, da bestemmelserne i loven omhandlende det enkelte ledelsesmedlems ansvar ikke er ændret.

## 8.6. Frihedsgrader i den nye Selskabslov

Den nye Selskabslov indeholder ændringer som vi ikke har berørt i afhandlingen f. eks. selvfinansiering og køb af egne aktier. Betænkning nr. 1498/2008 indeholder også tilladelse af aktionærlån, indenfor hvad der kunne rummes i de frie reserver. Dette forsvandt ud efter den politiske behandling af lovforslaget.<sup>267</sup> Dispositionsmulighederne for ledelsen er dermed udvidede. Set i sammenhæng med præciseringen af ledelsens pligter - herunder en formodentlig strengere tolkning af *for-svarligt kapitalberedskab* jf. SEL § 115, nr. 5 og SEL § 116, nr. 5 er ansvarsområdet for ledelsens virke udvidet, om end der stadig anvendes en culpabetragtning, hvor fejlskøn som udgangspunkt ikke er ansvarspådragende.<sup>268</sup> Lennart Lynge-Andersen og Peer Schaumburg-Müller konkluderer:

*"...det er ikke ansvarspådragende at være dum, men det bliver ikke lettere i fremtiden at gemme sig bag denne klausul."<sup>269</sup>*

Ifølge dem og Jan Schans Christensen<sup>270</sup> er grænsen, for hvornår ledelsens fejlskøn er acceptabelt og ikke en ansvarspådragende handling, skærpet i den nye Selskabslov.

Hidtil har ledelsen haft en bred margin for fejlskøn jf. U 2006.2637 H (AOF) og den noget ældre dom U 1977.274 H (Havemann). Det kan konstateres, at der skal mange sammenfaldende begivenheder til og det kan være svært beviseligt eksempelvis for likvidator at gøre et krav gældende mod ledelsen. Ligesom der kan være store omkostninger forbundet med at anlægge en sag på vegne af likvidationsboet og tabet står ofte ikke mål med omkostningerne forbundet med at føre sagen.

Det er vores holdning at ledelsens opgaver, som allerede kendes i dansk selskabsret, ikke er ændret grundlæggende, men i stedet er der blot sket en omfordeling af opgaverne mellem ledelsesorganerne alt afhængig af, hvilken ledelsesstruktur der vælges.

---

<sup>267</sup> Betænkning nr. 1498/2008, s. 518

<sup>268</sup> Christensen, J. S., 2008, s. 128-154

<sup>269</sup> Andersen, L. L. m.fl., 2009

<sup>270</sup> Christensen, J. S., 2008, s. 128-154

### 8.7. Kreditorbeskyttelse

Kreditorbeskyttelse i dansk selskabsret er af forebyggende karakter dvs. loven forsøger at gøre den økonomiske skade så lille så muligt jf. kapitaltabsreglen ASL § 69 a og ApsL § 52 svarende til SEL § 119, forretningsordenen i SEL § 130, kapitalkravsreglen ASL § 1, stk. 3 svarende til SEL § 4 suppleret med den generelle regel i ASL § 140 svarende til SEL § 361. Den nye Selskabslov ændrer ikke på den forebyggende tradition i dansk selskabsret, men der er sket væsentlige ændringer i relation til kreditorbeskyttelsen.

Kapitaltabsreglen er ændret i den nye Selskabslov i forhold til den nuværende Aktie- og Anpartsselskabslov. Der er indsat et minimumsbeløbskrav på 62.500 kr. til egenkapitalen gældende for både aktieselskaber og anpartsselskaber, så det er ikke længere først når halvdelen af *aktie- eller anpartskapitalen* er tabt, men altså når halvdelen af *egenkapitalen* er mistet, at ledelsen konkret skal indkalde til en generalforsamling jf. SEL § 119. Beløbsgrænsen er indsat som følge af, kapitalkravet for anpartsselskaber er nedsat tillige med, at indbetalingskravet for aktieselskaber er ændret og er en del af et politisk kompromis.<sup>271</sup>

### 8.8. Sammenfatning

Det er selvfølgelig ikke den endegyldige løsning blot at give selskaberne fleksibilitet i flere valgmuligheder af ledelsesstrukturer og så tro at alt er i den skønneste orden og at ledelsessvigt er noget, der kun hører fortiden til. Tværtimod vil denne øgede fleksibilitet og frihed som ledelsen får kun stille større krav til det ansvar, som ledelsen har og skal leve op til. Det er helt afgørende, at medlemmerne af ledelsens ene eller to ledelsesorganer udviser ansvar, i forhold til den opgave de løser. Så uanset om et selskab vælger at fortsætte med den danske halvandet-strengede ledelsesstruktur, den en-strengede ledelsesstruktur eller den rene to-strengede ledelsesstruktur, er det vigtigt, at ledelsen står til ansvar over for kapitalejerne på generalforsamlingen og at den valgte ledelse er aktiv og danner en modpol til den daglige ledelse.<sup>272</sup>

---

<sup>271</sup> Se udvalgsbehandling til L 171, [www.folketinget.dk](http://www.folketinget.dk)

<sup>272</sup> Dansk Aktionærforening, brev af 8. januar 2009 til E&S

	BESTYRELSE	TILSYNSRÅD
Ansætte og afskedige direktionen / Sikre den rigtige organisation	✓	✓
Føre tilsyn	✓	✓
Overordnet og strategisk ledelse	✓	÷

Kilde: Egen tilvirkning.

Da tilsynsrådet er nyt i dansk ret, har der ikke tidligere været bestemmelser herom, men tilsynsrådets opgaver kan tilnærmelsesvis 100% sammenlignes med de kontrolopgaver som der pålægges bestyrelsen efter SEL § 115. Tilsynsrådet skal alene fokusere på kontrol og det kan på sin vis siges, at tilsynsrådet grundlæggende varetager den ene halvdel af de opgaver, som bestyrelsen normalt varetager nemlig de pligter, som også gør bestyrelsen i stand til at føre tilsyn med direktionens arbejde. Tilsynsrådet er således et alternativ til bestyrelsen, hvormed menes, at hvis kapitalsekskabet er et aktieselskab og ønsker, at direktionen skal forestå ledelsen af kapitalsekskabet, da er muligheden at etablere sig med en to-strengt ledelsesstruktur, hvor der af generalforsamlingen og eventuelt andre berettigede udpeges et tilsynsråd, som så skal ansætte direktionen og føre tilsyn med denne. Vi har diskuteret, at det i aktieselskaber kan være hensigtsmæssigt, at der er et uafhængigt ledelsesorgan, som fører kontrol med den daglige ledelse i tråd med Corporate Governance tankegangen. Det er således ikke muligt for et medlem af tilsynsrådet at deltage i direktionens arbejde. I sjældne tilfælde kan der ske en suspension fra tilsynsrådet, hvis dette ikke er en tilbagevendende begivenhed, som kan så tvivl om uafhængigheden mellem de to ledelsesorganer. På samme vis må et medlem af direktionen selvfølgelig heller ikke være medlem af tilsynsrådet. Tilsynsrådet er kun et kontrolorgan, der er helt uden ledelsesbeføjelser, hvilket fritager tilsynsrådet fra den overordnede ledelse af kapitalsekskabet. I stedet påhviler alle ledelsesopgaver direktionen, både den daglige ledelse og den overordnede ledelse. Men som følge af at tilsynsrådet fungerer som det øverste ledelsesorgan, ligger det ind under tilsynsrådets opgave at underskrive kapitalsekskabets årsrapport med tilhørende revisionsprotokollat.

Bestyrelsesudvalg er også i overensstemmelse med Corporate Governance tankegangen, og det bliver interessant med indførelsen af RL § 31 om etablering af et revisionsudvalg, der er trådt i kraft med virkning fra den første ordinære generalforsamling selskabet afholder efter den 31. december

2008, at se om der vil være et skærpet ansvar hos de medlemmer som besidder særlige kvalifikationer, når retspraksis skal tage stilling hertil. Det samme gør sig gældende for øvrige bestyrelsesudvalg end revisionsudvalget, men disse er der ikke lovgivet om ej heller i den nye Selskabslov, da Moderniseringsudvalget ikke fandt det relevant at lovgive herom. Tendensen er at der generelt stilles større og større krav til bestyrelsesmedlemmernes kvalifikationer, hvorfor der også må forventes mere af medlemmerne af bestyrelsesudvalgene, uden at der bliver tale professionsansvar.

En af de væsentligste forskelle i den nye Selskabslov består i præciseringen af bestyrelsen og tilsynsrådets pligter. Her er nu oplyst 5 specifikke punkter, som bestyrelsen og tilsynsrådet skal påse. Derfor bør det også stå mere klart for ledelsen fremadrettet, hvori deres opgaver og pligter består og dermed også hvilke krav, der stilles til dem for at undgå en erstatningsansvarssag.<sup>273</sup> Reglerne er ikke afgørende ændret, men med hensyn til rammerne er de videreført. Der vil i dansk retspraksis stadig tages hensyn til ved eksempelvis et selskabs konkurs, om der er tale om et fejlskøn og en normal forretningsmæssig disposition. Et fejlskøn vil stadig sjældent medfører ansvar og kun halsløse handlinger som direkte årsag til et selskabs konkurs vil være ansvarspådragende.<sup>274</sup> Kreditorer må stadig acceptere, at konkurs er et levevilkår som en del af den almindelige forretningsrisiko.<sup>275</sup>

I den nye Selskabslov er der lagt op til en væsentlig højere grad af frihed under ansvar for ledelsen. Formålet med kommissoriet var at gøre den danske selskabsret konkurrencedygtig og fleksibel. Om dette er lykket må fremtiden vise.

Selvom der ikke er tale om en decideret udvidelse af ledelsesansvaret, mener vi, at præciseringen af ledelsens pligter og opgaver i den nye Selskabslov kan give større klarhed om, hvorvidt der er sket en overtrædelse af selskabslovgivningen ved en evt. konkurs el. lignende, hvor spørgsmålet om ledelsesansvar rejses. Dette vil formodentlig medføre, at der anlægges flere ledelsesansvarssager ved domstolene. Endvidere vil præciseringen på sigt have en stærk præventiv virkning, såfremt domstolene finder det nemmere at idømme ledelsesmedlemmer ansvar, hvor de har overtrådt disse præciseringer.

---

<sup>273</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Casper Rose, 2009, s. 108

<sup>274</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Morten Samuelsson, 2009, s. 124

<sup>275</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Morten Samuelsson, 2009, s. 125



At det med den nye Selskabslov bliver muligt at organisere sig på flere måder, taler for, at det er en god ide at forsikre den samlede ledelse, fordi selskabet på den måde dækker alle sine ledelsesorganer og undgår, at der er gråzoner som ikke er dækket.

Udgangspunktet i en erstatningsansvarssag er stadig culpanormen og ligefrem bevisbyrde: *"at grænserne flyttes, så spillerummet bliver større, ændrer ikke den grundlæggende erstatningsnorm"*<sup>276</sup>

---

<sup>276</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Morten Samuelsson, 2009, s. 136

## 9. Konklusion

Ovenstående analyse af ledelsens pligter og ledelsesstrukturer i den nye Selskabslov viser, at der som udgangspunkt fra Moderniseringsudvalgets side ikke har været tiltænkt de store ændringer i ledelsesansvaret. Alligevel har diskussionen vist, at de strukturelle ændringer i den nye Selskabslov godt kan påvirke udviklingen i ledelsesansvaret i retning af en skærpelse.

Udviklingen af ledelsesansvaret i de nuværende selskabslove har siden indførelsen langsomt skærpet ledelsesansvaret. Udgangspunktet for bestyrelsens erstatningsansvar er dens pligter. Bestyrelsen i et dansk aktieselskab har pligt til at forestå den overordnede ledelse af selskabet. Som en del af dette skal bestyrelsen forestå ansættelse af selskabets direktion samt udstikke retningslinjerne for direktionens arbejde. Endvidere er det bestyrelsens pligt at føre tilsyn med og følge op på direktionens udførelse af dens opgaver samt sikre, at disse udføres korrekt og bedst muligt under hensyntagen til selskabets fortsatte drift. Herudover er det bestyrelsens pligt at sikre, at selskabet har det fornødne kapitalberedskab til sikring af selskabets fortsatte drift samt sikre en forsvarlig organisation af selskabets virksomhed. Til brug for dette skal bestyrelsen løbende holde sig orienteret om forhold af relevans for selskabet.

Der er ingen ændring udover udviklingen i retspraksis for det enkelte ledelsesmedlems ansvar. Ledelsesmedlemmer er lige i pligter og rettigheder og som følge deraf også i ansvar. Medlemmerne af revisionskomitéer har som udgangspunkt ikke større risiko for at i falde et skærpet ansvar. Der er dog alligevel knyttet et ansvarsforhold til det revisionsudvalgsmedlem der har særlige kvalifikationer, indenfor regnskab, da netop det medlem har en viden der gør, at personen burde have handlet tidligere.

Retspraksis viser, at i de situationer hvor ledelsen groft uagtsomt eller forsætlig udviser pligtforømmelse og dermed forårsager et tab hos selskabets kreditorer, vil ledelsen kunne ifalde et erstatningsansvar. Dette står altid i modsætning til The Business Judgement Rule, hvor retspraksis tager hensyn til, at det er tilladeligt som ledelse at lave fejlskøn. Den seneste retspraksis har vist, at der i domstolenes vurdering tillægges større vægt på det enkelt medlems arbejde. Det enkelte ledelsesmedlem kan ikke undskylde sig med manglende kvalifikationer og viden, når man acceptere at deltage i ledelsen af selskabet, påtager man sig også de tilsvarende pligter og dertilhørende ansvar. Præciseringen af ledelsens pligter og specielt betænkning nr. 1498/2008 og bemærkningerne til selskabslovens fokus på ledelsens opgave i at påse et forsvarligt kapitalberedskab og vurdering af sel-

skabets risiko profil er en præcisering af ansvarsgrundlaget. Dette vil kunne medføre flere ledelseserstatningsansvars sager på baggrund af mindre tvivl hos ledelsen og interessenterne om hvad ledelsens pligter består i. Culpabetragtningen, hvor fejlskøn ikke som udgangspunkt er ansvarspådragende, er stadig grundlaget for ansvarsvurderingen, men forhåbentlig bliver det med den nye Selskabslov nemmere som ledelse at undgå at ifalde ansvar, da ledelsens pligter tydeligere fremgår, på trods af de baseres på individuelle forudsætninger for det enkelte selskab.

De to væsentlige strukturelle ændringer i den nye Selskabslov, henholdsvis det at der nu kun er en selskabslov for kapitalsekskaber og muligheden for anvendelsen af forskellige ledelsesstrukturer, vil formodentlig uanset, om det er tiltænkt sådan fra lovgivers side, have en vis betydning for udviklingen i ledelsesansvaret.

At anpartsselskaberne nu er kommet ind under samme hat som aktieselskaber og dermed mister en stor grad af den aftalefrihed, de har haft i den nuværende anpartslov, vil formodentlig betyde en skærpelse af ledelsesansvaret for ledelsen i Aps'er. Selvom de nuværende regler i Aktieselskabsloven i en vis udstrækning er anvendt for anpartsselskaber, er det vores holdning, at præcisering af ledelsens pligter for disse vil betyde en skærpelse af ledelsesansvaret, da tvivlen ikke vil komme ledelsen til gode.

Den nye Selskabslov giver mulighed for nye ledelsesstrukturer: den en-strengede og den to-strengede samt en videre førelse af de i dag anvendte ledelsesstrukturer. Selvom den en-strengede ledelsesstruktur er en nyskabelse i dansk selskabsret, er det egentlig ikke den store ændring. Anpartsselskaber har hidtil og vil fortsat have mulighed for at etablere sig udelukkende med en direktion og strukturen er kun tilladt for dem. Aktieselskaber har ikke den mulighed. Begge selskabstyper har fået muligheden for at anvende den rene to-strengede ledelsesstruktur med muligheden for at anvende et tilsynsråd i stedet for en bestyrelse. Det bliver interessant at følge retspraksis på dette område fremover. I vurderingen af opfyldelsen af ledelsens pligter og i særdeleshed tilsynspligten vil bestyrelsen og tilsynsrådet blive vurderet ens af domstolene, som både betænkning nr. 1498/2008 og den nye Selskabslov lægger op til. Den indbyggede forskel imellem disse, at tilsynsrådet udelukkende har den specialiserede tilsynspligt og ikke den strategiske ledelse af selskabet, vil formentlig betyde, at de vil kunne idømmes erstatningsansvar for langt færre forseelser. Spørgsmålet er også hvorledes et tilsynsråd vil håndtere, at påse at selskabet har et forsvarligt kapitalberedskab. Analysen i ovenstående kapitel konkluderede, at det kan være svært for et tilsynsråd at vurdere selskabets forsvarlige kapitalberedskab på baggrund af en tilsynspligt, det indeholder jo et stort

element af vurdering af forretningsstrategi. Selvom det i denne ledelsesstruktur er direktionen, der varetager den strategiske opgave og der i den nye Selskabslov også er pålagt direktionen at påse det forsvarlige kapitalberedskab, pålægger det stadig tilsynsrådet at gøre det tilsvarende.

Vores holdning er, at indførelsen af de nye ledelsesstrukturer ikke har nogen umiddelbar betydning for ledelsesansvaret. Ledelsens pligter er oplyst i den nye Selskabslov for hver valgt ledelsesstruktur og hos hvilket ledelsesorgan pligten findes. Samlet set er opgaverne de samme. Forskellen består udelukkende i, hos hvilket ledelsesorgan et eventuelt ansvar kan placeres. Hvilket selvfølgelig kan give anledning til tvivl, om hvor ledelsesansvaret skal placeres.

I betænkning nr. 1498/2008 fremgår gentagne gange, at den nye Selskabslov har til formål at fremme danske selskabers konkurrenceevne og gøre dansk selskabsret international. Den nye Selskabslov indeholder flere frihedsgrader for selskaberne, bl.a. nedsættelse af kapitalkravet for anpartsselskaber, regulering af indbetalingskrav, nemmere udbyttebetaling og større mulighed for selvfinansiering, men der er ikke sket en direkte tilsvarende skærpelse af ansvaret i den nye Selskabslov. Hvorfor, det ikke er valgt at regulere det tilsvarende, er ikke klart, men en formodning kan ligge i ønsket om at fremme danske selskabers konkurrenceevne.

Spørgsmålet er, om samfundsudviklingen med: den finansielle krise, krakkede banker og skandalen i IT factory har flyttet fokus fra hensynet om øget konkurrenceevne til ledelsesansvar? Den nærmeste fremtid vil vise hvilken fortolkning domstolene lægger frem og vores bedste bud er en skærpelse!

## 10. Perspektivering

Hvorledes ledelsesansvaret i dansk selskabsret udviklinger sig i fremtiden har vi forsøgt at spå om i denne afhandling! Vi har begrænset os snævert til diskussionen om ledelsens pligter med fokus på om der er sket en skærpelse af ledelsesansvaret. Der er i den forbindelse masser af spændende betragtninger man kan gøre sig.

Moderniseringsudvalget havde ikke umiddelbart en skærpelse af ledelsesansvaret i tankerne, da betænkning nr. 1498/2008 skulle laves. Tidspunktet da kommissoriet blev givet, var 2006, hvor samfundet havde været præget af høj vækst i en lang periode. Fokus var i høj grad på konkurrenceevne, globalisering og fortsat vækst. I tiden indtil den nye Selskabslovs tilblivelse kom der en international finanskrise, bankskandaler så som Roskilde bank og EBH Bank A/S samt en større dansk dragerisag med IT factory. Som følge af dette har ledelsesansvar fået fornyet fokus i medierne og formodentlig og en større politisk interesse. Det kunne være spændende at undersøge hvorvidt strømninger i samfundet vil medføre en skærpelse af ansvaret. I USA har skandalesager givet anledning til skærpelse af reglerne om ledelsesansvar bl.a. ved indførelse af den såkaldte Sarbanes-Oxley act<sup>277</sup> der indeholder væsentligt strengere krav til ledelsens virke og dens sammensætning til lige med at selskabets CFO og CEO skal attestere overfor omverdenen, at der ikke på bekostning af kapitalejerne er begået finansielle uregelmæssigheder for at undgå at ifalde ansvar. I Danmark har bestemmelserne om bestyrelsens pligter og ansvar stort set været uændrede siden de skærpselser, der blev indført i starten af 1990'erne og den udvikling der har været i ledelsesansvaret er udsprunget af retspraksis, med en mindre skærpelse til følge. Der er ikke i den nye Selskabslov lagt op til væsentlige ændringer i ledelsesansvaret så om denne udvikling forstærkes af den nye Selskabslov bliver interessant at følge. Set i sammenhæng med indførelse af Eurosox,<sup>278</sup> som er en europæisk tilnærmelse, om end meget mindre regelbaserede og mere principbaserede regler, for danske børsnoterede noterede selskaber er der tendenser der peger i retning af en skærpelse af ledelsesansvaret.

Om de klarere regler om ledelsens pligter og opgaver har en adfærdsregulerende og præventiv effekt på ledelsen og dermed færre erstatningsansvarssager som følge ved vi ikke. Har Moderniseringsudvalgets lovforslag været for vidtgående i forhold til Corporate Governance tankegangen? Burde dansk selskabslovgivning skærpe ledelsesansvaret yderligere i lyset af de seneste par års finansskandaler? Og ville en skærpelse af ledelsesansvaret have den ønskede effekt? Risikoen ved at

---

<sup>277</sup> Bech, R., 2009, s. 88-100

<sup>278</sup> [www.eurosox.dk](http://www.eurosox.dk), SOX feber griber om sig internationalt, eurosox.

skærpe ledelsesansvaret er at ingen ønsker at deltage i en bestyrelse, idet det enkelte ledelsesmedlem jo reelt hæfter med deres personlige formue. Hvad angår sammensætningen af medlemmer til bestyrelse og tilsynsråd, går udviklingen formodentlig i retning af mere professionelle ledelsesmedlemmer, indflydelsen fra Corporate Governance tankegangen er stærkt stigende og Moderniseringsudvalget bruger meget tid på regelsættet i betænkning nr. 1498/2008.

Landeundersøgelsen fastslår at den en-strengede ledelsesstruktur ikke er bedre end den to-strengede ledelsesstruktur. Der findes en hel del videnskabelige undersøgelser der analyserer på forskellige Corporate Governance elementer som bestyrelsens sammensætning, kønsfordeling, bestyrelseskomiteer, andelen af direktører i bestyrelsens m.m. i forhold til selskabets økonomiske performance. Resultaterne er ikke entydige, og hovedkonklusionen er at bestyrelsens sammensætning ikke er afgørende under normale omstændigheder.<sup>279</sup> Det afgørende i valg af ledelsesstruktur må derfor være, at selskabet organiserer sig som det finder bedst i forhold til selskabets art og forhold. Hvorvidt indførelsen af nye ledelsesstrukturer får indflydelse på antallet af ledelsesansvarssager afhænger nok i høj grad af udbredelsen af de forskellige ledelsesstrukturer. Der er intet belæg for at konkludere, at der er flere ledelsesansvarssager i England, der anvender den en-strengede ledelsesstruktur end i Tyskland, som anvender den rene to-strengede ledelsesstruktur. Diskussionen er ofte og støttet af Corporate Governance tankegangen, at uafhængighed imellem ledelsesorganerne virker præventiv på ledelsesansvarssager, men der er ikke entydig videnskabeligt belæg for dette.

---

<sup>279</sup> Neville, M. m.fl. - kapitel af Casper Rose, 2009, s. 112 ff

## 11. English Summary

The purpose of this thesis is to analyze and evaluate the personal liability of the board members in Danish companies based on the role and duties of the board members. Will there be a change due to the fact that a new Company Act is implemented in Denmark as of 18 the January 2010 compared to the existing company laws for limited companies?

One of the major changes in the new Company Act, is the possibility of more choices in the election of board structure. In the future Danish companies will have the possibility to organize themselves with either a one stringed, two stringed or the existing hybrid management model.

This thesis is concerned with the problems arising from board members liability; which duties and tasks should board members of limited companies (A/S and ApS) perform to avoid a court case, in which they risk falling into personal liability? Will the new Company Act change the duties of the management in relation to the possibility of choosing between different management structures and what changes to the personal liability of the board is to be expected from the new company act?

The analysis shows changes in the board members duties and responsibilities in the new Company Act; the paragraphs are more precise and specific than those in the existing Company Act, which could be interpreted as an increase in the personal liability of the board members, although this was not the intention of the modernization committee. This thesis shows that regardless of the choice of management model the personal liability will be the same. The changes consist of in which management organ the responsibility is placed. If the one-stringed model is chosen, the entire responsibility is placed at the executive board. If any of the two other models is chosen, the responsibility is divided between either the board or the supervisory board and the executive board.

The new Company Act does not increase the liability directly. Future court cases will show whether the new paragraphs concerning duties and tasks are just rewritten, or the more precise and specific paragraphs in the new company act will result in increased professionalism and increased liability for the board. On the other hand the principles of "the business judgement rule and the culpa principle is continued in the new Company Act liability therefore one could agree that the probability of falling into personal liability will not change significantly.

## 12. Litteratur

### Bibliografi

- Andenæs, M. H (2007); Mads Henry Andenæs, Selskabsrett. Oslo 2007.
- Andersen K. S, (2001), Klaus Stubkjær Andersen, Forsikring af bestyrelsesansvar. 1. udgave. Forlaget Thomson, 2001.
- Andersen, P. K., (1997); Paul Krüger Andersen (Red.), Selskabers organisation - Nye tendenser i skandinavisk selskabsret (2). Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 1997.
- Andersen, P. K. (2006); Paul Krüger Andersen, Aktie- og anpartsselskabsret. 9. reviderede udgave. Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2006.
- Betænkning nr. 1498/2008; Udvalget til modernisering af selskabsretten (2008). Modernisering af selskabsretten. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, 2008.
- Blume, P. (2004); Peter Blume, Juridisk metodelære. 3. udgave. Jurist og Økonomforbundets Forlag, 2004
- Christensen, J. S. (1992); Jan Schans Christensen, Ledelse og aktionærer. 1. udgave. GAD, 1992.
- Christensen, J. S. (2007); Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber – Aktie- og anpartsselskabsret. Forlaget Thomson A/S, 2007.
- Clausen, N. J. (2000). Nye tendenser i skandinavisk selskabsret. 4. udgave. Jurist og Økonomforbundets Forlag, 2000.
- Dahl, B. m.fl. (2001); Børge Dahl, Erhvervsjura i et markedsøkonomisk perspektiv. Handelshøjskolen Forlag, 2001.
- Gomard, B. (2006); Bernhard Gomard, Aktieselskaber og anpartsselskaber. 5. omarbejdede udgave. Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2006.
- Gomard, B. (2000); Bernhard Gomard, Aktieselskaber og anpartsselskaber. 4. omarbejdede udgave, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2000.
- Hansen, C. J. m.fl. (2004); Claus Juel Hansen, Henrik Holm Jensen og Jacob Lehmann Madsen, Medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. 1. udgave. Thomson. 2004.
- Hansen, S. F. m.fl. (2006); Søren Friis Hansen og Jens Valdemar Krenchel: Lærebog i selskabsret II. 2. udgave. Thomson, 2006.
- Messier, W. m.fl. (2006); Messier W, Glover S., Prawitt D., Auditing & Assurance Service – A Systematic Approach, fourth edition, McGraw -Hill, 2006.
- Munck, N. m.fl. (2002); Noe Munck og Lars Hedegaard Kristensen, Selskabsformerne - lærebog i selskabsret. 4. udgave. Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2002.



- Neville, M. m.fl. (2009); Mette Neville og Karsten Engsig Sørensen (red.), Den nye selskabslov. 1. udgave. Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2009.
- Nielsen, R. m.fl. (2005); Ruth Nielsen og Christina Tvarnø, Retskilder og retsteorier. 1. udgave. Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2005.
- Ranning, B. (1985). Bestyrelsen for fremtiden. 1. udgave, Børsens Forlag, 1985.
- Rose, C. m.fl. (2006); Caspar Rose og Hans Kurt Kvist, Medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer - en udfordring for dansk selskabsledelse. 1. udgave. Handelshøjskolens Forlag, 2006.
- Samuelsson, M. m.fl. (1997); Morten Samuelsson og Kjeld Søgaard, Bestyrelsesansvaret. Forsikringshøjskolens Forlag, 1997.
- Sofsrud, T. (1999); Thorbjørn Sofsrud, Bestyrelsens beslutning og ansvar - Spørgsmål til bedømmelse af bestyrelsesmedlemmers erstatningsansvar. 1. udgave. Greens§Jura/Akademisk Forlag A/S, 1999.
- Wendler, M. m.fl. (2006); Wendler, M., Tremml B. og Buecker B., Key aspects of german business law. Third edition Springer, 2006.
- Werlauff, E. (2006); Erik Werlauff, Selskabsret. 6. udgave. Forlaget Thomson A/S, 2006.
- Werlauff, E. (2008); Erik Werlauff, Selskabsret. 7. udgave. Forlaget Thomson A/S, 2008.
- Werlauff, E. (2009); Erik Werlauff, Selskabsreform og selskabsrådgivning. Thomson Reuters Professional A/S, 2009.
- Werlauff, E. (2002); Erik Werlauff, Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov. 2. udgave. Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2002.
- Werlauff, E. (2001); Erik Werlauff, Werlauff's kommenterede Anpartsselskabslov. 1. udgave. Jurist- og Økonomforbundets Forlag.
- Aarum, K.N. (1994), Styremedlemmers erstatningsansvar i aksjeselskaper, Ad Notam Gyldendal AS, 1994.

### **Kandidatafhandling**

- Petersen, B. (2005). Bestyrelsesansvar. Frederiksberg, Copenhagen Business School.
- Rasmussen, L. M. og Jensen, S. S. (2008). Wrongful Trading. Århus, Handelshøjskolen i Århus, Juridisk Institut.
- Jensen, H. Y. (2008). Den nye selskabslov og Corporate Governance. Kolding, Syddansk Universitet.
- Nielsen, S. (2009). Udviklingen i ledelsens erstatningsansvar. Handelshøjskolen i Århus.

**Artikler/Tidsskrifter/Rapporter**

- Andersen, L. L. m.fl. (2009); Lennart Lyngge Andersen og Peer Schaumburg-Müller, Ny selskabslov – aktie- og anpartsselskabslov. Erhvervsjuridisk Tidsskrift 1/2009.
- Bech, R., (2009); Rune Bech, Sarbanne-Oxley Act of 2002 i et dansk perspektiv. NTS, nr. 1/2 2009.
- Boe, J. m.fl. (2009); Jørgen Boe og Jan Schans Christensen. Om grænsedragningen mellem ledelsens og revisors ansvar. Revision og regnskabsvæsen nr. 1, 2009.
- Borch, O. m.fl. (2007); Ole Borch & Torben Vistisen. 30 år efter Havemann – nogle betragtninger om hvorvidt ledelsesansvar bedømmes efter en ren culpanorm efter dansk ret. Erhvervsjuridisk Tidsskrift 3/2007.
- Christensen, J. S. (2008) (A), Jan Schans Christensen, Revisionsudvalg i danske aktieselskabsbestyrelser. Revision og Regnskabsvæsen nr. 9 2008.
- Christensen, J. S. (2008); Jan Schans Christensen, Reform af den danske kapitalselskabsret. NTS 4/2008.
- Christensen, J. S. (2009); Jan Schans Christensen, Ledelsesmodeller, tilsynsråd, bestyrelse og direktion – pligter og ansvar. INSPI. 2009 NR 7/8.
- Dansk Aktionærforening, brev af 8. januar 2009 til E&S.
- E & S, Landeundersøgelsen af selskabsretten, udarbejdet af Bech-Bruun Advokatfirma. Selskabsretlig regulering i udvalgte lande, November 2006.
- EU-Tidende nr. L 052 af 25/02/2005 s. 0051- 0063.
- Jørgensen, O.S. (2009); Ole Steen Jørgensen, Fagligt notat om hovedpunkter i den nye selskabslov. Revision og regnskabsvæsen nr. 9 2009.
- Krenchel, J. V. m.fl. (2009); Jens Valdemar Krenchel og Søren Friis Hansen. Tilsynsråd kan styrke kontrollen. Berlingske Tidende Business, Dagens synspunkt, den 22. juni 2009.
- Koktvedgaard, K. (2009); Kristian Koktvedgaard, Revisionsudvalg under ændrede økonomiske konjunkturer. Revision og Regnskabsvæsen nr. 2 2009.
- Kroenberg, K. (2009); Kasper Kroenberg, Total forvirring om aftale i mellem Don Ø og Steen Vela. Berlingske Tidende Business den 20. februar 2009.
- Kroenberg, K. (2005); Kasper Kroenberg, God hjælp i advisory board. Artikel i Børsen den 24. juni 2005.
- Kromann Reumert Nyhedsbrev, april 2009.
- Laursen, S. D. m.fl. (2009); Sanne Dahl Laursen og Thomas Gjøøl-Trønning, Modernisering af selskabsretten. INSPI 2009/2.

- Meyer, F. L. (2009); Finn L. Meyer, Revisionsudvalg i praksis – et opslagsværk. 3. reviderede udgave, Tillæg til INSPI 7/8 - juni 2009.
- Neville, M. (2008); Mette Neville, Moderniseringsudvalgets udspil til ny selskabslov – ikke en lov i superliga for iværksættere og små selskaber. NTS. 4/2008.
- Pedersen, J.T. (2003); Jan Timmermann Pedersen, Ledelsens ansvar i og udenfor aktieselskaber. NTS 2/2003.
- Rapport om god selskabsledelse i Danmark 2005.
- Rose, C. (2009); Casper Rose, Tilsynsråd kan svække kontrollen. Berlingske Tidende Business, Dagens synspunkt, den 15. juni 2009.
- Roskilde Bank sammenfatning af advokatundersøgelse februar 2009.
- Sammenfatning af advokatundersøgelse af EBH Bank A/S, den 23.11.2009.
- Samuelsson, M. (2009); Morten Samuelsson, Advokat eller bestyrelsesmedlem. Erhvervsjuridisk Tidsskrift 1/2009.
- Samuelsson, M. (2008); Morten Samuelsson. Advisory boards. Erhvervsjuridisk Tidsskrift 4/2008.
- Vestergaard, M. D. (2009); Mogens Dyhr Vestergaard, Ny selskabslov af Mogens Dyhr Vestergaard, Philip & Partnere, dateret 6. juni 2009
- Økonomiministerens tale om "Den to-strengede danske ledelsesmodel" på konferencen "Bestyrelsen som vækstfremmer" den 26. marts 2003, [www.oem.dk](http://www.oem.dk).
- Økonomisk Ugebrev nr. 1. 12. januar 2009, artikel: Klar vækst i bestyrelses ansvarsforsikringer.
- Økonomisk Ugebrev nr. 38 artikel: Don Ø epoken er slut – Parken reddes.

## Domæner

- [www.corporategovernance.dk](http://www.corporategovernance.dk)
- [www.eogs.dk](http://www.eogs.dk)
- [www.advokatsamfundet.dk](http://www.advokatsamfundet.dk)
- [www.retsinformation.dk](http://www.retsinformation.dk)
- [www.domstol.no](http://www.domstol.no)
- [www.lovorientering.dk](http://www.lovorientering.dk)
- [www.eurosox.dk](http://www.eurosox.dk)
- [www.folketinget.dk](http://www.folketinget.dk)
- [www.thomson.dk](http://www.thomson.dk)
- [www.gapent.com/sox/corperate\\_governance](http://www.gapent.com/sox/corperate_governance)
- [www.ebh-bank.dk](http://www.ebh-bank.dk)
- [www.roskildebank.dk](http://www.roskildebank.dk)
- [www.nasdaqomx.com](http://www.nasdaqomx.com)
- [www.oem.dk](http://www.oem.dk)
- [www.shareholders.dk](http://www.shareholders.dk)
- [www.kromannreumert.dk](http://www.kromannreumert.dk)
- [www.philip.dk](http://www.philip.dk)
- [www.livsforum.dk](http://www.livsforum.dk)
- L 170. Bemærkninger til lovforslag: Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (Selskabsloven), som fremsat ved 1. behandling:  
[http://www.ft.dk/dokumenter/tingdok.aspx?samling/20081/lovforslag/L170/som\\_fremsat.htm](http://www.ft.dk/dokumenter/tingdok.aspx?samling/20081/lovforslag/L170/som_fremsat.htm)

## Love

Aktieselskabsloven (ASL)

Anpartsselskabsloven (ApSL)

Den nye selskabslov (SEL)

Værdipapirhandelsloven (VPHL)

Revisorloven (RL)

Erstatningsansvarsloven (EAL)

Karnow´s kommenterede love, Thomson studieskiven 2009/2010

**Domme**

TFS 2002.85 V

U 1961.515 H

U 1966.732 H

U 1977.246 SH

U 1977.274 H

U 1979.777 V

U 1982.595 H

U 1984.1115 S

U 1996.243 H

U 1997.283 H

U 1998.1137 H

U 1999.707 H

U 2000.595 H

U 2001.873 H

U 2003.1916 H

U 2003.317 H

U 2004.2253 H

U 2006.243 H

U 2006.2637 H

U 2007.497 H

U 2009.2142 H

FED 2008 Ø.L.D. af 21. oktober 2008

Østre Landsrets dom af 14.december 1993

Gulatings Lagmannsrett dom av den 29.08.2007

**BILAG**

TfS 2002.85 V. Dommen omhandler en hustrus passive rolle i en bestyrelse, hvor hun var uden økonomisk indsigt. Hun blev kendt erstatningspligtig i en stedfunden selskabstømning, idet der lagdes vægt på hendes totale passivitet i bestyrelsesarbejdet og på at det salg af selskabet, der muliggjorde selskabstømningen var sket i ægtefællens interesse. Landsskatteretten lagde vægt på at "hun havde afstået fra at varetage opgaver som bestyrelsesmedlem". Og på den måde udøvet uagtsomhed.<sup>280</sup>

U 1977.274 H (Havemann). Sagen var anlagt af en leverandør til et stormagasin. Stormagasinet befandt sig i økonomiske vanskeligheder, men accepterede leverancen af varen og påtog sig dermed gælden. På tidspunktet af leverancen, sad bestyrelsen i krisemøde, og afventede om banken ville tilvejebringe den nødvendige kapital, eller om stormagasinet skulle forsøges solgt. Senere denne eftermiddag blev der truffet beslutning om betalingsstandsning. Leverandøren gjorde gældende, at bestyrelsen burde have stoppet betalingerne på et tidligere tidspunkt og herefter kun modtaget varer mod kontant betaling. Bestyrelsen blev frifundet for erstatningsansvar med den begrundelse, at ikke alt håb var ude, på tidspunktet for leverancen. Og bestyrelsen i behørigt omfang havde taget bestik af situationen. Der blev lagt vægt på, at bestyrelsen havde søgt advokatbistand vedrørende fortsat kreditkøb. Advokaterne havde rådet stormagasinet til at fortsætte med at handle på sædvanlige vilkår, da fremtidige leverandørkreditmuligheder ville blive påvirket, hvis selskabets betalinger blev standset i en periode.

U 1977.246 SH: Bestyrelsen i et biludlejningsselskab bestod af direktøren, dennes hustru og svigerfader, blev idømt erstatningsansvar som følge af de ikke havde udført deres pligt til nøje at følge selskabets ledelse og påse at de aflagde årsrapport. Højesteret udtalte, at familiemedlemmerne måtte være i stand til at vurdere et selskabs økonomi og hvis der var aflagt årsrapport være i stand til at se, at økonomien var så dårlig, at de skulle have indgivet konkursbegæring. Den familiemæssige baggrund fik betydning idet det blev fastslået at de af denne grund burde have været klar over direktøren fortsat benyttede den lejede (firma) bil efter aktiviteterne var indskrænket til et minimum og økonomien var dårlig.

---

<sup>280</sup> Werlauff, E., 2006, s. 543

U 1979.777 V: Et familieselskab trådte i likvidation som insolvent. Selskabet havde et tilgodehavende på 233.000 hos bestyrelsesformanden. Lånet var ulovligt jf. den daværende Aktieselskabslov. Bestyrelsen bestod af hovedaktionærens tre børn og spørgsmålet var om de kunne drages til ansvar for det tab, selskabet havde lidt som følge af det ulovlige aktionærlån. De tre børn havde intet foretaget sig for at føre tilsyn med selskabet, en simpel gennemlæsning af selskabets regnskaber kunne have gjort dem bekendt med det ulovlige lån. De fandtes erstatningsansvarlige over for konkursboet for tilsidesættelse af deres pligter. Ansvar blev lempet under hensyn til den særlige familiemæssige baggrund de sagsøgte manglende tilsyn, og at de sagsøgte havde handlet i tillid til at selskabets revisor og advokat ville underrette dem, hvis selskabets forhold nødvendiggjorde dette. Lempelsen blev endvidere begrundet i, at det var uvist, om en tidligere indgriben fra kreditorerne ville have haft nogen betydning for størrelsen af tabet.

U 1982.595 H (Bønnelycke). To bestyrelsesmedlemmer frifandtes for en kreditors krav, fordi de havde handlet i tillid til revisors godkendelse af regnskabet. Selskabet var gået konkurs og en af selskabets kreditorer søgte erstatning, da det viste sig, at det af ham indhentede regnskab fra sidste regnskabs år, var fejlbehæftet. Selskabets revisor og selskabets hovedaktionær ansås solidarisk hæftende indbyrdes med lige store dele for kreditors tab. To medlemmer af bestyrelsen frifandtes da der manglede oplysninger om deres kendskab til regnskabets mangler. Regnskabet var underskrevet af en statsautoriseret revisor.

U1984.1115 S understøtter denne arbejdsdeling. Dommen omhandler hvorvidt et konkursramt aktieselskabs bestyrelse, som følge af deres udførte kontrol med og instruktion af direktionen havde handlet forsætligt eller uagtsomt og ikke overholdt ovennævnte deres pligter jf. ASL § 54. Og om bestyrelsen dermed kunne gøres personlig ansvarlig for at en advokat ikke kunne få sit salær eller sin betaling som følge af konkursen. Rettens kommentarer var, at bestyrelsen havde sørget for bogføring, regnskabsforhold og revision var ordnet og bestyrelsesmedlemmerne, på trods af stor geografisk afstand, jævnligt havde modtaget statusrapporter og dermed ydet en aktiv indsats.

U 1997.283 H, hvor det sidste siddende (og fratrædende) bestyrelsesmedlem blev idømt erstatningsansvar for en direktørs handlinger, der var foretaget efter det sidst siddende bestyrelsesmedlems udtræden. Dette blev begrundet med, at han burde have vidst, at selskabets direktion ville misbruge sin position til egen vinding, såfremt bestyrelsen ikke længere førte tilsyn med direktionen, og at han derfor som sidst siddende bestyrelsesmedlem skulle være blevet siddende, indtil en ny bestyrelse var valgt. Med andre ord skulle han have truet med at blive i stedet for at gå. Det påfalden-

de i denne afgørelse er, at et bestyrelsesmedlem, der var udtrådt få dage forinden, ikke ifaldt ansvar. Det må derfor anses som af afgørende betydning, om det udtrædende medlem er "sidste mand ombord".

U 1998.1137 H (Fodboldselskabet) fandt højesteret, at bestyrelsen i en professionel fodboldklub, havde handlet uforsvarligt og dermed erstatningspådragende ved at forsætte selskabets drift efter et bestyrelsesmøde i marts 1989, hvor der forelå et årsregnskab for 1988 som vidste et underskud og de havde tabt hele egenkapitalen. Konkursboet påstod bestyrelsen pligtig til at betale erstatning for tab opstået ved den fortsatte drift. Ved afgørelsen blev der lagt vægt på, at bestyrelsen burde have indset, at videreførelse af selskabet ikke var muligt uden yderligere tab. Det var altså den fortsatte drift i ca. 8 måneder, der var ansvarspådragende, idet bestyrelsen burde have indset, at forhåbningerne om fortsat drift var ude. Dette burde de bl.a. have indset, idet klubben i sine tre leveår aldrig havde haft overskud og sponsorindtægter blev brugt til at betale gamle forfaldne skatter.

U1999.707 H Future Advance 10 A/S. Dommen omhandler et investeringsselskab, hvis formål var at investere i værdipapirer, fast ejendom og valutaforretning, hvor bestyrelsesformanden ikke blev erstatningsansvarlig for selskabets tab efter anbringelse af et millionbeløb af selskabets stamkapital på en aftalekonto i en usikker bank som efterfølgende gik konkurs. Østre Landsret lagde til grund at bestyrelsesformanden ikke havde været bemyndiget til at godkende indskuddet i banken, men eftersom bestyrelsen efterfølgende havde godkendt en ændring af vilkårene for anbringelsen og årsagen til tabet var en følge heraf frifandtes bestyrelsesformanden. Højesteret kom til samme resultat og fandt i øvrigt ikke, der forelå nogen kompetenceoverskridelse.<sup>281</sup>

U 2000.595 H. Et revisionsfirma var ikke erstatningsansvarligt for revisionsbistand på grund af manglende årsagsforbindelse mellem bistanden og investorers tab. Der var tale om et perioderegnskab som blev forbedret med betydelige beløb på drifts- og kapitalsiden, hvor regnskabsoplysningerne senere indgik i en meddelelse til Københavns Fondsbørs og havde betydning for nogle investorers beslutning om køb af aktier i selskabet. Men under hensyn til de nærmere omstændigheder omkring købet fandtes børsmeddelelsen at have spillet så ringe en rolle for beslutningen at det ikke var årsagsforbindelse til det tab som investorerne krævede erstattet.

---

<sup>281</sup> Werlauff, E., 2006, s. 535



U 2001.873 H. Tre bestyrelsesmedlemmer, der var henholdsvis det ægtepar som ejede selskabet og den ene ægtefælles far (som døde under retssagen), fandtes erstatningsansvarlige. I dette selskab havde to af bestyrelsesmedlemmerne (ægteparret) inden selskabet gik konkurs solgt selskabets ejendom til et andet selskab, der tilhørte dem, for en købesum der lå betydeligt under handelsværdien. Alle bestyrelsesmedlemmer ifaldt ansvar, men for faderen blev der efter ASL § 143 stk. 1 givet lempelse, idet han hverken fra selskabets revisor eller advokat havde modtaget oplysninger om dispositionens særlige karakter, og at kravet for størstedelens vedkommende reelt ville ramme den efterlevende ægtefælle. Lempelsen blev således ikke begrundet i den særlige familiemæssige baggrund.

U 2003.1916 H, et selskabs direktør blev bortvist, da han overvejede at starte et konkurrerende selskab med medarbejder og kunder fra det nuværende selskab. Højesteret fandt at dette var et brud på direktørens loyalitets pligt, således at direktøren mistede rimelig opsigelsesperiode og med rette kunne bortvises.

U 2003.317 H Accumulator Invest A/S. Omhandler et bestyrelsesmedlem som ikke blev fundet ansvarlig overfor långiver til trods for at låneoptagelse skete kort før selskabets økonomiske sammenbrud. Lånet blev ydet til Accumulator Invest A/S' moderselskab mod at långiver fik pant i datteraktierne. Men begge selskaber gik konkurs og långivers penge gik tabt. Et bestyrelsesmedlem sad i bestyrelsen for både moderselskabet og Accumulator Invest A/S, og det forsøgte om han kunne drages til ansvar for tabet, men nej, idet det ikke var godtgjort, at bestyrelsesmedlemmet indså eller burde have indset situationens alvor på udbetalingstidspunktet for lånet, at det ikke var realistisk muligt at forsætte selskabernes drift.

U 2004.2253 H. Et selskab, der drev alternativ bankvirksomhed uden at have tilladelse til dette. Et bestyrelsesmedlem (en advokat) udtrådte af bestyrelsen den 6. november 1996, men fandtes derved ikke frigjort for ansvaret overfor det tab, der var realiseret i perioden frem til selskabets konkurs efter han var udtrådt. Konkursboet anlagde en erstatningssag imod advokaten og selskabets revisor. Af dommen fremgår det, at han (advokaten) ikke havde udfoldet tilstrækkelige bestræbelser eller foretaget nødvendige handlinger til opfyldelse af sine forpligtelser som bestyrelsesmedlem. Ved sin udtræden havde han udeladt at orientere de øvrige bestyrelsesmedlemmer om et brev, hvoraf det fremgik at der var problemer med forsikringsgarantien. Direktøren som også var medlem af bestyrelsen havde begået bedragerier og forsikringsgarantien var falsk. Han burde som advokat have indset og informeret om lovovertrædelsen vedrørende selskabets manglende tilladelse til at drive bank-

virksomhed samt om selskabets problemer med en forsikringsgaranti. Han og revisoren blev idømt til solidarisk hæftelse for halvdelen hver.

U 2006.243 H (Mindship).<sup>282</sup> En fond blev stiftet i 1995 med det formål at danne ramme for kulturaktiviteter i forbindelse med kulturby 96. Fonden har åbnet en restaurant "mindship canteena". Fonden var afhængig af sponsorater fra både offentlig og privat side for, at økonomien kunne løbe rundt. De private bidrag udeblev, men på trods af dette udvides restauranten. Bestyrelsen fik at vide, der var brugt et langt større beløb end budgetteret til etableringen af restauranten. I slutningen af 1996 var bestyrelsen bekendt med at restauranten blev drevet med tab og der forelå væsentlige svigt. Fondens egenkapital var negativ og den kortfristede gæld til kreditorerne var stor. Ved høje-steret var spørgsmålet alene om et af bestyrelsesmedlemmerne, en advokat, var erstatningsansvarlig for betalinger af gammel gæld og stiftelse af gæld der fandt sted efter 23. september 1996. og indtil konkursen i november 1996. Bestyrelsesmedlemmet ifaldt erstatningsansvar og idømtes en erstatning 3,6 mio. kr. Baggrunden var, at det burde have været ham klart, at det kun var forsvarligt at fortsætte driften, hvis der ikke stiftedes yderligere gæld og eksempelvis varekøb skete mod kontant betaling. Det må derfor tilregnes ham som en ansvarspådragende handling.

U 2006.2637 H (AOF), AOF i Århus var en selvstændig juridisk person tilknyttet AOF Danmark, foreningen havde fra 1996 og frem 2000, hvor de indgav konkursbegæring, fremkommet med meget dårlige økonomiske resultater. Bestyrelsen havde nøje fulgt den økonomiske udvikling og bl.a. søgt hjælp hos moderselskabet. Alligevel traf bestyrelsen gang på gang de forkerte beslutninger, og foreningens revisor havde i 1997 og 1998 taget forbehold for organisationens fortsatte drift. Høje-steret bemærkede at de ikke fandtes erstatningsansvarlige som følge af, at det ikke var bevist, at de havde handlet ansvarspådragende. AOF dommen omhandlede også spørgsmålet om hvorvidt en ulønnet foreningsbestyrelse som varetager hvervet af ideelle grunde kan ifalde erstatningsansvar.

U 2007.497 H (Calypso). Rejseselskabet Calypso blev etableret i januar 1996, 10 måneder senere gik det konkurs med en gæld på 38 mio. kr. og en negativ egenkapital på 37 mio. kr. Konkursboet anlagde sag mod selskabets initiativtager - og reelle leder, direktøren og 4 bestyrelsesmedlemmer med en påstand om delvis erstatning for det tab som var opstået som følge af den gæld der var oparbejdet inden konkursen. Den reelle leder havde en konkurrenceklausul fra et tidligere arbejde og havde derfor bedt tre ud af fem registrerede bestyrelsesmedlemmer om at deltage i bestyrelsen på

---

<sup>282</sup> Dommen er meget omfangsrig og derfor er kun domsreferatet trykt i U 2006.243

hans vegne. De to øvrige var passive investorer. Han var selv i praksis ene om at lede selskabet, mens en af hans tre stråmænd i bestyrelsen var direktør. Højesteret fandt at selskabet var drevet klart uforsvarligt, idet en væsentlig del af rejserne var solgt til en pris der ikke dækkede de direkte omkostninger. Ligesom der ikke blev afholdt bestyrelsesmøder og ej heller foretaget korrekt bogføring. Derved havde bestyrelsen udvist betydelig uagtsomhed og højesteret udtalte at selskabet var drevet klart uforsvarligt og at selskabets bestyrelse ved et ordentligt tilsyn allerede efter 6 mdr. ville have kunne konstatere at selskabet måtte lukkes og derved spare kreditorerne for yderligere tab. Bestyrelsen blev dømt til solidarisk at betale 5 mio. kr. i erstatning. Direktøren og den daglige leder skulle friholde resten og den daglige leder skulle friholde direktøren.

Gulatings Lagmannsrett dom av den 29.08.2007

Bestyrelsesmedlemmerne i aksjeselskab<sup>283</sup> idømtes erstatningsansvar for at have drevet selskabet videre i flere år med underskud. Selskabet tabte aksjekapitalen på 100.000 norske kroner i 2001, i 2002 var der et driftsunderskud på 3,2 mil. Nok og der var i 2003 oparbejdet en samlet underbalance på 4 mio. nok. Insolvensbehandling blev indledt i februar 2003. Bestyrelsen havde holdt gentagne bestyrelses møder og forsøgt at reducere omkostninger i selskabet tillige med at ejerne indbetalte yderligere kapital i 2002. Den ekstra kapital blev dog udelukkende anvendt til at betale meget forfaldne regninger. Den daglige leder havde fremlagt regnskaber og rapporter for bestyrelsen i henhold til NASL § 6-12, men bestyrelsesmedlemmerne forstod dem ikke. Der indkaldes til generalforsamling efter kapitaltabsreglen. Her redegjorde den daglige leder for den gunstige udvikling i omsætningen, på trods af tallene lå under budget og for den hidtidige omkostningsreduktion.

U 2009.2142 H Højesteret frifandt et medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem for at have drøftet spørgsmål vedrørende en fusion med sit fagforbunds formand. Højesteret lagde til grund at formålet var at drøfte hvilken holdning der skulle indtages til den pågældende fusion og ikke kun at have et fusionsberedskab klar. Højesteret fandt at drøftelsen var sagligt begrundet og frifandt den medarbejdervalgte for videregivelse af insiderviden jf. VPH § 36.

---

<sup>283</sup> Svarer til et dansk anpartsselskab