

Copenhagen Business School
Cand.merc.(jur.)

Ledelsesansvaret i banksektoren
- i lyset af Capinordic-dommen

(The Liability of Directors and Officers in The Banking Sector- in View of The Capinordic Case)

Afhandlingens anslag:
178.376

Afleveringsdato:
17. maj 2016

Udarbejdet af:
Jeppe Mohr Gunge Fromm

Vejledere:

Juridisk: Rasmus Mehl

Økonomisk: Henrik Lando

Abstract

During the recent financial crisis several banks went bankrupt which caused a serious threat to the financial stability in society as a whole. In the aftermath focus has been on who's to blame and what should be done to prevent similar breakdowns from happening in the future. These thoughts among other factors, has resulted in a series of liability claims raised by the government banking liquidation institution, Finansiell Stabilitet, against former directors and officers in the bankrupt banks.

This thesis will take its starting point in the recent decided case of Capinordic Bank, which is the first in the line of banking director liability cases that is to be decided in the following years. This particular case is therefore expected to set the standards of liability for directors and managers negligent behaviour in the banking industry. A standard expected to be used in the following cases. The thesis will question to what degree managers and directors in the banking industry are subject to a stricter duty of care than those serving ordinary companies given the results in the Capinordic-judgment.

The Capinordic-judgment reflects an aggravated use of the business judgment rule, which can be seen as a stricter duty of care compared to earlier case law and the description of the rule in legal literature. In the results of the economic theory concerning the business judgment rule this could reflect an effort to reduce systemic risks across the banking industry. To the extent that judges are capable of identifying systemic risks, and incorporate those in the standard of liability, the tort system can be seen as an efficient method of internalizing the externalities brought to society, as a result of excessive systemic risk taking from bank directors and officers.

The thesis will be forward looking and try to combine the legal results of the Capinordic-judgment with the relevant economic theory to come up with guidelines on how the tort system can be used as an efficient remedy in the directors and officers liability cases that follows

Indholdsfortegnelse

KAPITEL 1.....	2
1.1 INDLEDNING.....	2
1.2 PROBLEMFORMULERING	3
1.3 SYNSVINKEL	3
1.4 STRUKTUREN	4
1.5 METODE OG TEORI	5
1.5.1 Juridisk metode	5
1.5.2 Økonomisk metode.....	7
1.6 AFGRÆNSNING	8
KAPITEL 2. JURIDISK ANALYSE	9
2.1 DEN GENERELLE DEL. LEDELSESANSVARET	9
2.1.1 Ansvarsgrundlaget.....	9
2.1.2 Årsagssammenhæng.....	15
2.1.3 Bevisbyrden	16
2.2 DEN SPECIELLE DEL. EN ANALYSE AF CAPINORDIC-DOMMEN.....	17
2.2.1 Finansiell stabilitets anbringender og bankledelsens pligter.....	17
2.2.1.1 Generelt anbringende om ansvarsgrundlaget	18
2.2.1.2 Det principale anbringende, ledelsen ansvar for bankens konkurs.....	20
2.2.1.3 Subsidiære anbringende. Ansvar for hver enkelt tabsgivende engagement.....	25
2.2.2 Landsrettens begrundelse og resultat sammenholdt med praksis.....	27
2.2.2.1 Ansvarsgrundlaget, den almindelige culpa standard	27
2.2.2.2 Ansvar for bankens konkurs.....	28
2.2.2.3 Landsrettens vurdering af de enkelte engagementer. Udfyldning af princippet om det forretningsmæssige skøn	31
2.3 DELKONKLUSION.....	39
KAPITEL 3. DEN ØKONOMISKE ANALYSE.....	40
3.1 ANSVARNORMEN OG ERSTATNINGSRETEN SOM INCITAMENTVÆRKTØJ.....	40
3.1.1 Judgment Proof.....	47
3.1.2 Professionsansvaret.....	49
3.2 PRINCIPPET OM DET FORRETNINGSMÆSSIGE SKØN	50
3.2.1 Økonomiske rationaler.....	52
3.2.2 Det forretningsmæssige skøn i den økonomiske teori	57
3.3 DELKONKLUSION.....	67
KAPITEL 4. INTEGRERET ANALYSE.....	68
4.1 ET BIDRAG TIL DE FREMTIDIGE RETSOPGØR.....	68
4.1.1 Erstatningsretten som incitamentsværktøj i ledelsesansvarssager i banksektoren	68
4.1.2 Ansvarsnormen.....	69
4.1.3 Ansvar for den samlede konkurs. Ansvar for enkelte engagementer	70
4.1.4 Anvendelsen af princippet om det forretningsmæssige skøn	71
4.2 DELKONKLUSION.....	73
KAPITEL 5. KONKLUSION:.....	74
LITTERATURLISTE:	75
BILAG.....	85

Kapitel 1

1.1 Indledning

I kølvandet på den finansielle krise har fokus fra samfundet i høj grad været på årsagerne til det finansielle nedbrud. Der er afsøgt flere og mange forklaringer på, hvordan det kunne gå så galt som det gjorde og hvordan ansvaret for krisens følger skal fordeles. I den forbindelse er der blandt andet peget på ledelsen i banksektoren.¹

Som et resultat af finanskrisens udbrud krakkede en lang række danske banker, hvilket resulterede i store økonomiske tab, blandt andet for staten, der som led i en række redningsplaner havde indskudt efterstillet kapital i de nødlidende banker. Kapital, der som en konsekvens af bankernes nedbrud gik tabt. Efter bankernes konkurs iværksatte statens ”skraldespandsselskab”, Finansiell Stabilitet, en række advokatundersøgelser for at afdække tidligere forhold i bankerne og for at undersøge grundlaget for eventuelle erstatningssager mod bankernes tidligere ledelsesmedlemmer. Undersøgelserne udmøntede sig i erstatningsansvarssager mod tidligere ledelsesmedlemmer i syv af de tolv undersøgte banker.²

Den første principielle afgørelse vedrører Capinordic Bank, og blev afsagt af Østre Landsret d. 9. oktober 2015.³ Sagen var blevet anlagt af Finansiell Stabilitet i december 2010 og har således været omkring fem år, hvilket er længere end bankens reelle levetid. Capinordic-dommen anses som særlig, fordi den er den første afsagte ledelsesansvarssag efter finanskrisen. Derudover lyder Finansiell Stabilitets principale krav på 400 mio. kr. fordelt på tre ledelsesmedlemmer, hvilket er rekord i ledelsesansvarssammenhæng. Dommen er med til at afdække en lang række forhold, der bliver genstand for en lignende behandling i de efterfølgende retsopgør for de øvrige tiltalte bankledelser og derfor er det interessant at afdække, hvilken ansvarsbedømmelse der anlægges.

¹ Genstand for kritik i henholdsvis i Rangvid-, KRAKA- og EU’s Larosiére-rapport.

² EBH Bank, Løkken Sparekasse, Capinordic Bank, Eik Bank Færoya, Eik Bank Danmark, Roskilde Bank og Amagerbanken.

³ Se bilag 1 for beskrivelse af banken.

Det spændende ved Capinordic-dommen og de øvrige retsopgør, er også i hvilket omfang de tjener et rendyrket politisk formål, ved at placere ansvaret for finanskrisens katastrofale følger. I modsætning til at tjene et forebyggende formål og indgå som et effektivt værktøj i rækken af tiltag, der skal forhindre nedbrud i fremtiden.

1.2 Problemformulering

Afhandlingen ønsker med udgangspunkt i den afsagte Capinordic-dom og på baggrund af den øgede samfundsmæssige fokus på bankledelsernes ansvar, at belyse følgende problemformuleringer:

*I hvilket omfang der i Capinordic-dommen anlægges en skærpet ansvarsbedømmelse for ledelsen i banksektoren samt,
hvorvidt erstatningsansvaret og en skærpet ansvarsbedømmelse for ledelsen i banksektoren er samfundsøkonomisk efficient, i et retsøkonomisk perspektiv?*

Herefter vil afhandlingen i det integrerede afsnit sammenfatte de økonomiske og juridiske resultater og på den baggrund diskutere følgende:

Hvordan bør ansvarsbedømmelsen udføres ved de fremtidige retsopgør om ledelsens ansvar i banksektoren?

1.3 Synsvinkel

Ved analysen af ledelsesansvaret, bør man betragte ledelsens pligter og ansvar som defineret ud fra forholdet mellem ledelsen og selskabet. Det er det implicite netværk af kontrakter i selskabsretten, der via erstatningsansvaret skal optimeres, og det er derfor som udgangspunkt denne synsvinkel man indtager. Herfra udspringer de indirekte forhold til aktionærerne og andre interessenter, som alt efter om man indtager et shareholder- eller stakeholder perspektiv, giver forskellige resultater på grund af modstridende interesser. Det er disse interesser, der repræsenteres ved de respektive pligter i reguleringen.

Der er en tendens til at betragte banker ud fra et øget hensyn til andre interessenter end aktionærerne. Dette sker på grund af bankernes afgørende rolle og betydning i samfundet, samt de

betydelige samfundsøkonomiske omkostninger, der opstår når en bank bryder sammen. Herved opstår netop det øgede behov for specificerede rammebetingelser, der blandt andet kan ses ved den øgede regulering, tilsyn af bankerne, indskydergarantiordningen og diverse bankpakker i forbindelse med den finansielle krise.⁴

Målet med erstatningsretten er at minimere de samlede samfundsmæssige omkostninger og afveje hensynene til de forskellige selskabsdeltagere, hvorfor afhandlingen indtager et samfundsøkonomisk perspektiv, der ønsker at tilgodese samfundets interesser som helhed.

1.4 Strukturen

Strukturen i afhandlingen er bygget op som en klassisk tværfaglige afhandling, der belyser en juridisk og økonomisk side af en given problemstilling. Herefter perspektiveres analyseres resultater, i et integreret afsnit.

I afhandlingen vil ledelsens erstatningsansvar, i lyset af Capinordic-dommen, først blive behandlet juridisk ved at analysere dommens resultat for at udrede gældende ret.

Den juridiske analyse indeholder en generel del. Denne vil introducere det generelle grundlag for ledelsesansvaret i dansk ret og herved skabe et sammenligningsgrundlag med Capinordic-dommens resultater.

Herefter indeholder den juridiske analyse en speciel del med fokus på Capinordic-dommen. Analysens specielle del vil først berøre Finansiell Stabilitets anbringender for, at skabe et overblik over, hvilke særlige pligter og bestemmelser, der er forsøgt gjort gældende i ansvarsbedømmelsen. Herefter behandles domstolens begrundelser og resultater, sammenlignet med tidligere praksis indenfor ledelsesansvaret.

Den økonomiske analyse vil, i høj grad, afspejle strukturen i den juridiske analyse.

Således behandles først den generelle økonomiske teori omkring erstatningsretten og ansvarsnormerne, der behandles i forhold til resultaterne i Capinordic-dommen.

Herefter fokuseres der på den økonomiske betragtning af princippet om det forretningsmæssige skøn, der fandt udpræget anvendelse i dommen.

⁴ Østrup, ET.2013.237, s. 3

Til sidst vil den integrerede analyse opsummere analysernes resultater og på den baggrund bibringe retspolitiske forslag til, hvordan de fremtidige ledelsesansvarsager i banksektoren bør behandles.

1.5 Metode og Teori

1.5.1 Juridisk metode

Til den juridiske analyse anvendes den retsdogmatiske fortolkning, der udspringer af den realistiske retsteori, hvor retsnormerne anses som et udtryk for socialt effektivitet. Denne metode anvendes, fordi den har vundet udbredelse ved domstolene og derfor er afgørende for udredelsen af gældende ret.⁵ For at udrede erstatningsansvaret for ledelsen i banksektoren anvendes en systematisk gennemgang af de relevante retskilder. Gennemgangen af retskilderne er ved den retsdogmatiske metode systematiseret ved en gennemgang af regulering, retspraksis, retssædvaner og forholdets natur i den nævnte rækkefølge.

Reguleringen

Ledelsesansvarsgrundlaget og en række af ledelsens eksplicitte overordnede pligter til anvendelse i udfyldningen af ledelsens ansvar, er reguleret i Kapitalselskabsloven⁶. Herudover er ledelsen i bankerne underlagt det omfangsrige specialiserede regelsæt i Lov om finansiel virksomhed⁷, samt de bekendtgørelser og vejledninger, der udspringer heraf. Analysen vil tage sit udgangspunkt i den regulering og de pligter, der påberåbes af Finansiell Stabilitet i Capinordic-dommen, navnlig for at afdække betydningen af de særlige pligter for bankledelser i relation til erstatningsansvaret.

Retspraksis

Retspraksis står som en afgørende retskilde i analysen, netop fordi denne vil tage sit udgangspunkt i en konkret domafsigelse, men også fordi afhandlingen beskæftiger sig med erstatningsretten, hvor retspraksis som oftest står som en selvstændig regelskaber.⁸ Dette kan særligt ses ved ledelsesansvaret og princippet om det forretningsmæssige skøn, der kan anses som en domstolsskabt ansvarsregel.

⁵Nielsen og Tvarnø, 2011, s. 32.

⁶LBK nr.1089 af 14/09/2015, Bekendtgørelse af lov om aktie- og anpartsselskaber (Selskabsloven), herefter KSL.

⁷LBK nr. 182 af 18/02/2015, Bekendtgørelse af lov om finansiel virksomhed (Lov om finansiel virksomhed), herefter FIL.

⁸Olesen og Lilja, 2012, s. 27.

Retspraksis som selvstændig retskilde skal behandles med visse forbehold indenfor erstatningsretten dette skyldes, at retskilderne som oftest har skønspræget karakter og derfor inddrager forhold, der er unikke for den enkelte sag. Derfor hævdes det, at retspraksis som retskilde, har større betydning indenfor de mere formularprægede områder.⁹

Analysen tager udgangspunkt i Capinordic-dommen, hvorefter det retslige resultat sammenlignes med tidligere retspraksis på området for ledelsesansvaret. Der skal således tages hensyn til at banker og dens ledelse i sin natur er anderledes indrettet end andre selskaber som berøres i praksis. Capinordic-dommen er anket og skal således behandles i Højesteret, analysen tager derfor forbehold for at Højesterets afgørelse kan ændre resultaterne.

Ud fra en gennemgang af de forudgående advokatundersøgelser findes Capinordic-dommen at have visse lighedstegn med de forhold, der bliver gjort gældende i de øvrige retsopgør. Således syntes Capinordic-dommen at have en afgørende principiel og præjudiciel værdi. Dette på trods af, at resultaterne af erstatningsretlige afgørelser ikke kan overføres direkte, grundet deres individuelle karakter.

Retssædvaner

Retssædvaner er defineret som en handlemåde, der er blevet fulgt almindeligt, stadigt og længe ud fra en følelse af retlig forpligtelse.¹⁰ Særligt i relation til princippet om det forretningsmæssige skøn, er man typisk så detaljeret nede i vurderingen af ledelsens individuelle skøn, at dette kalder på anvendelse af branchenormer og sædvaner i ansvarsbedømmelsen. Ledelsen i danske banker er underlagt en så omfangsrig regulering, at retssædvanerne typisk vil være inkorporeret i lovgivning og derfor henføres reguleringen.

Forholdets Natur

Forholdets natur er et udtryk for, at domstole og andre retsanvendere lader sig motivere af friere overvejelser ud fra hensyn, der ikke nødvendigvis er forankret i de øvrige retskilder.¹¹ Et udtryk for dette er særligt når domstolene skal udfylde den subjektive del af ansvarsbedømmelsen i fravær af eksisterende forskrifter. Her skal domstolene i højere grad manøvrere ud fra reale hensyn. Forholdets natur er en samlebetegnelse for forskellige principper, hvor et konkret og aktuelt

⁹ Eyben og Isager, 2011, s. 104.

¹⁰ Nielsen og Tvarnø, 2011, s. 187.

¹¹ Ibid, s. 192.

eksempel er princippet om det forretningsmæssige skøn, der vil blive behandlet indgående i afhandlingen.

1.5.2 Økonomisk metode

Den økonomiske analyse vil blive foretaget med udgangspunkt i en retsøkonomisk analyse af de gældende erstatningsregler.

Den retsøkonomiske teori udspringer af et efficienskriterium, og tager sit udgangspunkt i, hvordan samfundet som helhed kan blive bedre stillet, hvis man igennem retssystemet organiserer det mere effektivt.¹² Der forfølges et profitmaksimeringskriterium også kaldet Kaldor Hicks-kriteriet.

Ledelsesansvaret udspringer som oftest af principal-agent teorien og ud fra det forhold, at beslutningsstyringen og beslutningskontrollen, repræsenteret ved henholdsvis selskabet og dets ledelse, adskilles.¹³ Herved opstår som følge af informationsasymmetri en række transaktionsomkostninger, hvor erstatningsretten og ledelsesansvaret kan betragtes som et værktøj til at sikre ledelsen de rette incitamenter og minimere transaktionsomkostningerne.

Overordnet kan erstatningsretten betragtes som et instrument til, at påføre ledelsen incitamenterne til at internalisere de eksternaliteter, der påføres samfundet som helhed.

Netop incitamentskabelsen er et afgørende element i den anvendte retsøkonomiske teori omkring erstatningsretten, udarbejdet af Stephen Shavell.¹⁴ Her analyseres de erstatningsretlige regler ud fra deres evne til at forebygge fremtidige skader og skabe de rette incitamenter, ved den afskrækkende effekt af erstatningsansvaret. Teorien står i kontrast til det traditionelle syn på erstatningsretten, der er bygget op omkring en retfærdighedsvurdering af compensationen til skadelidte. Dette argument, betragter Shavell som svagt i den moderne verden, hvor erstatningssager i højere grad forløber som afregninger mellem parternes forsikringsselskaber.

Kritikken af den retsøkonomiske tilgang til erstatningsretten består hovedsageligt af, at teorien ikke tager retfærdighedssynspunktet til indtægt. Faktum er dog, at de retsøkonomiske resultater og det der findes retfærdigt af advokater og domstole ofte fører til de samme resultater. Hertil kommer, at der ikke kan udredes normative teorier på baggrund af en subjektiv retfærdighedsbetragtning.

¹² Polinsky, 2011, side 7.

¹³ Bergström og Samuelsson, 2001, s. 25. Med henvisning til Berle & Means, 1932.

¹⁴ Shavell, 2004.

Derfor spiller den objektiviseret økonomisk betragtning en større rolle, når erstatningsretten skal analyseres og optimeres.¹⁵

Ledelsesansvaret i et retsøkonomisk perspektiv er kun meget begrænset behandlet indenfor dansk og nordisk ret. Derfor er der i den økonomiske analyse anvendt teori, der tager udgangspunkt i reguleringens udformning i amerikansk ret. I den forbindelse er der taget hensyn til at grundlaget for de anvendte økonomiske teorier kan variere.

1.6 Afgrænsning

Der afgrænses som udgangspunkt fra en separat behandling af ledelsesansvaret for henholdsvis bestyrelsen og direktionen. Oftest foretages en adskilt behandling, fordi pligterne og derved ansvarsbedømmelsen adskiller sig for de to typer af ledelsesmedlemmer. Grundet den organisatoriske opbygning af ledelsen i kapitalselskaber er der oftest tale om et ansvar for undladelser for bestyrelsen, hvor der ved direktionen modsat er tale om et ansvar for handlepligter.¹⁶ På de punkter, hvor en adskillelse er afgørende foretager afhandlingen denne, men som udgangspunkt analyseres ansvaret for ledelsen i banksektoren som en samlet enhed.

Da afhandlingen er bygget op omkring Capinordic-dommen, afgrænses der fra at behandle den del af ansvarsbedømmelsen, der ikke kan henføres til ansvarsbedømmelsen i dommen. Som eksempler kan nævnes de objektive ansvarsfrihedsgrunde, fordelingen af det solidariske ansvar mellem parterne, forsikringens betydning for erstatningsansvaret, ansvarsfraskrivelse og lempelsen af ansvaret efter konkrete bestemmelser. Dette er alle emner, som er grundigt behandlet i litteraturen omkring ledelsesansvaret og er fundet uvedkommende afhandlingens mål.

Udgangspunktet i Capinordic-dommen medfører også, at der afgrænses fra at behandle en lang række bestemmelser og pligter for ledelsen i banker, som ikke er blevet påberåbt og behandlet i dommen, men som normalt vil indgå i fastlæggelsen af ansvarsnormen for ledelsen i banksektoren.

Der afgrænses ligeledes fra en introduktion og behandling af de sagsøgte anbringender. Disse er i høj grad bygget op omkring et forsvar, der henviser til princippet om det forretningsmæssige skøn.

¹⁵ Lando, 1997, s. 19-21.

¹⁶ Stubkjær Andersen, 2011, s. 27.

Princippet er indgående behandlet i afhandlingen, og de sagsøgte anbringender bidrager derfor ikke med nødvendig indsigt til analysen.

Afhandlingen fokuserer alene på ledelsens erstatningsansvar, og der er derfor ligeledes sket en afgrænsning af den ellers relevante diskussion om forholdet og sontringen til det offentligretlige strafansvar, der særligt i banksektoren kan ses som et alternativt incitamentsværktøj.

Kapitel 2. Juridisk analyse

2.1 Den generelle del. Ledelsesansvaret

Denne del af analysen vil redegøre for ledelsesansvaret i selskaber generelt, herunder en gennemgang af udviklingen i ansvarsnormen. Dette vil danne et overblik over de faktorer, der indgår i den nuværende ansvarsbedømmelse af ledelsen i selskaber og ligeledes danne et grundlag for sammenligning med ansvarsbedømmelsen i Capinordic-dommen.

2.1.1 Ansvarsgrundlaget

Ledelsens erstatningsansvar er beskrevet i KSL § 361, stk. 1, hvor *”Stiftere og medlemmer af ledelsen, som under udførelsen af deres hverv forsætligt eller uagtsomt har tilføjet kapitalselskabet skade er pligtig til at erstatte denne. Det samme gælder, når skaden er tilføjet kapitalejere og tredjemænd”*. Banker er underlagt reglerne i FIL, jf. FIL § 1, stk. 1, og § 5, stk. 1. FIL stiller krav til at banker stiftes som aktieselskaber, jf. § 12, stk. 1. Dette medfører, at banker også er omfattet af reguleringen i KSL. KSL § 361 er et udtryk for, at ledelsen i kapitalselskaber, herunder også ledelsen i banker, er underlagt dansk rets almindelige erstatningsansvarsnorm, culpa. Culpa er kendetegnet ved, at der indtræder et ansvar, når skadevolder kan vurderes at have handlet forsætligt eller uagtsomt. Eftersom uagtsomhedsbegrebet betragtes som den nedre grænse for ansvarsbedømmelsen, er det oftest relevant at bedømme ansvaret ud fra uagtsomhedskriteriet.¹⁷

I oktober 2006 blev der nedsat et kommissorium, hvis opgave var at undersøge og fremkomme med forslag til modernisering af den dagældende selskabslovgivning¹⁸. Dette arbejde udmøntede sig i en betænkning¹⁹, hvor også ledelsesansvaret blev behandlet. Undersøgelsen af ledelsesansvaret var

¹⁷ von Eyben og Isager, 2011, s. 86.

¹⁸ Neville og Engsig Sørensen, 2009, s. 23.

¹⁹ Betænkning nr. 1498 (2008).

møntet på at vurdere, hvorvidt der var behov for at skærpe ansvarsbedømmelsen for ledelser i kapitalselskaber. I betænkningen betragtedes culpanormen som en hensigtsmæssig standard for bedømmelsen af ledelsesansvaret, da man fandt denne bedst egnet til at tage hensyn til sagernes individuelle forhold og karakterer.²⁰ Kommissoriets betragtninger blev udmøntet i den efterfølgende lovtekst, som i sin udformning ikke afspejlede ændringer i ansvarsgrundlaget.²¹

Ud fra et analytisk synspunkt, er resultatet prisværdigt, eftersom det giver en udvidet adgang til fortolkningsbidrag omkring ledelsesansvaret i retspraksis, da man fortsat kan gøre brug af praksis afsagt før moderniseringen af selskabsloven. Ligesom analysen af Capinordic-dommen kan foretages med udgangspunkt i KSL § 361.

Culpa

Den klassiske vurdering af, hvornår en person kan siges at have handlet uagtsomt, bygges på et eksempel, hvor man sammenligner skadevolder med den gode familiefar, en bonus pater familias. I den forbindelse vurderer domstolen, om personen har udvist en tilpas grad af agtpågivenhed, ud fra hans psykiske beredskab i skadesøjeblikket. Kritikken af denne klassiske opfattelse er omfangsrig og lyder blandt andet på, at samfundet ikke er tjent med, at alle uanset baggrund vurderes ud fra den samme bonus pater-reference.²² I relation til ledelsesansvaret lyder kritikken blandt andet på, at en bonus pater-målestok ikke vil imødekomme de mange forskellige roller som ledelsesmedlemmer, med vidt forskellige faglige baggrunde, indtager i selskaberne. En så homogen målestok synes derfor ikke anvendelig på en så uhomogen gruppe af personer.²³

Andre forfattere betragter målestokken som værende mindre bogstavelig og derfor stadig anvendelig i relation til ledelsesansvaret. Her menes det, at bonus pater-normen skal ses i relation til, hver enkelt område. Hvor forskrifterne og reguleringen er med til udfylde målestokken for et givent område og at normen derfor er særlig anvendelig ved bedømmelsen af ledelsesansvaret. Herved argumenteres der for, at bonus pater-målestokken og den objektiverede bedømmelse derved supplerer hinanden.^{24 25}

²⁰ Betænkning nr. 1498, 2008, s. 41.

²¹ Neville og Engsig Sørensen, 2009, s. 136.

²² von Eyben og Isager, 2011, s. 87.

²³ Werlauff, 2008, s. 493.

²⁴ Tegldal, 2011, s. 6, samt Stubkjær Andersen, 2011, s. 28.

²⁵ Friis Hansen og Valdemar Krenchel, 2014 Bind 2, s. 664.

Kritikken af den klassiske opfattelse har medført, at der i uagtsomhedsbedømmelsen er sket et skifte fra en vurdering af det psykiske beredskab hos skadevolder, til i stedet at være en vurdering af selve den skadevoldende handling eller undladelse. Dette kan anskues som en mere objektiv tilgang til den subjektive udfyldning af ansvarsbedømmelsen. Fokus på selve handlingen, frem for det psykiske beredskab, åbner op for anvendelsen af forskrifter, heriblandt love, bekendtgørelser og selskabets vedtægter i vurderingen af ansvaret.

Disse forskrifter kan være af mere eller mindre generel karakter, og der kan derfor opstå situationer, hvor overtrædelsen fortsat skal suppleres med en subjektiv udfyldning af domstolene.²⁶

Vurderingen af hvorvidt selskabets ledelse, herunder også bankledelser, har handlet uagtsomt, skal derfor ske ud fra en overvejende objektiviseret vurdering af de pligter og opgaver, der tillægges ledelsen i relevante forskrifter. Derudover udfyldes ansvarsbedømmelsen med de branchemæssige normer, der gælder indenfor det givne område. For ledelsen i aktie- og anpartsselskaber er disse pligter og handlinger navnlig beskrevet i KSL. Disse pligter kan betragtes som en generel anvendelig målestok for ansvaret på tværs af brancher. Herudover vil ledelsen i visse typer af selskaber være underlagt nærmere specificerede pligter, der gør sig gældende på det særlige virksomhedsområde. Dette er tilfældet for banksektoren, hvor bestemmelserne for ledelsen i KSL suppleres og specificeres af et betydeligt antal bestemmelser i FIL. De enkelte relevante, i relation til Capinordic-dommen, vil blive behandlet indgående senere i afhandlingen.

Forskrifterne til ledelsen i banker er mere omfattende, og giver derfor domstolene flere forskrifter at bedømme ansvaret ud fra. Dette medfører også, at ledelsen i banker syntes at være underlagt en strengere ansvarsbedømmelse, alene fordi der er flere forskrifter, der kan indregnes i bedømmelsen. Herudover skal bedømmelsen ses i forhold til virksomhedens sædvanlige risikoprofil, der for finansielle virksomheder har en særlig betydning.²⁷

Medfør ledelsesansvaret betragtes ansvarsbedømmelsen i retspraksis igennem tiden at være generelt skærpet. Dette som en følge af at domstolene har lagt større vægt på specifikke forskrifter i ansvarsbedømmelsen, ligesom pligterne med tiden er blevet mere specificeret. Derudover har ledelsesansvaret været genstand for et øget samfundsmæssigt fokus og et stigende krav til professionalisering i selskabers ledelse.²⁸

²⁶ von Eyben og Isager, 2011, s. 88.

²⁷ Samuelsson og Søgaard, 1997, s. 64.

²⁸ Stubkjær Andersen, 2011, s. 115.

Professionsansvar

Professionsansvaret betragtes oftest som en skærpet ansvarsnorm, fordi der i ansvarsbedømmelsen tages udgangspunkt i en uddannet og professionel udøver indenfor det givne område. Derfor er tærsklen for uagtsomhed skærpet, fordi man som skadevolder ikke kan gøre individuelle frihedsgrunde gældende.

Under den almindelig culpabedømmelse, skabes der alene en formodning om ansvar ved ret- og normstridige handlinger. Skadevolder kan herefter føre bevis for tilstedeværelsen af særlige omstændigheder, som virker disculperende.²⁹ Uagtsomhedsbedømmelsen ved professionsansvaret tager sit udgangspunkt i en professionel udøver indenfor det givne område. I bedømmelsen ligger man derfor til grund, at skadevolder har et indgående kendskab til de forskrifter og normer, der gør sig gældende indenfor den bestemte profession. Overtrædelser af disse brancheforskrifter og normer vil i sig selv indikere uagtsomhed og culpøse handlinger. Et ledelsesmedlem i en bank vil i tilfælde af at være underlagt et professionsansvar blive bedømt ud fra en række objektivt opstillede krav til færdigheder, der er nødvendige for at lede en bank. Bedømmelsen vil i særlig grad tage udgangspunkt i ledelsesmedlemmets kendskab til de forskrifter og normer, der gør sig gældende for ledelser i banksektoren.

Som hovedregel gælder samme ansvarsnorm på tværs af ledelsen. Det er dog i retspraksis anerkendt, at ledelsesmedlemmer med særlig kundskab er underlagt en skærpet ansvarsbedømmelse i relation til overtrædelser af forskrifter, der gælder på området for det pågældende ledelsesmedlems særlige kundskab. En regnskabskyndig i en bestyrelse vil således blive vurderet strengere end øvrige medlemmer uden regnskabsmæssig erfaring ved erstatningssager vedrørende forhold i selskabets regnskab. Det samme forhold vil gøre sig gældende for en advokat, der i sit hverv som bestyrelsesmedlem behandler juridiske anliggender.³⁰ Modsat syntes retspraksis ikke at lempe ansvarsbedømmelsen for ledelsesmedlemmer, der kun har ganske ringe eller ingen forudsætninger for at indgå i ledelsen af et selskab.³¹ Det kan i denne forbindelse understreges, at ansvarsbedømmelsen for ledelsen er individuel. Bedømmelsen i konkrete sager skal således foretages individuelt for, hver enkelt af ledelsens medlemmer.

²⁹ Sofsrud 1999, s. 94. Omtalt som den uægte omvendte bevisbyrde.

³⁰ Friis Hansen og Valdemar Krenchel, 2014, Bind 2, 2014, s. 669-670. Henviser til U.2003.915Ø.

³¹ Tegldal, 2011, s. 30. Lempelsen sker typisk ved udmålingen af erstatningen efter reglerne i erstatningsansvarsloven.

I takt med den øgede objektivisering af ansvarsbedømmelsen og det stigende omfang af forskrifter og regulering, er det især for finansielle og børsnoterede virksomheder pointeret, at den almindelige culpastandard i relation til ledelsen syntes at bevæge sig imod en skærpet ansvarsbedømmelse.

I sin form kan ansvarsbedømmelsen komme til at ligne det ovennævnte professionsansvar, alt efter i hvor høj grad domstolene lægger vægt på overtrædelse af de specifikke forskrifter i sin uagtsomhedsbedømmelse.³²

Professionsansvaret er én måde, hvorpå domstolene kan skærpe selve ansvarsbedømmelsen. Ansvar må dog ikke anses som en konkret skærpet ansvarsgrundlag, eftersom grundlaget fortsat er culpa og det forhold, at bedømmelsen foregår ud fra forskrifter og normer inden for en bestemt profession, alene er et udtryk for culpanormens relativitet.

I litteraturen er spørgsmålet navnlig stillet, hvordan retsopgøret i den finansielle sektor og ledelsesansvarssagerne i forbindelse med finanskrisen, vil påvirke ansvarsbedømmelsen for ledelsen i banker og andre selskaber, der er underlagt et specialiseret regelsæt.³³ Dette belyses i senere afsnit, med udgangspunkt i Capinordic-dommen.

Det forretningsmæssige skøn

Et retspraksisudviklet retsprincip, der er særligt udviklet ved ansvarsbedømmelsen af ledelsen i selskaber, er princippet om det forretningsmæssige skøn eller fra amerikansk ret, The business judgment rule. Retsprincippet er udviklet under inspiration fra bedømmelsen af ledelsesansvaret i amerikansk ret, hvor domstolene udfører en begrænset prøvelse af ledelsens forretningsmæssige skøn og beslutninger.³⁴ Det politiske rationale i princippet er, at ledelsen i de fleste tilfælde er bedre til at bedømme og vurdere forretningsmæssige skøn end domstolene, der ikke besidder samme information og forretningsmæssige kvalifikationer til at vurdere risikoen i forretningsmæssige dispositioner. Derfor undlader man fra domstolenes side at bedømme selve skønnet, men bedømmer i stedet alene grundlaget for skønnet og de processuelle forhold i beslutningen, hvorfor princippet syntes at lempe ansvarsbedømmelsen.³⁵

³² Werlauff, European Company Law, 2011, s. 240-245 . Med henvisning til Dotevall, 1999.

³³ Neville og Sørensen, 2013, s. 331-360.

³⁴ Sofsrud, 1999, s. 136.

³⁵ Borch og Vistisen, ET.2007.237, s. 2-3.

Det forretningsmæssige skøn er ligeledes beskrevet i betænkningen til den nugældende selskabslov, hvor det beskrives, at det der typisk begrunder et ansvar er, at ledelsen har udvist passivitet og undladt at holde sig informeret om selskabets situation. Derimod er der ikke i sig selv ansvar for aktive tiltag, der forsøger at vende en truende udvikling.³⁶ Dette kan ligeledes tages til støtte for, at princippet alene finder anvendelse ved ledelsens aktive handlinger og ikke ved undladelser og passivitet.

I ud fra dansk retspraksis antages det, at ledelsen er ansvarsfri såfremt beslutningen er truffet som led i et forretningsmæssig skøn.³⁷ Dertil opstilles følgende kriterier til anvendelse af princippet:

- 1) Det forretningsmæssige skøn skal være foretaget loyalt i selskabets interesse. I amerikansk oprindeligt betegnet som "the duty of loyalty". Efter dansk ret er ledelsens loyalitetspligt eksplicit udtrykt i KSL § 127.
- 2) Det forretningsmæssige skøn skal være foretaget i god tro og på et tilstrækkelig oplyst grundlag. Eller fra amerikansk ret "the duty of care".³⁸

Gomard opstiller kriterierne i følgende præcise og velformulerede sætning: *"hvis en ledelse bygger sine i god tro og med god vilje udøvede skøn på et tilsyneladende forsvarligt beslutningsgrundlag, medfører det ikke – eller i hvert fald som udgangspunkt ikke – ansvar, selv om det senere konstateres, at der var tale om tabsgivende fejlskøn."*³⁹

Udbredelsen af det forretningsmæssige skøn i dansk ret er omdiskuteret og blandt andet kritiseret af Sofsrud, der finder definitionen af henholdsvis "forretningsmæssig" og "skøn" for uklare, og i øvrigt savner saglig begrundelse for en så udpræget begrænsning af bestyrelsens ansvar. Derudover finder forfatteren det problematisk at overføre et entydigt retsprincip på baggrund af princippets forskelligartede udformning på tværs af stater i amerikansk ret.⁴⁰

Forventningerne til retsopgørene i den finansielle sektor, herunder navnlig Capinordic-dommen, er at disse kan være med til at udrede retsprincippet omfang herunder, hvornår et beslutningsgrundlag kan anses som værende oplyst, loyalt og foretaget i god tro. Dette både i relation til det generelle

³⁶ Betænkning nr. 1498 (2008), s. 38.

³⁷ Samuelsson og Søgaard, 1997, s. 67.

³⁸ Nogle forfattere tilføjer ligeledes the duty of diligence, hvor beslutningen ikke må stride imod gældende retsforskrifter.

³⁹ Gomard og Schaumburg Müller, 2013, s. 573.

⁴⁰ Sofsrud, 1999, s. 466.

ledelsesansvar, men også særligt i relation til de kommende retsopgør mod tidligere ledelser i banksektoren.⁴¹

2.1.2 Årsagssammenhæng

Udover den culpøse adfærd er det en grundlæggende betingelse for erstatningsansvar i dansk ret, at der foreligger årsagssammenhæng mellem den culpøse adfærd og det relevante tab.

Årsagssammenhængen fastslås oftest ved at stille det hypotetiske spørgsmål: Ville tabet være indtrådt såfremt den skadevoldende handling ikke var udført?⁴² Man skal i den forbindelse opstille et hypotetisk eksempel, hvor den skadevoldende handling udgår, for så på den baggrund at konstatere, hvorvidt der fortsat forelægger et tab. Dette benævnes i undertiden også som kausalitetstesten. Den uagtsomme handling skal være nødvendig for tabets indtruffen.

Udover kausalitetstesten skal det relevante tab kunne vurderes til at være en adækvat følge af den culpøse adfærd. I dette henseende stilles der følgende hypotetiske spørgsmål: Hvorvidt risikoen for skaden er blevet forøget som en følge af den culpøse adfærd.⁴³

Ledelsesansvaret anbringes typisk i situationer, hvor selskabet er i økonomiske vanskeligheder eller er blevet erklæret konkurs, da det typisk er på dette tidspunkt tabene konkretiseres for selskabets interessenter. Man forsøger i sådanne situationer typisk, at gøre ledelsen ansvarlig for den samlede konkurs. Eller at gøre ledelsen ansvarlig for den fortsatte drift efter det såkaldte håbløshedspunkt, hvor det skulle have stået ledelsen klart, at en videreførelse af driften ville medføre tab for selskabets kreditorer.⁴⁴ Det klassiske eksempel er dommen om fodboldselskabet, hvor ledelsen blev kendt erstatningsansvarlig for underbalancen fra det tidspunkt, hvor de burde have vidst, at en videreførelse af driften ville medføre tab.⁴⁵ I relation til banksektoren er håbløshedspunktet mere objektiviseret, eftersom at Finanstilsynet inddrager tilladelsen til at drive pengeinstitutvirksomhed, når banken ikke længere møder sit fastlagte solvensbehov. Dette er ensbetydende med bankens afvikling, som kan ende med videresalg eller konkurs. Dette gøres netop for at værne om interessenterne og undgå tab.⁴⁶ For bankledelsen giver det derfor i højere grad mening at tale om et ansvar for enkelte tabsgivende dispositioner eller for konkursen som helhed. I forbindelse med den

⁴¹ Neville og Sørensen, 2013, s. 331-360.

⁴² von Eyben og Isager, 2011, s. 286.

⁴³ Ibid, s. 295.

⁴⁴ Werlauff, U.2015B.244, s. 2.

⁴⁵ U.1998.1137H (OKStimist).

⁴⁶ Baldwinson et. al, 2011, s. 244-248.

samlede konkurs kan det være svært at fastslå årsagssammenhængen, fordi der typisk er en lang række af årsagskonkurrerende faktorer, eksempelvis markedskonjunkturer og forholdet til andre interessenter, der alle har indvirkning, når et given selskab kommer i økonomisk vanskeligheder.

Årsagssammenhængen mellem selskabets samlede konkurs og ledelsens uforsvarlige adfærd har derfor som udgangspunkt formodningen imod sig og sådanne påstande må derfor stilles høje beviskrav.⁴⁷

Capinordic-dommen indeholder netop et forsøg på at gøre ledelsen ansvarlig for bankens samlede konkurs, og der er derfor forventet, at dommen kan bibringe indsigt i kravene til årsagssammenhængen.

2.1.3 Bevisbyrden

Domstolenes vurdering af uagtsomheden og årsagssammenhængen bygger navnlig på de informationer omkring hændelsesforløbet, som parterne i sagen tilvejebringer. Domstolene er herefter frie til at vurdere de fremlagte oplysninger og tillægge dem vægt i bedømmelsen, jf. princippet om den frie bevisbedømmelse i Retsplejelovens § 344.⁴⁸

Det altovervejende udgangspunkt i erstatningssager er, at skadelidte har bevisbyrden for at påvise skadevolders uagtsomhed også kaldet den ligefremme bevisbyrde.⁴⁹ Udgangspunktet i bedømmelsen af ledelsesansvaret er herved, at ledelsen i sin stilling og hverv har handlet forsvarligt, og herefter er det op til skadelidte at bevise, hvorvidt en anden tilstand gør sig gældende.

En generel omvendt bevisbyrde, også kaldet et præsumptionsansvar, er i ledelsesansvarssager navnlig en måde, hvorpå domstolene kan skærpe ansvarsbedømmelsen. Præsumptionsansvaret er i dansk ret navnlig reserveret til anvendelse i konkrete tilfælde, og optræder derfor i mindre grad i retspraksis som en generel form indenfor specielle områder.⁵⁰ Hertil er der eksempler i praksis, hvor bevisbyrden i konkrete sager bliver pålagt den part, der har lettest adgang til at afdække sit standpunkt.⁵¹

⁴⁷Werlauff, RR.2015.12.0044, s. 4.

⁴⁸Bekendtgørelse af lov om rettens pleje, LBK nr. 1255 af 16/11/2015.

⁴⁹von Eyben og Isager, 2011, s.121.

⁵⁰ibid, s. 168

⁵¹Eksemplificeret i U.1992.488.V, hvor landsretten udtaler: ”Ved afgørelsen af, hvem bevisbyrden påhviler i et tilfælde som det foreliggende, må der lægges vægt på, hvem der har lettest adgang til at sikre sig bevis for sit standpunkt”.

Et generelt præsumptionsansvar er udbredt i komparativ ret indenfor bedømmelse af ledelsesansvaret, og dette er tidligere forsøgt implementeret tværnationalt i EU, ved sager anlagt af selskabet og dets bo. Werlauff finder én sådan regel tiltalende, navnlig for ledelsen, da det ville bibringe et løbende incitament til at tilvejebringe dokumentation for velovervejede beslutninger.⁵²

Dette harmonerer samtidig med princippet om det forretningsmæssige skøn, hvor ledelsen som tidligere nævnt, i udgangspunktet er ansvarsfri for velbegrundede og dokumenterede dispositioner foretaget i selskabets interesse. Ledelsen vil under et præsumptionsansvar få yderligere incitament til at indhente information og træffe velbegrundede beslutninger.

Andre forfattere påpeger også en problemstilling ved, at dokumentationen for ledelsens uforsvarlige adfærd i overvejende grad skal findes i interne dokumenter. Dette gør det svært for interessenter at løfte bevisbyrden for uforsvarlighed, eftersom interne dokumenter og beslutningsgrundlag navnlig holdes internt til brug for ledelsen alene.⁵³

Bevisbyrden i relation til ledelsesansvarssager blev i forbindelse med selskabsreformen, ligesom det generelle ansvarsgrundlag, behandlet af kommissoriet. Her benævnes det, at den frie bevisbedømmelse ikke tilsiger et behov for ændringer, eftersom den nuværende form giver domstolene en udvidet fleksibilitet til frit at fastsætte bevisbyrden efter sagernes individuelle karakter.⁵⁴ Dette understøtter således ovenstående betragtninger, og det må på den baggrund fastslås, at udgangspunktet i ledelsesansvarssager forstsat er, at skadelidte skal bevise ledelsens uforsvarlige adfærd.

2.2 Den specielle del. En analyse af Capinordic-dommen

2.2.1 *Finansiell stabilitets anbringender og bankledelsens pligter*

I det følgende afsnit vil en række af anbringenderne fra Capinordic-dommen blive gennemgået. Anbringender omhandler navnlig overtrædelser af de særlige pligter og normer, der tilgår ledelsen i banker og andre finansielle virksomheder, der er omfattet af det specialiserede regelsæt i FIL. De respektive anbringender er i høj grad funderet i den forudgående advokatundersøgelse,⁵⁵ der er foretaget som led i Finansiell Stabilitets overtagelse og afvikling af Capinordic Bank. Konklusionerne i advokatundersøgelserne er forhold, der på visse punkter går igen på tværs af

⁵² Werlauff 2010, s. 14-15.

⁵³ Stubkjær Andersen, 2011, s. 84.

⁵⁴ Betænkning nr. 1498 (2008). s. 42.

⁵⁵ Advokatundersøgelse for Capinordic Bank, se litteraturliste for henvisning til FS hjemmeside.

undersøgelserne af de konkursramte banker efter Finanskrisen.⁵⁶ Det er derfor forventet, at Capinordic-dommens resultat får principiel betydning for de øvrige retsopgør.

Gennemgangen vil først berøre Finansiell Stabilitets generelle påstand i relation til ansvarsgrundlaget for ledelsen i banker. Herefter gennemgås elementerne i de to hovedanbringender henholdsvis: 1) Ledelsens ansvar for bankens tab i forbindelse med bankens konkurs, 2) Ledelsens ansvar for bankens tab ved behandlingen af de enkelte engagementer.

2.2.1.1 Generelt anbringende om ansvarsgrundlaget

En skærpet ansvarsnorm som følge af Fit & Proper-kravene i FIL § 64, Stk. 1:

Et grundlæggende hovedanbringende i dommen er, at den tidligere ledelse i Capinordic Bank er underlagt en skærpet ansvarsnorm, som en følge af, at ledelsen i banker er underlagt en særlig egnethedsbedømmelse ved og under påtagelsen af deres stilling og hverv jf. FIL § 64, stk. 1.⁵⁷ Den dagældende FIL § 64, stk. 1, statuerede at *"Et medlem af bestyrelsen og direktionen i en finansiell virksomhed skal have fyldestgørende erfaring til at udøve sit hverv eller varetage sin stilling i den pågældende virksomhed."*⁵⁸

Denne er i 2014 blevet ændret til den nugældende ordlyd, *"Et medlem af bestyrelsen eller direktionen i en finansiell virksomhed skal til enhver tid have tilstrækkelig viden, faglig kompetence og erfaring til at kunne udøve sit hverv eller varetage sin stilling i den pågældende virksomhed."*⁵⁹ Bestemmelsen specificerer blot kriterier, der i forvejen indgik i egnethedsbedømmelsen, og kan derfor anses som en videreførelse af den hidtidige ordlyd.⁶⁰

Bestemmelsen fastsætter en række særlige krav til de evner og færdigheder, som ledelsen i en bank skal besidde. Når man indtræder i ledelsen i en bank skal man overrække en række informationer til Finanstilsynet som belæg for, at man opfylder det opstillede egnethedskrav. Heriblandt informationer om tidligere eller nuværende bestyrelsesposter og direktionsposter indenfor en periode af 10 år, både indenfor og udenfor den finansielle sektor. Finanstilsynet vil på baggrund af de indleverede informationer vurdere, hvorvidt et givent ledelsesmedlem er egnet. Anses man som egnet og indtager stillingen eller hvervet, vurderer Finanstilsynet løbende om bestemmelsen fortsat er overholdt.

⁵⁶ EBH, Løkken Sparekasse, Eik Bank, Roskilde Bank og Amagerbanken.

⁵⁷ Capinordic-dommen, s. 1014.

⁵⁸ Lovbekendtgørelse 2008-05-22, nr. 376.

⁵⁹ Lovforslag nr. L 133, fremsat 07.02.2014. Lov om ændring af lov om finansiell virksomhed og forskellige andre love.

⁶⁰ Ibid, s. 98.

Kravet er individuelt og skal opfyldes for hvert enkelt ledelsesmedlem. Bestemmelsen er derudover bygget op på en måde, hvor ”hverv” henviser til bestyrelsen og ”stilling” henviser til direktionen.⁶¹ Bedømmelsen er herved forskellig for henholdsvis bestyrelsen og direktionen. Dette skyldtes, at direktionen tager sig af den daglige drift hvorfor der vil stilles større krav til deres kendskab og erfaring med drift af finansielle virksomheder. Derudover er der forskel i egnethedsbedømmelsen alt efter, hvor omfangsrig en bank man ønsker at indtræde i. Bestyrelsen er modsat direktionen kendetegnet ved at være et diversificeret organ bestående af personer med hver deres fagkyndige speciale, der ikke nødvendigvis er rettet mod finansielle virksomheder. I praksis er kravet om erfaring og fagkyndighed fra den finansielle sektor derfor lempet for personer, der ønsker at indgå i bestyrelsen i finansielle virksomheder.⁶² Såfremt FIL § 64, stk. 1 indgår i ansvarsbedømmelsen, kan det ud fra ovenstående diskuteres, hvorvidt de særlige krav skal indgå med samme vægt for henholdsvis bestyrelsen og direktionen, netop fordi vurderingen fra Finanstilsynet differentieres, alt efter om det er tale om en bestyrelse eller direktion. Finansiell Stabilitet syntes i sit anbringende ikke at sondre mellem direktionen og bestyrelsen, eftersom bestemmelsen i dommen gøres gældende for ledelsen generelt.

Bestemmelserne omkring Fit & Proper er særegnede for finansielle virksomheder, og afspejler de skærpede hensyn til sektoren og den finansielle stabilitet. Til sammenligning er det alene et generelt krav i selskabslovgivningen, at personer der ønsker at indgå i ledelsen skal være myndige og ikke må være underlagt værgemål jf. KSL § 112, stk. 1. Navnlige derfor anbringes Fit & Proper bestemmelserne i Capinordic-dommen som et element, der ikke alene bør indgå i ansvarsbedømmelsen, men som også opstiller en skærpet ansvarsnorm for ledelsen i banker. Det anføres blandt andet at *”Det afgørende er herefter, om de sagsøgte i deres adfærd som bestyrelsesmedlemmer har udvist den omhu og den faglige dygtighed, som man med rimelighed kan forlange af medlemmer af bestyrelsen i en dansk bank, henset til de særlige krav, der stilles til medlemmernes egnethed, erfaring og kyndighed”*.⁶³ For direktionen henvises til samme passage, ligesom det anføres, at kravet til direktionen yderligere skærpes af det specifikke kendskab til bankens daglige drift og de skærpede krav, der følger af FIL § 64.⁶⁴

⁶¹ Hjetting et. al, 2011, s. 316.

⁶² Ibid, s. 315.

⁶³ Capinordic-dommen, s. 1014 og 1139.

⁶⁴ Ibid, s. 1139.

Herved syntes Finansiell Stabilitet at forsøge at anlægge det ovenfor omtalte professionsansvar, hvor ansvarsbedømmelsen skal tage sit udgangspunkt i ledelsesmedlemmet for en dansk bank og ikke et ledelsesmedlem i et dansk selskab generelt. Man kan tale om et forsøg på at flytte bonus pater-målestokken fra et bonus pater-ledelsesmedlem til et bonus pater-bankledelsesmedlem. Domstolen skal ud fra dette synspunkt navnlig tage stilling til, hvorvidt specifikke egnethedskrav, som i FIL § 64, stk. 1, udvider professionsansvaret fra alene at være anvendelig indenfor specifikke professioner, typisk indenfor rådgivningsfag som advokat, revisorer og arkitekter, til også at kunne gælde for indenfor brancher, hvor speciallovgivningen opstiller specifikke egnethedskrav til ledelsen, herunder banksektoren.⁶⁵

2.2.1.2 Det principale anbringende, ledelsen ansvar for bankens konkurs

Finansiell Stabilitets principale anbringende lød på, at bankens tidligere ledelse var ansvarlig for bankens samlede konkurs, hvor det samlede tab skønnes til 400 mio. kr. Finansiell stabilitet støttede denne påstand på et grundlag af tre delargumenter :

- 1) Ledelsen er ansvarlig som følge af en generel uforsvarlig organisation.
- 2) Ledelsen er ansvarlig som følge af en generel uforsvarlig forretningsmodel, der indebar generelle overtrædelser af bankens kreditpolitik.
- 3) Ledelsen er ansvarlig som en følge af uforsvarlig ledelse i forbindelse med, hver enkelt af bankens engagementer, hvor det aggregerede tab medførte bankens konkurs.

2) Uforsvarlig organisation

Bankens ledelse skal bestå af henholdsvis en bestyrelse og direktion jf. FIL § 12, stk. 2, og kan derfor ikke benytte sig af muligheden i KSL § 111, stk. 1, nr. 2, for at strukturere ledelsen med en direktion og et tilsynsråd. Dette skyldes hensynet til, at bestyrelsen i banker, i kraft af reguleringen, inddrages i det daglige arbejde på en række områder, herunder specielt ved bevillinger af udlån.⁶⁶

Jf. KSL § 115, er det bestyrelsens opgave i selskaber at varetage den overordnede og strategiske ledelse samt sikre en forsvarlig organisation. KSL § 115 er en videreførsel af den tidligere Aktieselskabslov § 54, og er ikke undergået materielle ændringer, og derfor er der alene tale om en

⁶⁵ Neville og Sørensen, 2013, Spørgsmålet navnlig stillet s. 337.

⁶⁶ Hjetting et. al., 2011, s. 105.

præcisering ved KSL § 115.⁶⁷ Dette er aktuelt, da man i Capinordic-dommen tager udgangspunkt i de dagældende bestemmelser. Ved forsvarlig organisation menes, at bestyrelsen skal fastlægge hovedlinjerne for arbejdet i selskabet.⁶⁸ Dette afspejler navnlig bestyrelsens overordnede funktion i modsætning til direktionen, hvis arbejde modsat består af den daglige ledelse jf. KSL § 117, stk. 1, 1. Pkt. Direktionen skal udføre den daglige ledelse indenfor de rammer, der er udstukket af bestyrelsen og i øvrigt henlede beslutninger af særlig art og betydning til bestyrelsen jf. §117, stk.1, 2. og 3. Pkt. Hvilke beslutninger, der kan defineres som værende af særlig art og stor betydning, afhænger i høj grad af selskabets individuelle forhold, og interne forretningsgange udarbejdet af bestyrelsen.

Den almindelige selskabslovgivning giver med sin udformning i KSL §§ 115, og 117, det enkelte selskab stor frihed til at organisere sig og uddele kompetencerne mellem bestyrelsen og direktionen.⁶⁹ Bestemmelsernes generelle karakter gør ligeledes, at de er svære at anvende som et afgørende element i en objektiviseret ansvarsbedømmelse og til bedømmelse af et eventuelt strafansvar. I stedet kan bestemmelsen i højere grad anvendes af domstolene til at udfylde den subjektive vurdering af bonus pater-ledelsesmedlemmet.⁷⁰

For finansielle virksomheder specificeres pligten til at sikre en forsvarlig organisation i FIL § 71, stk. 1 nr. 1. Bestemmelsen pålægger finansielle virksomheder at have en klar organisatorisk struktur med en veldefineret gennemskuelig ansvarsfordeling. Herved stilles der særligt krav til, at bankerne har klart definerede ansvars- arbejdsområder og en klar opdeling af udførelsen og kontrollen med diverse opgaver.⁷¹ Reguleringen af ledelsen i FIL anses som en specificering og videreudvikling af de overordnede bestemmelser i KSL, hvorfor de i nogen grad kan tjene som fortolkningsbidrag til, hvordan ledelsen bør udfylde de generelt udformede bestemmelser.⁷²

Anbringendet i Capinordic-dommen knytter sig særligt til det forhold at bankens kreditorganisation fandtes generelt uforsvarlig. Således udtaler Finansiell Stabilitet om bestyrelsens ansvar for organiseringen: *”Det er sagsøgers opfattelse, at bankens organisation, i strid med FIL § 71, ikke havde en klar organisatorisk struktur med en veldefineret, gennemskuelig og konsekvent ansvarsfordeling og effektive procedure til at identificere overvåge og rapportere om de risici, som*

⁶⁷ Bunch og Rosenberg, 2014, s. 429.

⁶⁸ Ibid, s. 430.

⁶⁹ Friis Hansen og Valdemar Krenchel, 2014, Dansk Selskabsret 2, s. 544.

⁷⁰ Werlauff, 2010, s. 45.

⁷¹ Hjetting et. al, Lov om finansiell virksomhed, 2011, s. 334.

⁷² Hørby Jensen, U.2011B.275.

*pengeinstitutvirksomheden var eller kunne blive udsat for, ligesom udførelse af konkrete opgaver ikke klart blev adskilt fra kontrollen af samme.*⁷³ For direktøren lød det mere kortfattet: ”... gøres det gældende, at [direktør] tillige har handlet ansvarspådragende ved organiseringen af Banken, herunder som følge af, at [direktør] ikke sørgede for at, der var etableret en forsvarlig kreditorganisation i Banken.”⁷⁴ Herved tillægger Finansiell Stabilitet, dog uden specifik henvisning til FIL § 71, også et organisatorisk ansvar for direktionen.

Derudover påpeger Finansiell Stabilitet, til støtte for anbringendet om uforsvarlig organisation, gentagne gange, at bankens bestyrelsesformand blandede sig i den daglige drift og reelt ligeledes indtog stillingen som direktør. Dette fandtes i strid med FIL § 73, stk.1, der fastlår, at hvervet som bestyrelsesmedlem i en finansiell virksomhed ikke er forenelig med stillingen som direktør i den pågældende virksomhed. Direktøren og det øvrige bestyrelsesmedlem skulle herved have handlet uforsvarligt ved ikke at gribe ind overfor denne praksis. Til en sammenligning er det i den almindelig selskabslovgivning alene et krav, at hovedparten af bestyrelsen ikke består af medlemmer, der samtidig besidder stillinger i direktionen. Ligesom at hvervet som henholdsvis formand og næstformand for bestyrelsen ikke kan forenes med stillingen som direktør i selskabet jf. KSL § 111, stk. 1, nr. 1, 4. pkt..

2) Generelt uforsvarlig forretningsmodel. Manglende overholdelse af bankens kreditpolitik

Bestyrelsens opgaver i selskaber er som nævnt, nærmere defineret i KSL § 115, stk. 1. Af bestemmelsen fremgår det blandt andet, at bestyrelsen skal varetage den overordnede strategiske ledelse. Herved forstås, at bestyrelsen skal udstikke de nærmere retningslinjer til direktionen, udarbejde relevante politikker og udstede konkrete anvisninger for bestemte sager.⁷⁵

Disse procedurer i KSL § 115, stk.1, suppleres for bestyrelsen i banker af den mere specificerede bestemmelse i FIL §70, der har haft sin nuværende ordlyd siden 2011. Som titlen på ændringsloven angiver, er der ved ændringen alene er tale om en præcisering af pligterne.⁷⁶

FIL § 70, stk. 1 tilsiger, at bestyrelsen skal fastlægge 1) hvilke hovedtyper af forretningsmæssige aktiviteter virksomheden skal udføre, 2) identificere og kvantificere virksomhedens væsentligste

⁷³ Capinordic-dommen, s. 1036.

⁷⁴ Ibid s. 1145.

⁷⁵ Werlauff, 2013, s. 439-440.

⁷⁶ Lov nr. 579 af 1. Juni 2010: Lov om ændring af lov om finansiell virksomhed m.fl. (Styrkelse af Finanstilsynets tilsynsvirksomhed, præcisering af krav til styring og indretning af finansielle virksomheder, og ændring af regler om egnethed og hæderlighed.).

risici og fastlægge virksomhedens risikoprofil herunder fastsætte, hvilke og hvor store risici virksomheden på påtage sig, samt 3) fastlægge politikker for, hvorledes virksomheden skal styre hver af virksomhedens væsentligste aktiviteter og de risici, der er knyttet hertil. Bestemmelsen opstiller således et krav til bestyrelsen, at denne skal identificere de vigtigste risikoområder og på baggrund af dette, udstykke relevante politikker for arbejdet på de udpegede områder jf. FIL § 70 , stk. 2. Herefter er det bestyrelsen opgave løbende at tilse, at de udstykkede politikker bliver overholdt af direktionen, jf. FIL § 70, stk. 4. Pligterne i bestemmelsen blev tidligere yderligere specificeret og uddybet i en vejledning udstedt af Finanstilsynet.⁷⁷ Denne vejledning er i dag udformet som en bekendtgørelse.⁷⁸ Dette skal ses som et udtryk for, at Finanstilsynet efter krisen har fået udvidet sine beføjelser til at gribe ind overfor ledelser i banksektoren.⁷⁹

De specificerede krav til udformningen og omfanget af interne politikker i finansielle virksomheder er et godt eksempel på, hvordan bestyrelsens pligter i banker bliver yderligere specificeret af reguleringen i FIL i forhold til den generelle selskabslovgivning i KSL.

Bestyrelsens udarbejdelse og herefter ledelsens overholdelse af interne politikker, er et punkt, der navnlig er lagt vægt på i anbringendet i Capinordic-dommen, hvor bankens forretningsmodel bestående af få store udlån til en begrænset kreds af kreditorer, fandtes i grundlæggende strid bankens kreditpolitik. Det fremføres blandt andet af Finansiell Stabilitet: *”Ved at sammenholde udlånsengagementernes generelle karakteristika med Kreditpolitikken indhold, ses, at Banken ved sine udlånsengagementer generelt og konsekvent har tilsidesat en lang række af Kreditpolitikken helt centrale krav”,* hvorefter det tilføjes: *“Sagsøger gør gældende, at udlånsengagementernes generelle karakteristika dokumenterer, at Bankens ledelse i betydeligt og systematisk omfang har udvist ansvarspådragende adfærd ved generelt at have tilsidesat Kreditpolitikken, undladt at tilsikre Bankens kreditafdelings overholdelse af Kreditpolitikken og ydet uforsvarlige lån.”*⁸⁰

Bestyrelsens manglende udarbejdelse og vurderinger af politikkerne er specifikt sanktioneret i reguleringen jf. FIL § 373, stk. 2. Modsat er sanktioner for konkrete overtrædelse af de opstillede politikker, hverken defineret i reguleringen, bekendtgørelse eller vejledningen. Det kan på den baggrund være svært at udrede, hvilke ansvarsmæssige konsekvenser det har for ledelsen i sit

⁷⁷ Vejledning nr. 10114 af 22. December 2006. Herefter refereres alene til ”vejledningen”.

⁷⁸ Bekendtgørelse Nr. 1321 af 25/11-2015 om ledelse og styring af pengeinstitutter. Herefter refereres alene til ”bekendtgørelsen”.

⁷⁹ Løfquist, NTS.3.2014, s. 92. Begrunder skiftet fra vejledning til bekendtgørelse i hensynet til legalitetsprincippet i forbindelse med Finanstilsynets øgede beføjelser.

⁸⁰ Capinordic-dommen, s. 1028.

daglige virke ikke strengt at overholde de udarbejdede politikker, ligesom der stilles spørgsmål ved, hvordan overtrædelser vil indgå i en ansvarsbedømmelse af ledelsen. Politikkerne syntes særligt henvendt til direktionen, men bestyrelsen er ligeledes underlagt politikkerne i det omfang der træffes beslutninger eksempelvis ved bevillinger, der er defineret som af særlig betydning eller art og derfor skal henledes bestyrelsen. Det antages i litteraturen at overtrædelse af almindelige interne forretningsgange, som eksempelvis forretningsordener udarbejdet af bestyrelsen jf. KSL § 130, stk. 1, ikke i sig selv kan statuere ansvar. Disse kan alene indgå som udfyldning af bonus paterfortolkningen af, hvad forsvarlig adfærd vil være i situationen.⁸¹ Det kan i den forbindelse diskuteres om interne politikker kan sidestilles med interne forskrifter. Kreditpolitikken er udarbejdet på baggrund af bankens offentliggjorte risikoprofil og kreditpolitikken skal derfor muligvis sammenlignes med aftalefunderede forskrifter som selskabets offentliggjorte vedtægter indeholdende selskabets formål jf. KSL § 28, nr. 2.⁸² Selskabets vedtægter herunder formålet er udarbejdet og vedtaget på selskabets generalforsamling, hvorefter de offentliggøres og udgør en oplysende faktor overfor interessenter. For at værne om disse hensyn betragtes vedtægterne som værende bindende for selskabets ledelse, hvorefter overtrædelser som udgangspunkt findes uforsvarligt.⁸³

Domstolens anvendelse af interne politikker i Capinordic-dommen er særlig relevant, for at kunne fastslå i hvilket omfang ansvarsbedømmelsen er skærpet i forhold til den almindelige selskabslovgivning.

3) Uforsvarlig ledelse ved bevillingen af de enkelte engagementer

Finansiel Stabilitets tredje delargument i det generelle anbringende var, at ledelsen i behandlingen af hver enkelt af bankens tabsgivende engagementer, havde handlet uforsvarligt, og at dette skulle have været årsagen til, at banken i sidste ende gik konkurs. Dette argument er i høj grad sammenfaldende med Finansiell Stabilitets subsidiære anbringende, at såfremt ledelsen ikke kendes at være ansvarlig for bankens samlede konkurs gøres tillige en påstand om ansvar gældende for, hver enkelt af bankens tabsgivende engagementer. Anbringendet medførte, at samtlige af bankens engagementer skulle underlægges en ansvarsbedømmelse for at vurdere den samlede effekt for bankens konkurs. Anbringendet for de enkelte engagementer behandles derfor nedenfor i det

⁸¹ Stubkjær Andersen, 2011, s. 58. Se også Gomard, U.1993B.145, s. 1.

⁸² Neville og Engsig Sørensen, 2013, s. 346.

⁸³ Samuelsson og Søgaard, 1997, s. 36.

følgende afsnit.

2.2.1.3 Subsidiære anbringende. Ansvar for hver enkelt tabsgivende engagement

Ved vurderingen af ansvaret for ledelsens behandling af hvert enkelt engagement, bør fokus flyttes fra ledelsens overordnede pligter som følger af lovgivningen og de øvrige forskrifter på området. Det er ikke formålet med lovgivningen detaljeret at regulere ledelsens enkelte beslutninger, men i et større omfang at danne nogle overordnede klare rammer, som det enkelte selskab kan tage til indtægt ved tilrettelæggelsen af den nærmere drift.

Kritikken af den uspecificerede selskabslovgivning som et utilstrækkeligt grundlag for direkte anvendelse i ansvarsbedømmelsen, udtrykkes navnlig af Sofsrud, der mener at selskabslovgivningens generelle udformning og anvendelsen i ansvarsbedømmelsen er utilstrækkelig til at sikre kontinuitet i den retsskabende erstatningsretlige praksis.⁸⁴ Det kan diskuteres, om denne kritik er tidssvarende, eftersom målet med selskabsreformen og udformningen af kapitalselskabsloven i 2009 netop var at klarlægge og specificere ledelsens pligter, og herefter deregulere en række specifikke kreditorbeskyttelsesregler. Herved anlægges en ”frihed under ansvar”-tilgang til selskabslovgivningen.⁸⁵

Det er en bred opfattelse, at der for ledelsen skal være plads til selvstændigt og på et ureguleret grundlag at foretage forretningsmæssige skøn.⁸⁶ Følgerne i ansvarsbedømmelsen bliver, at vurderingen af ansvaret i højere grad bygger på en subjektiv udfyldning af princippet om det forretningsmæssige skøn, i stedet for en objektiv bedømmelse af om visse forskrifter er overholdt. I relation til bankledelse og Capinordic-dommen betyder det, at svaret på spørgsmålet om en skærpelse af ansvarsbedømmelsen skal søges i de subjektive kriterier som domstolene lægger vægt på ved vurderingen af det forretningsmæssige skøn. I modsætning til den øgede og specialiserede regulering af banker, der var genstand for Finansiell Stabilitets principale anbringende.

Finansiell Stabilitet anderkender i sit anbringende, at de enkelte engagementer skal bedømmes ud fra princippet om det forretningsmæssige skøn, eftersom bevillinger af lån og kreditter er underlagt ledelsens skønforretning. Der menes ligeledes, at princippet ikke kan udlægges således, at det som udgangspunkt statuerer ansvarsfrihed ved opfyldelse, men at princippet lader det være op til

⁸⁴ Sofsrud, 1997, s. 215.

⁸⁵ Friis Hansen og Valdemar Krenchel, 2014, Dansk Selskabsret 1, 2014, s. 172.

⁸⁶ Gomard, U.1993B.145, s. 4.

ledelsen at føre bevis for, at kriterierne for et forsvarligt skøn er mødt. Herunder, at skønnet er foretaget i selskabets interesse og på et tilstrækkeligt oplyst grundlag. Ved anbringendet forsøger man at anlægge en generel omvendt bevisbyrde for anvendelsen af princippet.⁸⁷ En så udpræget skærpet anvendelse syntes ikke umiddelbart forenelig med opfattelsen i litteraturen. Påstanden statuerer dog, som tidligere benævnt, et generelt behov for afklaring på anvendelsen af princippet om det forretningsmæssige skøn.

I forhold til princippet første kriterium, at skønnet skal foretages under hensynet til loyalitetspligten og selskabets interesse, henvises der af Finansiell Stabilitet atter navnlig til de førnævnte interne politikker i banken. Det gøres gældende, at disse navnlig afspejler selskabets interesser, og at ledelsen derfor ikke handler loyalt overfor selskabet ved at overtræde disse forskrifter. Der henvises på tværs af engagementerne, til en specifik passage i bankens kreditpolitik, som tilsiger: *”Det centrale element i enhver kreditvurdering er kundens fundamentale evne til at betale sine forpligtigelser ud af sit cash flow. Kundens aktivmasse skal dokumentere tilstrækkelig likviditet til at klare forbigående negative handelsforhold, stigende renter o.l. Alternativt skal kunden være i stand til via sine aktiver at kompensere for et længerevarende negativt cash flow”*.⁸⁸ Med dette mener Finansiell Stabilitet netop at opsætte et kriterium for, hvornår et skøn bliver foretaget i selskabets interesse. På samme måde vidner påstanden om en forventning til, at ansvarsbedømmelsen tager sit afsæt i de mere detaljerede forskrifter såsom bankens interne politikker.

Ved princippet andet kriterium, at skønnet skal foretages ud fra et oplyst grundlag, henvises af Finansiell Stabilitet til kreditpolitikken, direktionsinstrukser og andre interne forretningsgange på tværs af engagementerne. Det overordnede budskab er, at det der danner et effektivt grundlag for skønnet, netop er overholdelse af de interne forretningsgange og i mindre grad det faktiske informationsmæssige grundlag. På tværs af engagementerne henvises til en generel passage: *”Bankens engagement med [kunde] indebærer en tilsidesættelse af Kreditpolitikken pkt. 6 om, at bevilling af kreditfaciliteter skal ske på et fyldestgørende beslutningsgrundlag*.⁸⁹ Henvisningen sker til en meget generel frase i kreditpolitikken, som ikke nøjagtig syntes at give et klart kriterium for, hvornår et forretningsmæssigt skøn kan anses for at være truffet på et fyldestgørende grundlag.

⁸⁷ Capinordic-dommen, s. 1015, med henvisning til Samuelsson og Søgaard, 1997, s. 66.

⁸⁸ Ibid, s. 43.

⁸⁹ Capinordic-dommen, s. 1015 og s. 1046.

Det ses tydeligt i Finansiell Stabilitets argumentation, at man ved behandlingen af de enkelte engagementer er gået over til at fokusere på en tilsidesættelse af princippet om det forretningsmæssige skøn. Dette medfører, at man i stedet for at henlede til den overordnede regulering i KSL og FIL, i højere grad henviser til de mere detaljerede forskrifter til bankens interne forretningsgange. Anbringendet syntes samtidig at bære præg af en hvis usikkerhed i forhold til hvilke elementer, der skal indgå i bedømmelsen af, hvorvidt kriterierne i princippet om det forretningsmæssige skøn er mødt.

2.2.2 Landsrettens begrundelse og resultat sammenholdt med praksis

Nedenfor gennemgås resultaterne i Østre Landsrets dom. Gennemgangen vil i vid udstrækning følge strukturen i Finansiell Stabilitets anbringender, for på den baggrund at kunne redegøre for, hvilke argumenter domstolen har taget til efterretning i sin bedømmelse. Dette vil gøre det muligt at fastslå i hvilket omfang ledelsen i banker er underlagt en skærpet ansvarsbedømmelse.

2.2.2.1 Ansvarsgrundlaget, den almindelige culpa standard

Allerede tidligt i domstolens begrundelse fastslås det at ledelsesansvaret, også for bankledelser, skal bedømmes ud fra den almindelige culpastandard og ikke efter en skærpet professionsansvarsnorm. Dette sker ved den principielle udtalelse: ”Sagsøgeren har på en række punkter gjort gældende, at der er sket konkrete overtrædelser af lov om finansiell virksomhed og regler fastsat i medfør heraf, såsom bankens kreditpolitik. Sådanne mulige overtrædelser indebærer ikke i sig selv, at de ansvarlige for overtrædelserne har pådraget sig erstatningsansvar. Det afgørende er, om overtrædelserne har været årsag til et tab for banken.”⁹⁰ Ser man isoleret på udtalelsens første to punktummer er det tydeligt, at domstolen afværger påstanden om en generel skærpet ansvarsnorm. Tilføjelsen af det sidste punktum og præciseringen af kravet til årsagssammenhæng kan midlertidigt skabe fornyet tvivl, eftersom at der ved professionsansvaret, som led i de klassiske erstatningsretlige betingelser fortsat stilles krav til årsagssammenhæng med det lidte tab. Et krav, der dog nuanceres ved beviskravet til årsagssammenhængen i praksis ud fra, hvor grov overtrædelserne af normerne i det konkrete tilfælde findes.⁹¹ Tvivlen afkræftes af domstolens videre anvendelse og øvrige kommentarer til passagen i litteraturen.⁹²

⁹⁰Capinordic-dommen, s.1262.

⁹¹ Werlauff, U.2015B.244, s. 1-2. Med henvisning til bedømmelsen af revisorens ansvar i U.2014.1346H (e-huset), U.2015.2075H (Memory Card) og U.2000.2176H (Commercial).

⁹² Werlauff, RR.2015.12.0044, s. 3.

Udtalelsen statuerer dog også, at forskrifterne syntes at indgå med en objektiviserende rolle i ansvarsbedømmelsen, hvor disse anses at have erstatningsretlig relevans. Udtalelsen stemmer overens med tendensen til en objektiviseret udfyldning af den subjektive bonus pater-norm, der er redegjort for i den generelle del af afhandlingen.

Med ansvarsnormen fastlagt efter den almindelige culpanorm følger domstolen den hidtidige generelle praksis på området for ledelsesansvaret. Tydeligst er sontringen skildret i Hafnia-dommen⁹³, en sag om emission og prospektansvar, hvor revisoren, banken som emissionsinstitut og ledelsen i emittentselskabet alle var underlagt ansvarsbedømmelse. I sagen udtalte Sø- og handelsretten navnlig, at der var forskel på ansvarsnormen for instituttet, revisoren og ledelsen. Instituttet og revisoren skulle bedømmes ud fra et strengere professionsansvar som led i deres profession, og hvor ledelsens forsvarlighed vurderedes ud fra en lempeligere bedømmelse med anvendelsen af den traditionelle culpanorm. Domstolen fandt instituttet og revisoren ansvarlig, mens ledelsen blev frikendt med henvisning til individuelle disculperende frihedsgrunde, der netop angives som den afgørende forskel mellem den objektiviserende udfyldning af den almindelige culpastandard og professionsansvaret.⁹⁴

Resultatet i Capinordic-dommen syntes rimeligt begrundet, særligt for bestyrelsesmedlemmer, eftersom at kravene til erfaring og fagkundskaber i FIL § 64 er lempet for deres vedkommende. Det syntes ikke foreneligt med hensynet til bankernes mulighed for at sammensætte en diversificeret bestyrelse bestående af medlemmer med forskellige faglige baggrunde, såfremt at det ved ansvarsbedømmelsen ligges til grund, at medlemmerne er specialister i bankvirksomhed og den omkringliggende regulering.⁹⁵ En sådan tilstand vil formentlig føre til, at flere afstår sig muligheden for at påtage sig hvervet som ledelsesmedlem i bankerne, og at det på den baggrund bliver sværere at sammensætte ledelser, der besidder de rette kompetencer.

2.2.2.2 Ansaret for bankens konkurs

Ved ansvarsbedømmelsen for bankens konkurs behandlede domstolen Finansiell Stabilitets anbringender i omvendt rækkefølge. Således blev der taget udgangspunkt i ansvarsbedømmelsen af hvert enkelt engagement, for på den baggrund at konstatere, om bankens organisering og

⁹³ U.2002.2067H (Hafnia).

⁹⁴ Schaumburg-Müller og Werlauff, UfR.2002.437.B, s. 2-4.

⁹⁵ Gomard og Schaumburg-Müller, 2013, s. 517. ”Bestyrelsens hovedopgave er at fungere som generalister, ikke som eksperter.....”

forretningsmodel generelt kan påvises at have forårsaget bankens konkurs.

Herved blev der af domstolen taget udgangspunkt i Finansiell Stabilitets tredje delargument i det principale anbringende. Domstolens anvendelse vidner også om, at princippet om det forretningsmæssige skøn får betydning for ansvaret for bankens samlede konkurs. Dette skyldes, at vurderingen af ansvaret for den samlede konkurs foretages ud fra om, hvert enkelt engagement vurderes som uforsvarligt, og hvert enkelt engagement bedømmes ud fra principperne i det forretningsmæssige skøn.

I forhold til bankens organisering anførtes det af domstolen: *"Efter en samlet gennemgang af de engagementer, der er omfattet af denne sag, herunder engagementer, hvor der ikke er lidt tab, og henset til landsrettens erstatningsretlige vurdering af de enkelte engagementer finder landsretten heller ikke grundlag for at anse Bankens organisering, opgavefordeling og generelle virkemåde for i sig selv at være ansvarspådragende."*⁹⁶ Domstolen finder herved ikke bankens organisering for generelt uforsvarlig. Dette henledt til at tabene på de enkelte ansvarspådragende engagementer, ikke ville medføre, at bankens solvens ville komme under det individuelle kapitalkrav, der medfører at tilladelsen til at drive pengeinstitutvirksomhed inddrages af Finanstilsynet.

Ved ikke at statuere generel uforsvarlighed som en følge af bankens organisering, syntes domstolen også at følge tendenser i nyere praksis, hvor den overordnede bestemmelse, der statuerer pligten til at sikre en effektiv organisering, udfyldes af bedømmelsen af, hvorvidt enkelte forretningsmæssige skøn er truffet på et forsvarligt grundlag.⁹⁷ I praksis er det antaget, at der er en høj tærskel for ansvar ved en generel manglende organisering. Derfor kræves der et generelt fravær af organisering af selskabet, for at ledelsen anses som værende erstatningsansvarlig for bankens samlede konkurs.⁹⁸

Vedrørende bestyrelsesformandens rolle og påstanden om at denne reelt indtog rollen som direktør, fastslog domstolen, at det afgørende ikke er den faktiske indblanding i strid med FIL § 73. Det afgørende er fortsat, hvorvidt engagementet er udført på et forsvarligt grundlag.⁹⁹

Bestyrelsesformanden i banker bliver således ikke erstatningsansvarlig ved alene at have deltaget i den daglige drift. Det afgørende er, om de skøn denne har foretaget som led i den daglige drift, kan

⁹⁶ Capinordic-dommen, s. 1015 og s. 1327.

⁹⁷ Bøggild og Stanstrup, RR 2015.12.0036, s. 2. Med henvisning til U.2015.2075H (Memory Card).

⁹⁸ U.2007.497H (Calypso Rejser) samt U.2011.1290 H (Erleben).

⁹⁹ Capinordic-dommen, s. 1263.

betragtes som værende uforsvarlige, og at tabet derfor er en kausal følge af overtrædelsen af bestemmelsen. Dette er fuldt ud i overensstemmelse med anvendelsen af de almindelige erstatningsretlige principper ovenfor, der blandt andet fordrer, at den specifikke overtrædelse af forskrifter skal have en klar årsagssammenhæng med det lidte tab.

I forhold til bankens forretningsmodel anderkendte domstolen, at store lån til få internt forbundne kunder udgør en væsentlig risiko. Samtidig tilføjes det dog, at forretningsmodellen indebar et betydeligt indtjeningspotentiale.¹⁰⁰ Herved refereres atter til principperne i det forretningsmæssige skøn.

Til bankens interne politikker statueres det som ovenfor, at en overtrædelse ikke alene statuerer ansvar, hvorefter det senere i domstolens begrundelse tilføjes: ”*Landsretten bemærker i øvrigt, at Bankens interne politikker udgør retningslinjer for bankens virksomhed. Disse retningslinjer udgør således vejledende kriterier ved vurderingen af, om Banken har udøvet et forsvarligt skøn ved en given bevilling, og indgår herefter i et samlet overordnet skøn af bevillingens forsvarlighed...*”.¹⁰¹ Med dette syntes der ikke længere at være tvivl om interne politikkers anvendelse i ansvarsbedømmelsen. Disse har alene karakter af interne forskrifter, og derfor er overtrædelser ikke i sig selv tilstrækkelig til at statuere culpa. Politikkerne indgår dog i det samlede skøn af forsvarligheden, og det bemærkedes herved at banker, jf. FIL § 70 og tilhørende bekendtgørelse, er underlagt en lang række skærpede krav til udformning og specifikation af interne politikker på en række nærmere definerede områder.

Man kan herved overordnet sige, at ansvarsbedømmelsen ikke skærpes af selve anvendelsen af interne politikker i Capinordic-dommen. Ledelsen i banksektoren er i stedet underlagt en skærpet bedømmelse som følge af kravene til omfanget af indholdet i de interne politikker og specificeringen af pligterne i reguleringen i øvrigt.

Overordnet set fandt domstolen ikke, at der var bevist en tilstrækkelig årsagssammenhæng mellem bankens samlede konkurs og ansvarspådragende handlinger samt undladelser fra ledelsens side.¹⁰²

Dette er særligt henledt til at ledelsens ansvar skal bedømmes ud fra den almindelige culpanorm, hvor overtrædelserne af forskrifterne ikke i selv statuerer ansvar, og hvor årsagssammenhængen

¹⁰⁰ Capinordic-dommen, s. 1327.

¹⁰¹ Ibid, s. 1311.

¹⁰² Ibid, s. 1327.

indgår som et urokkeligt krav til tildelingen af ansvaret. Herved afviser man Finansiell Stabilitets principale anbringende i dommen. På den baggrund må det fortsat være retstillingen, også for ledelsen i banker, at et samlet ansvar for bankens konkurs har formodningen imod sig og derfor kræver et stærkt beviskrav. Et krav Finansiell Stabilitet i dommen ikke var i stand til at løfte.

Efterfølgende afsigelsen af Capinordic-dommen har Finansiell Stabilitet afskrevet det lignende anbringende i den verserende erstatningsansvarssag mod den tidligere ledelse i Roskilde Bank. Hvorefter denne bedømmelse alene beror på vurderingen af enkelte udvalgte engagementer.¹⁰³ Dette understreger yderligere Capinordic-dommens principielle betydning.

2.2.2.3 Landsrettens vurdering af de enkelte engagementer. Udfyldning af princippet om det forretningsmæssige skøn

På baggrund af bedømmelsen af hver enkelt engagement idømtes den tidligere ledelse i Capinordic Bank, erstatning for et beløb svarende til 90.464.376,74 kr.¹⁰⁴ Erstatningen er fordelt på ni ud af 40 engagementer, som Finansiell Stabilitet havde gjort gældende i sit subsidiære anbringende.¹⁰⁵ Det samlede erstatningsansvar er fordelt på de tre ledelsesmedlemmer, henholdsvis formanden for bestyrelsen (82.374.149,26 kr.), et alment bestyrelsesmedlem (56.261.464,87 kr.) og bankens direktør (84.464.376,74 kr.). I de tilfælde, hvor flere af ledelsesmedlemmerne fandtes ansvarlige for de samme forhold, hæfter de solidarisk jf. KSL § 363, stk. 1, 1. Pkt. Fordelingen af ansvaret for de enkelte uforsvarlige engagementer afhænger af hvem, der reelt har deltaget i bevillingsprocessen og de enkelt medlemmers viden på tidspunktet for bevillingen. Ved ansvarsbedømmelsen af de enkelte engagementer der derfor i mindre grad mellem bestyrelsen og direktionens særlige pligter og opgaver. Dette afspejles i at, hæftelsen for direktøren og bestyrelsesformanden i høj grad er sammenfaldende, og henledt til det faktum, at bestyrelsesformanden spillede en aktiv rolle og i forbindelse med bevillingen af flere engagementer, og reelt deltog i den daglige drift af banken.

For domstolen byggede Bedømmelsen af de enkelte tabsgivende engagementer i høj grad på en vurdering af princippet om det forretningsmæssige skøn. Dette udtales allerede i de generelle bemærkninger til dommen: *"Landsretten finder, at der bør udvises forsigtighed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn, der er udøvet af Bankens bestyrelse og direktion ved bevillingen af*

¹⁰³ DR, 24.11.2015, Markant nederlag til Finansiell Stabilitet i sagen mod Roskilde Bank.

¹⁰⁴ Capinordic-dommen, s. 1326.

¹⁰⁵ Se bilag 2 for oversigt over engagementerne.

*lånet.*¹⁰⁶ Udtalelsen er ikke banebrydende, eftersom princippet, som nævnt, er anset for udbredt i dansk retspraksis. Grænserne for anvendelse af princippet, og rækkevidden af ledelsens adgang til ansvarsfrit at kunne skønne og træffe beslutninger, er dog i højere grad uklare.

Ved selve vurderingen af det forretningsmæssige skøn efterspørger domstolen en udfyldning ved anvendelse af mere detaljerede normer og retningslinjer ved at anføre: *”Det er ikke ved syn og skøn, sagkyndige erklæringer eller udtalelser fra brancheorganisationer søgt belyst, hvilke krav der generelt kan stilles til et forsvarligt grundlag for kreditgivning i en bank”*.¹⁰⁷ Herved sendes også en indirekte vejledning til Finansiell Stabilitet til anvendelse i de fremtidige retsopgør, hvor man i sit anbringende i højere grad kan drage nytte af mere detaljerede branchenormer, ved vurderingen af om ledelsen har truffet sin beslutning på et forsvarligt grundlag.

Nedenfor gennemgås domstolens udfyldning af de enkelte kriterier for anvendelsen af princippet om det forretningsmæssige skøn, på baggrund af ansvarsbedømmelsen på tværs af de ansvarspådragende engagementer.

1. Duty of loyalty, skøn foretaget i selskabets interesse

I relation til at sikre loyalitetspligten, i princippet om det forretningsmæssige skøn, udtaler Landsretten følgende: *”I de tilfælde, hvor en bevilling af et lån eller en anden disposition foretaget af de sagsøgte har været til fordel for et bestyrelsesmedlem eller et selskab kontrolleret af denne eller for et andet selskab i Capinordic-koncernen finder landsretten dog, at der må stilles skærpede krav til at, de sagsøgte har sikret, at hensynet til banken ikke blev tilsidesat.*¹⁰⁸ Capinordic Banks forretningsmodel var bygget op omkring kreditgivning til en lille gruppe af interesseforbundne personer og selskaber. Ved en række af disse engagementer stilles der særlige krav til ledelsens sikring af bankens interesser. Werlauff har kommenteret denne passage, og bedømmer ud fra domstolens udtalelse, at princippet om det forretningsmæssige skøn frafalder, når der er tale om de såkaldte nærstående transaktioner.¹⁰⁹ I det omfang princippet om det forretningsmæssige skøn, skal anses som den juridiske grænse for domstolens bedømmelse, kan Werlauffs udtalelse være begrundet i, at bedømmelsens udgangspunkt ændres. Dette fra at være en vurdering af grundlaget for skønnet, til at være en vurdering af om selve engagementet er foretaget på markedsmæssige

¹⁰⁶ Capinordic-dommen, s. 1261.

¹⁰⁷ Ibid, s. 1261.

¹⁰⁸ Capinordic-dommen, s. 1261.

¹⁰⁹ Werlauff, RR.2015.12.0044, ”Capinordic-dommen”, s. 2.

vilkår og ikke er influeret af uvedkommende interesser. Til denne vurdering er der eksempler i Capinordic-dommen, hvor bevisbyrden vendes, hvorefter det er op til ledelsesmedlemmerne at godtgøre, at bevillingen blev foretaget i bankens interesse.¹¹⁰

Modifikation der medfører en fravigelse af princippet om det forretningsmæssige skøn og i nogle tilfælde en omvendt bevisbyrde, syntes forenelig med ældre retspraksis og kan derfor ikke betragtes som en konkret skærpelse af ansvarsbedømmelsen for ledelsen i banksektoren.

I en sag hvor en direktør solgte selskabets produkter til priser, der lå under et på forhånd aftalt dækningsbidrag og til et selskab han selv ejede. Det lykkedes herefter direktøren, at bevise salget var i selskabets interesse, hvor der i bedømmelsen blev lagt vægt på, at der ikke kunne indhentes et højere dækningsbidrag i markedet, og at direktøren i øvrigt havde indhentet bestyrelsens samtykke til transaktionerne.¹¹¹

I Scanticon-dommen var det ligeledes et spørgsmål om, hvorvidt en konkret disposition var udført i kommanditselskabets interesse eller om bestyrelsen personlige interesser havde influeret det konkrete skøn. Sø- og handelsretten fandt, at alternative dispositioner ikke havde ført til et andet resultat, hvorfor beslutningen fandtes udført under almindelige forretningsmæssige overvejelser om, hvad der tjente selskabet bedst. Resultatet blev altså frembragt ved en sammenligning af resultatet og ikke alene grundlaget for skønnet.¹¹²

Denne fremgangsmåden synes at kunne forenes med den måde princippet oprindeligt var udformet i amerikansk ret. Denne udformning fremgik med pligten "the duty of loyalty", hvor et ledelsesmedlem ikke måtte udnytte sin position til at varetage egne økonomiske interesser. Ledelsesmedlemmet har herefter bevisbyrden for, at transaktionen var foretaget i selskabets interesse.¹¹³

Jævnfør princippet om den frie bevisbedømmelse i dansk ret syntes det fortsat at være domstolenes konkrete vurdering af, hvem der er nærmest til at bære bevisbyrden, der afgør hvornår denne vendes. Modifikationen i bevisbyrden kan derfor næppe betragtes som værende generel. Dette ses i en ældre bankdom, hvor direktørens bevilling af kreditter til nærstående fandtes uforsvarligt. Her

¹¹⁰ Capinordic-dommen. Alpen Holidays s. 1272 og Centerplan Allokton s. 1286.

¹¹¹ U.1981.973H (Røde Vejmølle).

¹¹² FED.1995.1531 SH (Scanticon Kolding).

¹¹³ Sofsrud, 1997, s. 215.

var tilsidesættelsen af bankens interesser tilstrækkelig tydeligt for domstolen, og kombineret med det faktum, at engagementerne ligeledes ikke syntes foretaget på et bankmæssigt forsvarligt grundlag, valgte domstolen at idømme erstatningsansvar uden at vende bevisbyrden.¹¹⁴

En tydelig tilsidesættelse af selskabets interesser bliver ligeledes en følge af ledelsens forretningsmæssige skøn, der medvirker til at bestemte kapitalejere opnår fordele på bekostning af andre. Dette demonstreres i en dom, hvor der ifaldt en direktør og medejer et erstatningsansvar, der for at opsiges en række centrale kontrakter for selskabet og herefter overføre store dele af selskabets virksomhed til et selskab han selv ejede.¹¹⁵ I sådanne situationer er det ud fra omstændighederne tydeligt, at selskabets interesser er tilsidesat, hvorfor domstolen ikke finder det nødvendigt at vende bevisbyrden.

Det blev i Capinordic-dommen præciseret, hvilke engagementer, der er mål for en skærpet bedømmelse. Disse blev oplistet som engagementer, hvor ledelsesmedlemmer, selskaber kontrolleret af ledelsesmedlemmer eller andre selskaber i Capinordic-koncernen har opnået en fordel i forbindelse med engagementet. Denne definition syntes at henlede til den begrænsede kreds af interessenter, defineret som nærstående i Konkurslovens § 2¹¹⁶. Specifikationen i dommen kan ikke betragtes som en skærpelse, nærmere en lempelse, eftersom den i litteraturen er kritiseret for at være en for smal afgrænsning af interessentgruppen. Denne argumentation er frembragt på baggrund af, at der i Capinordic Bank blev ydet engagementer til interessenter, der var forbundet med ledelsen via personlige relationer, som falder udenfor definitionen af nærstående i Konkursloven. I den forbindelse argumenteres der for en udvidelse af interessentgruppen så ledelsens incitamenter også sikres ved engagementer med personer og selskaber, der er forbundet med ledelsesmedlemmerne via personlige relationer.¹¹⁷

På baggrund af domstolens udtalelse i Capinordic-dommen, sammenholdt med tidligere retspraksis, syntes det ikke at være en skærpelse i ansvarsbedømmelsen når man tilsidesætter princippet om det forretningsmæssige skøn. Heller ikke når man i visse tilfælde, efter en konkret bedømmelse, vender bevisbyrden ved engagementer, hvor der findes en risiko for, at det forudgående skøn er drevet af, for selskabet, uvedkommende interesser.

¹¹⁴ U.1995.317V (Andelskassen).

¹¹⁵ U.2010.190H (Russmarine).

¹¹⁶ Lovbekendtgørelse nr. 11 af 06/01 2014, Bekendtgørelse af Konkursloven (Konkursloven). Herefter refereres alene til "Konkursloven."

¹¹⁷ Langer, Økonomisk Ugebrev Ledelse Nr. 19 – 23. Oktober 2015, s. 2.

2. Skøn foretaget i god tro, på et tilstrækkelig oplyst og forsvarligt grundlag

Ved vurderingen af om de enkelte engagementer er udført i god tro og på et tilstrækkelig oplyst grundlag, blev der af domstolen blandt andet lagt vægt på Finanstilsynets og revisors eventuelle bedømmelse af engagementerne. Hertil udtaltes: ”Ved vurderingen af om et lån har været ansvarspådragende, finder landsretten, at det forhold, at et låne engagement har været genstand for vurdering af Finanstilsynet, må indgå med en ikke ubetydelig vægt i landsrettens vurdering.”¹¹⁸ Med senere tilføjelse: ”Landsretten har også lagt vægt på revisionens vurdering af låneengagementerne og behov for nedskrivninger herpå.”¹¹⁹

Finanstilsynets bedømmelse er baseret på karakterer, der tildeles engagementerne ved tilsynets løbende gennemgang og kontrol af bankerne. Karaktererne afspejler engagementernes bonitet, og er samtidig et mål for, hvorvidt banken i værste tilfælde bliver pålagt at nedskrive det pågældende engagement og derved realisere et tab. Karaktererne følger herved i vid udtrækning regnskabsreguleringen for vurderingen af engagementers bonitet og eventuelle behov for nedskrivninger.¹²⁰

Udover Finanstilsynets og revisors vurdering af enkelte engagementer, blev Capinordic Bank af to omgange advaret af Finanstilsynet. I september 2008 blev banken advaret mod omfattende ejendomseksponering, og i december 2008 blev banken advaret mod manglende nedskrivninger trods forringelser i boniteten. I dommen udtaltes det, at tidspunktet for bevillingerne ligeledes er inddraget i vurderingen i forhold til ovenstående advarsler og finanskrisens udbrud. Det har derfor betydning for ansvarsbedømmelsen, hvornår bevillingen er foretaget i forhold til de omkringliggende økonomiske rammer.¹²¹

Ved at inddrage Finanstilsynet og revisors vurdering syntes domstolen at bevæge sig væk fra grundprincippet i det forretningsmæssige skøn. Dette skyldtes, at ansvarsbedømmelsen foretager et skifte fra en vurdering af skønnets processuelle grundlag, til en traditionel subjektiv vurdering af forsvarligheden ved den faktiske beslutning, i dette tilfælde bevillinger af kredit vurderet ud fra blandt andet Finanstilsynets og revisors vurderinger. Foreligger de fagkyndige udtalelser ex ante bevillingstidspunktet, er der tale om en subjektiv vurdering af den risiko som grundlaget

¹¹⁸ Capinordic-dommen, s. 1261.

¹¹⁹ Ibid, s. 1262.

¹²⁰ Se Bilag for oversigt over karaktererne.

¹²¹ Capinordic-dommen, s. 1262.

repræsenterer. Foreligger udtalelserne ex post og indeholder forhold, der er forekommet efter bevillingstidspunktet, er det principielt en afvigelse af det grundlæggende erstatningsretlige princip om, at ansvarsbedømmelsen skal foretages i rettoperspektiv, ud fra de forhold, der var gældende på beslutningstidspunktet.^{122 123}

Udvidelsen af bedømmelsen kan ligeledes spores andre steder i dommen uden, at vurderingen er foretaget med udgangspunkt i fagkyndige udtalelser. Blandt andet ved et konkret uforsvarligt engagement, hvor ledelsen fandtes ansvarlig for en blanco kredit på 50 mio. kr. I begrundelsen anføres det: *”Landsretten har herved lagt afgørende vægt på, at den samlede bevilling nu udgjorde 50 mio. kr. i forhold til Oskar Jensens egenkapital og soliditetsgrad...”*, hvorefter det tilføjes: *”Landsretten ligger herved til grund at (direktøren) og (bestyrelsesformanden), var bekendt med den risiko de påførte banken...”*.¹²⁴ Landsretten syntes her at pålægge ledelsesmedlemmerne et ansvar ud fra en konkret vurdering af risikoen i bevillingerne, og lægger samtidig vægt på, at ledelsen ud fra deres beslutningsgrundlag var bekendt med den betydelige risiko og at de derfor tilsidesatte bankens interesser ved at bevilge lånet.

De gange domstolene i tidligere praksis har taget stilling til forsvarligheden af usikrede lån, har været i forbindelse med koncerninterne lån, der hører under vurderingen af *”the duty of loyalty”*, hvor en fravigelse af princippet om det forretningsmæssige skøn, som ovenfor anført, er fundet forenelig med tidligere praksis.¹²⁵

Ved de generelle bemærkninger til vurderingen af bevillinger af investeringskreditter udtaler domstolen i forbindelse med anvendelsen af bankens politikker: *”Disse retningslinjer udgør således vejledende kriterier ved vurderingen af om Banken har udøvet et forsvarligt skøn ved en given bevilling, og indgår herefter i et samlet overordnet skøn af bevillingens forsvarlighed, der navnlig må baseres på den række af konkrete faktorer vedrørende de økonomiske forhold og risici, der karakteriserer det enkelte engagement.”*¹²⁶ Igen en tydelig indikation på at domstolene, i den konkrete afgørelse ved at pålægge de økonomiske forhold og risici vægt, går længere end til blot at bedømme det processuelle forsvarlige grundlag for bevillingen.

¹²² Capinordic-dommen. Engagementet ADR s. 1277, bevilget ultimo maj/primo juni 2008. Finanstilsynets karakter 24. Juni. 2008.

¹²³ Sofsrud, 1999, s. 139.

¹²⁴ Capinordic-dommen, s. 1293.

¹²⁵ Werlauff, 2013, s. 609.

¹²⁶ Capinordic-dommen, s. 1311.

Denne anvendelse af princippet kan i nogen grad anses for at være en skærpelse i forhold til opfattelsen af princippet i litteraturen og anvendelsen i tidligere retspraksis.¹²⁷

I en tidligere sag var bestyrelsesformanden og et menigt medlem blevet sagsøgt, for at have anket retsafgørelse på en grundejerforenings vegne. Foreningen havde midlertidig ikke tilstrækkelige midler til, at kunne dække eventuelle sagsomkostninger, såfremt de ikke vandt den ankede afgørelse. Landsretten fandt, at beslutningen om at anke sagen i lyset af grundejerforeningens finansielle situation var uforsvarlig, hvorfor medlemmerne af ledelsen fandtes personligt erstatningsansvarlige. En afgørelse, der blev omstødt i Højesteret, hvor det principielt blev udtalt: *”Hvis bestyrelsen disponerer ud fra et rimeligt grundlag vil fejlskøn som udgangspunkt ikke være ansvarspådragende for bestyrelsens medlemmer”*.¹²⁸

I Tjæreborg Huse-dommen frifandtes ledelsen for ansvar overfor en række kreditorer. Ledelsen havde udsendt en opfordring til kreditgivning tre måneder inden en likvidation af selskabet, ved at fremlægge selskabets situation på baggrund af deres mere eller mindre personlige opfattelse af selskabets økonomi på tidspunktet. Seneste regnskab lå mere end seks måneder forud for skrivelsen. Retten fandt at grundlaget for skrivelsen, ledelsesmedlemmernes indsigt i selskabets økonomiske situation på tidspunktet for skrivelsen, var tilstrækkeligt til ikke at anfægte opfordringen.¹²⁹

I AOF-dommen havde en ulønnet og uprofessionel bestyrelse, i flere år i træk, ikke kunne overholde fastlagte budgetter, hvilket medførte konstante og markante underskud frem til foreningens konkurs. Driften af foreningen blev af flere opfattet som en konsekvent serie af fejlskøn. Bestyrelsen havde dog i sit hverv anerkendt sin manglende kompetence og løbende gjort bestræbelser på at indhente fyldestgørende beslutningsgrundlag igennem professionel rådgivning og konsulentbistand, hvorfor at højesteret afviste et erstatningsansvar.¹³⁰

Trods ovenstående enkelte klare tilfælde, er anvendelsen af det forretningsmæssige skøn i dansk ret ikke generelt henvist til en bedømmelse af selve grundlaget. Dette er på trods af, at dette ellers den klare opfattelse af princippet udformning i litteraturen.¹³¹ Resultatet bliver, at vi blandt andet med

¹²⁷ Sofsrud, 1999, s. 136-137.

¹²⁸ U.2013.1312H (Grundejerforeningen).

¹²⁹ U.1974.1005H (Tjæreborg Huse).

¹³⁰ U.2006.2637 H (AOF).

¹³¹ Sofsrud, 1999, s. 137-138. Er ligeledes ikke i stand til at udrede en klar anvendelse af princippet i dansk ret.

afsæt i Capinordic-dommen bliver ladet tilbage med en række uklarheder omkring princippet generelle rækkevidde. Kan domstolen vurdere risikoen når vi har at gøre med engagementer, hvor det ikke er gjort gældende, at der er sket brud på "the duty of loyalty"? Og hvis dette kan besvares bekræftende, hvor stor en margin for beslutningsusikkerhed eller kvalificeret risiko ved et givent engagement, skal der til for, at ledelsen efterfølgende ifalder et ansvar?

Til sidstnævnte kan der i relation til ledelsen ansvar i banksektoren spores en række fortolkningsbidrag i Capinordic-dommen, hvor der i ansvarsbedømmelsen, på tværs af engagementerne, blev lagt vægt på:

- 1) Finanstilsynets og revisorers udtalelser omkring de bevilgede engagementer. Anses de for almindelige forretningsmæssige dispositioner, og karakteren af boniteten. I de tilfælde hvor Finanstilsynets karakter har indgået i vurderingen, er der alene idømt ansvar for engagementer med karakterer, der er dårligere end 2b.
- 2) Kvaliteten af sikkerheden. Betydelige blacolån også til ikke interesseforbundne tredjemænd, syntes at være opfattet som uforsvarlige.
- 3) Den generelle samfundsøkonomiske tilstand. Advarsler om branchemæssig systemisk risiko, skærper kravene til et forsvarligt beslutningsgrundlag og minimere den forsvarlige margin for beslutningsusikkerhed.
- 4) Dertil kommer den traditionelle bedømmelse af grundlaget. Der skal foreligge dokumentation for de sikkerheder, der eventuelt er taget samt dokumentation for en indgående indsigt i kreditorer- og kautionisters økonomiske forhold. Disse oplysninger er repræsenteret ved informationerne og argumentationen i bevillingsindstillingerne.

Capinordic-dommen er et udtryk for at, domstolene i højere grad konkret vurderer de enkelte engagementers forsvarlighed ved en traditionel erstatningsretlig subjektiv bedømmelse med udfyldning af ovenstående kriterier. Dette står i modsætning til en bedømmelse, der er begrænset til en vurdering af forsvarligheden i det processuelle grundlag for bevillingerne. Vurderingen ligger sig op ad de traditionelle ledelsesansvarsager omkring fortsættelsen af driften udover håbløshedspunktet.¹³² Dette fordi spørgsmålet der stilles er om ledelsesmedlemmerne vidste eller burde vide, at bevillingerne under de forelagte grundlag ville påføre banken et tab, bedømt ud fra den risiko beslutningsgrundlaget repræsenterer.

¹³² U.1995.43 H (Bredtoft), U.1998.1137H (OKStimist), U.2006.243H (Mindship).

2.3 Delkonklusion

Ledelsesansvaret har med tiden undergået en generel skærpelse, som følge af en stigende tendens til professionalisering af ledelser kombineret med den objektiviserede udfyldning af den traditionelle bonus pater-norm. Særligt indenfor banksektoren har den specificerede regulering af ledelsens pligter medført, at ansvarsbedømmelsen bevæger sig mod en ansvarsnorm, der ligner et professionsansvar.

Den objektiviserede og specificerede regulering af ledelsen i banksektoren slog særligt igennem i Finansiell Stabilitets anbringender i Capinordic-dommen. Her blev det først og fremmest gjort gældende, at ledelsen i banksektoren skulle underlægges en egentlig professionsansvarsnorm. På samme måde hvilte det generelle anbringende omkring ledelsens ansvar for bankens samlede konkurs på eksempler, hvor der var sket specifikke overtrædelser af forskrifter i lovgivningen.

Begge forhold blev afvist af domstolen, blandt andet med henvisning til manglende årsagssammenhæng. Ansvarsnormen for ledelsesansvaret i banksektoren er fortsat et udtryk for den almindelige culpanorm, hvor overtrædelser af reguleringen og forskrifter, der udspringer heraf, indgår som et element i den subjektive udfyldning af bonus pater-vurderingen, hvilket findes i overensstemmelse med tidligere praksis på området.

Tilbage stod en bedømmelse af hvert enkelt af Capinordic Banks tabsgivende engagementer. Her skiftes fokus til en udfyldning af retsprincippet om det forretningsmæssige skøn, hvor domstolene som udgangspunkt ikke idømmer ansvar for skøn, der er foretaget i selskabets interesse, i god tro og på et oplyst grundlag. Princippet anvendelse indskrænkes i dommen, når der er tale om engagementer med såkaldte nærstående parter, og i nogle tilfælde efter en konkret vurdering vendes bevisbyrden. Begge forhold kan spores i praksis, hvorfor at dette ikke kan betegnes som en konkret skærpelse for ledelsen i banksektoren.

Ved anvendelsen af princippet udenfor engagementer til såkaldte nærstående, kan der spores en skærpelse i forhold til princippet anvendelse i tidligere praksis samt opfattelsen af princippet i litteraturen. Blandt andet på baggrund af, at Finanstilsynets eventuelle gennemgang af engagementerne får betydning i ansvarsbedømmelsen. Dette medfører, at bedømmelsens udgangspunkt skifter fra det processuelle grundlag, til også at omfatte bedømmelsen af risikoen i et given engagement.

Kapitel 3. Den økonomiske analyse

3.1 Ansvarsnormen og erstatningsretten som incitamentværktøj

Den økonomiske begrundelse af erstatningsretten er, at vi typisk har at gøre med skade der er foretaget udenfor den eksplicitte private kontrakt. Dette medfører i lyset af Coase-teoremet¹³³, at der opstår betydelige transaktionsomkostninger og parterne derfor, ikke på egen hånd, er i stand til at forhandle sig frem til den samfundsmæssige optimale kontrakt. Erstatningsretten kan ses som et værktøj til at internalisere den skade, der opstår uden for et eksplicit kontraktforhold, for at minimere de samlede omkostninger for samfundet. Skaden betegnes i teorien som negative eksternaliteter.¹³⁴ Internaliseringen af eksternaliteterne i form af et muligt erstatningsansvar, virker som afskrækkende fra at foretage sig handlinger, der ikke allokerer ressourcerne mellem parterne efficient ex ante skadesbegivenheden.¹³⁵

En skadesituation, hvor de erstatningsretlige betingelser er opfyldt vil medføre omkostninger for samfundet. En bilateral skadesituation, hvor henholdsvis en skadevolder og en skadelidte begge har indflydelse på skadens indtrædelse kan skrives i følgende formel:

$$SC = w_v x_v + w_i x_i + P(x_v, x_i)A$$

Hvor SC er de samlede samfundsomkostninger. w_v , w_i er omkostninger ved agtpågivenhed for henholdsvis skadelidte og skadevolder. x_v , x_i er agtpågivenhedsniveauet for henholdsvis skadelidte og skadevolder. $P(x_v, x_i)$ er et udtryk for sandsynligheden for skaden, under indflydelse af agtpågivenhedsniveauet for skadelidte og skadevolder. A er et udtryk for den samlede skade.

Målet med ovenstående formel er at illustrere et af hovedformålene med erstatningsretten og domstolenes fastsættelse af agtpågivenhedsniveauer. Erstatningsretten skal skabe incitamenter til, at parterne udviser den grad af agtpågivenhed x_v , x_i , der minimerer de samlede samfundsmæssige omkostninger SC ved en given skade. Herved allokeres ressourcerne optimalt ex ante via den afskrækkende effekt ved erstatningsansvaret.

¹³³ Polinsky, 2011, S. 13-17.

¹³⁴ Cooter og Ulen, 2014, s. 177.

¹³⁵ Shavell 2004, s. 268.

Hovedværket på erstatningsområdet er den økonomiske teori om erstatningsretten fra Shavell.¹³⁶ Her analyseres de forskellige ansvarsnormer med hovedvægt på culpa og det objektive ansvar.

Ansvarsnormerne vurderes ud fra deres evne til at

- 1) Skabe de rette incitamenter til agtpågivenhed.
- 2) Allokere risikoen optimalt.
- 3) Minimere administrationsomkostningerne.

I teorien behandles alene culpa og det objektive ansvar med enkelte modifikationer. I relation til erstatningsansvaret i banksektoren og den anlagte ansvarsnorm i Capinordic-dommen, er det derfor nødvendigt at lave en række antagelser. Blandt andet at professionsansvaret, på lige fod med det objektive ansvar, er at anse som en generel skærpelse af ansvarsbedømmelsen og derfor vil medføre en række af de samme økonomiske følger som det objektive ansvar. Professionsansvaret vil blive behandlet i et særskilt afsnit.

Herudover antages det ligeledes, at både ledelsen i banker og modparten har muligheden for at påvirke sandsynligheden for skaden og at der derfor er tale om et bilateralt skadeseksempel.

En tredje antagelse er at anse selskabet som skadelidte. Analysen af erstatningsretten afhænger af de impliceredes profiler og resultatet ændrer sig derfor alt efter, hvem der er skadelidte eller såkaldt interessesubjekt i sagerne. Dette sker fordi omkostningerne til at udvise agtpågivenhed, mulighederne for påvirkning af skadens indtræden og den effektive risikoallokering er afhængig af parternes profiler.¹³⁷

I den retsøkonomiske teori behandles ledelsesansvaret hovedsageligt ud fra evnen til at minimere agentomkostningerne i forholdet mellem ledelsen og selskabet, hvor sidstnævnte er repræsenteret ved de bagvedstående aktionærer. Dette sker fordi det er selskabet og dets aktionærer, der løbende oplever tabene i forbindelse med ledelsens uforsvarlige handlinger. Erstatningsretten er dog universal og fleksibel i sin udformning ved, at denne tager højde for de samlede samfundsomkostninger og de eksternaliteter, der påføres andre end selskabet og dets aktionærer. Eksempelvis ser man i ledelsesansvarssagerne, der vedrører fortsættelse af driften ud over håbløshedspunkter, at interessesubjektet for ledelsen skifter fra aktionærerne til selskabets kreditorer. Dette sker ud fra teorien om, at aktionærerne i situationer, hvor selskabet er i

¹³⁶ Shavell 2004.

¹³⁷ Sofsrud, 1991, 383-384.

økonomiske vanskeligheder kan overføre en stor del af risikoen til selskabets kreditorer. Ansvarrets interessesubjekt skifter herved og ledelsen tildeles en pligt til at minimere skaden for selskabets kreditorer.

I det efterfølgende vil det ud fra teorien undersøges, i hvilket omfang erstatningsansvaret og en skærpet overordnet ansvarsnorm i form af eksempelvis et professionsansvar kan betragtes som værende samfundsmæssig efficient.

1) Incitament

Det følger af Shavells teori, at et objektivt ansvar, professionsansvar og den almindelige culpanorm, alle vil skabe de rette incitamenter for ledelsen som skadevolder til at udvise den optimale grad af agtpågivenhed.¹³⁸ Dette skyldtes, at ledelsen i begge tilfælde bliver holdt ansvarlig for sin skadevoldende handlinger, hvis ikke der er udøvet en tilstrækkelig grad af agtpågivenhed.¹³⁹ Derfor vil parterne øge sin agtpågivenhed indtil de marginale omkostning ved en øget agtpågivenheden er lig den marginale forventede omkostningsreduktion af skaden. Dette kan skrives for parterne som:

$$w = -P'(x^*)A.$$

Hvor w er de marginale omkostninger ved at udvise agtpågivenhed, og $-P'(x^*)A$ er den marginale omkostningsreducering af skaden.¹⁴⁰ Samme konklusion gør sig gældende for modparten som skadelidte. Under objektivt ansvar gælder dette forhold kun, hvis ansvarsnormen anlægges med princippet om egen skyld. Er dette ikke tilfældet vil selskabet som skadelidte ikke have incitament til at udvise agtpågivenhed og gribe ind overfor den opportunistiske ledelse, eftersom ledelsen under det objektive ansvar er ansvarlig uanset skadelidtes agtpågivenhedsniveau.

Samme økonomiske princip anvendes til at fastsætte den optimale grad af culpa, også kendt som "the hand rule", hvor man balancerer skadevolders marginale omkostninger til agtpågivenhed med den marginale reduktion af skaden, for på den baggrund at fastlægge culpanormen. Målet er at internalisere tabet til den part, der kan betragtes som "least cost avoider".¹⁴¹

¹³⁸ Shavell, 2004, s. 199.

¹³⁹ Under objektivt ansvar ansvarlig uanset agtpågivenhed.

¹⁴⁰ Cooter og Ulen, 2014, s. 191.

¹⁴¹ Ibid, s. 201- 205.

Den afgørende forskel mellem culpareglen og det objektive ansvar opstår ved påvirkningen af aktivitetsniveauet.¹⁴² Under en culparegel vil ledelsen have incitamentet til at udvise den optimale grad af agtpågivenhed og derved undgå ansvar, men når ledelsen først har taget sine forholdsregler, er der herefter ingen incitamenter for at nedbringe hyppigheden af de skadespådragende aktiviteter. Det betragtes som et økonomisk problem, at ansvarsreglerne ikke kan give de rette incitamenter til aktivitetsniveauet for både skadelidte og skadevolder. Herefter bliver det domstolenes opgave at vurdere, hvor en begrænsning af aktivitetsniveauet vil medføre en minimering af de samfundsmæssige omkostninger. En vurdering af aktivitetsniveauet ville optimalt kunne gøres til en del af agtpågivenhedsbedømmelsen. Dette ved, at balancere den marginale nytteværdi ved aktiviteten med den marginale omkostning for skaden givet aktivitetsniveauet. Aktivitetsniveauet er dog som oftest en skjult handling, der ikke er observerbar for domstolene, hvorfor vurderingen ikke lader sig gøre.¹⁴³

Det objektive ansvar reserveres typisk til situationer, hvor risikoen for skade på trods af agtpågivenhed fortsat er stor, og hvor aktivitetsniveauet ex-post er svært for domstolene at udrede. Af Shavell betegnet som ”ultra hazardous” adfærd.¹⁴⁴

Ledelsen vil under en regel om objektivt ansvar blive ansvarlig i samtlige tilfælde, hvor selskabet vil lide et tab, der kan henledes deres handlinger eller mangel på samme. Et sådan tilfælde er teoretisk vanskeligt at forene med ledelsen i selskaber og særligt i banksektoren eftersom, at ledelsen under objektivt ansvar ikke vil tage risikable beslutninger

Professionsansvaret betragtes oftest, som en skærpet udgave af culpanormen og denne vil i teorien derfor ikke påvirke aktivitetsniveauet for ledelsen, fordi ledelsen efter, at denne overholder professionsnormen ikke har incitament til at nedbringe aktivitetsniveauet.

I relation til incitamenteffekten kan det anføres, at sagerne mod de tidligere ledelser i banksektoren i høj grad er konkursdrevne. Der gøres et ansvar gældende af Finansiell Stabilitet, mod tidligere ledelsesmedlemmer som en følge af bankernes konkurs. I den henseende kan incitamenteffekten til ledelsen i sunde banker og banker, der normalt betragtes som ”to big to fail” diskuteres eftersom, at

¹⁴² Shavell, 2004, s. 202.

¹⁴³ Lando, 1996, s. 5.

¹⁴⁴ Shavell, 2004, s. 205-206.

risikoen for at blive gjort ansvarlig ex ante konkurs ikke er til stede. Et ex post erstatningsansvar, risikerer ikke få den afskrækkende effekt på tværs af sektoren, der er formålet med erstatningsansvaret.

2. Risikoallokeringen

En andet vigtigt målekriterium for ansvarsnormerne i et samfundsmæssig perspektiv er deres evne til at placere risikoen mellem parterne. Ledelsen og selskabet har typisk forskellige risikoprofiler. Sådan vil det oftest være i ledelsesansvarssager, hvor modparten i de fleste sager betragtes som værende professionelle leverandører eller investorer. Ledelsen vil med investeringer af Human Capital bestående af selskabsspecifikke kundskaber og erfaringer, ikke besidde samme muligheder for at kvalificere og diversificere den pålagte risiko i markedet.¹⁴⁵

I erstatningssager, hvor transaktionsomkostningerne i den implicitte kontrakt mellem parterne betragtes som betydelige er det afgørende, at risikoen placeres effektivt ved fastlæggelsen af ansvarsnormen, fordi man ikke efterfølgende har muligheden for at skifte risikoen.¹⁴⁶ Det økonomiske formål med erstatningsretten er at foretage den effektive allokering af ressourcerne, som parterne i kontraktforholdet ville have opnået i fravær af transaktionsomkostninger.

En skærpet ansvarsnorm i form af et professionsansvar vil anbringe en større del af risikoen for skaden hos ledelsen, da denne vil blive gjort ansvarlig i et større omfang. Når ledelsen er risikoavers, vil denne overstige sit efficiente agtpågivenhedsniveau for at tage højde for den øgede risiko for ansvar.

Adgangen til forsikring negligerer risikospørgsmålet i ansvarssammenhæng, fordi parterne har muligheden for at skifte risikoen til forsikringsselskabet. Opgaven med at sikre incitamenterne vil blive overladt til forsikringsselskabet, der kan justere incitamenterne igennem forsikringsbetingelserne. Så længe det lader sig gøre for forsikringsselskabet at observere og sikre ledelsens incitamenter, påvirker forsikringen ikke ledelsens valg af agtpågivenhedsniveau.¹⁴⁷ Ved risikoskiftet opstår der en yderligere implikation, eftersom et effektiv risikoskifte afhænger af et perfekt forsikringsmarked og forsikringsselskabernes adgang til at observere ledelsens handlinger i

¹⁴⁵ Shavell, 2004, s. 259.

¹⁴⁶ Sykes, 1984, s. 1243.

¹⁴⁷ Shavell, 2004, s. 266.

de potentielt omfangsrige ansvarssager. I det omfang risikoskiftet ikke sker effektivt, er den risikoaverse ledelse bærer af risiko, som medfører et agtpågivenhedsniveau, der ikke er efficient. Dette kan afspejles i højere lønninger ved risikokompensation og eller et fravalg af risikable, men hensigtsmæssige investeringer.¹⁴⁸

Selskaber, herunder banker, har givet sit omfang et større kapitalgrundlag, der medfører billigere adgang til forsikringer. Herudover kan risikoen spredes ud blandt aktionærer, der antages at holde diversificerede porteføljer. Et spørgsmål om risikoallokeringen for skaden under forsikringsdækning i et perfekt marked skiftes til et spørgsmål om minimering af parternes omkostninger til forsikring. Her har selskabet en komparativ fordel i forhold til det enkelte ledelsesmedlem.

Det syntes ud fra et risikoallokeringssynspunkt ikke optimalt indirekte at påføre ledelsen i selskaber en større del af risikoen ved en skærpet ansvarsnorm.

3. Administrationsomkostninger

Det tredje element i vurderingen af erstatningsansvaret er administrationsomkostningerne. Administrationsomkostninger er et samleudtryk for de direkte omkostninger ved at føre ansvarssagerne, samt tabt personlig tid og nytte ved at skulle engagere sig i sagerne. Omkostningerne er at betegne som sunk-costs, så enhver samlet minimering af omkostningerne vil minimere de samfundsmæssige omkostninger.

En skærpet ansvarsnorm i form af et professionsansvar vil føre til flere retssager eftersom, at ansvarsnormen bliver utvetydig og skærpet. Ved flere sager stiger de samlede omkostninger til forfølgelse af ansvaret. Samtidig kræver et professionsansvar en række lovgivningsmæssige ændringer, fordi et professionsansvar typisk kræver en præcisering af de normer og pligter som ledelsen skal bedømmes ud fra. Når først normerne og pligterne er mere udførligt fastlagt bliver ansvarsbedømmelsen mere præcis og utvetydig. Særligt i ledelsesansvarssagerne syntes den generelle kritik at være, at de normer ansvaret vurderes ud fra er generelle og upræcise.¹⁴⁹

¹⁴⁸ Easterbrook og Fischel, 1996, s. 62.

¹⁴⁹ Sofsrud, 1991, s. 215.

En almindelig culpanorm og ansvarsbedømmelsen for ledelsen i sin nuværende udformning er ikke præcis og betragtes som lempet i forhold til professionsansvaret. Dette medfører et mindre antal sager og færre administrationsomkostninger. Når først sagerne bliver ført, medfører det flere omkostninger end det skærpede ansvar, fordi domstolenes arbejde med at bedømme ansvaret ud fra upræcise normer er mere omfattende.

Det er oftest en vanskelig empirisk opgave at fastslå, hvilken ansvarsnorm, der er optimal i relation til administrationsomkostningerne, spørgsmålet bliver i højere grad om selve erstatningsansvaret som overordnet instrument er efficient i relation til den samlede samfundsmæssige omkostningsreducering.¹⁵⁰ Det vil sige om den positive effekt, der opstår som følge af, at parterne udøver efficient agtpågivenhed overstiger de administrationsomkostninger, der er forbundet med at anlægge og føre sagerne.

Hertil tilføjer Shavell, at erstatningsansvaret skal reserveres til områder, hvor den afskrækkende effekt og skaden er stor i modsætning til regulering af hverdagshandlinger, der er mere effektivt reguleret igennem direkte adfærdsregulering og offentligretlige sanktioner.¹⁵¹

I Capinordic-dommen skulle i alt 40 af bankens betydelige engagementer gennemgås for at kunne bedømme ledelsens ansvar. Dette var en følge af, at princippet om det forretningsmæssige skøn også fik betydning for bedømmelsen af anbringendet om ansvar for bankens samlede konkurs. I den forbindelse blev der af Finansiell Stabilitet påkrævet omkring 12 millioner kr. i sagsomkostninger til det omfattende advokatarbejde.¹⁵²

Fordi landsretten alene gav medhold til Finansiell Stabilitets subsidære anbringende, blev det fastslået at, hver enkelt part skulle bære egne omkostninger til sagen. Dertil kom 150.228,00 kr. i retsafgift.¹⁵³ Capinordic-dommen betragtes som en af de mindre banker i retsopgørene mod de tidligere ledelser i banksektoren. Det kan derfor forventes, at de øvrige retsopgør kommer til at overgå sagen, hvad angår omfanget af administrationsomkostninger. Disse kan navnlig i banksagerne betragtes som betydelige blandt andet på baggrund af, at domstolen i Capinordic-dommen udvidede sin bedømmelse til også at omfatte risikoen i engagementerne.

¹⁵⁰ Lando, 2007, s. 213-214.

¹⁵¹ Shavell, 2004, s. 283-284.

¹⁵² Berlingske Business 01.06.2016, *Capinordic-folk afkræves 12 millioner kroner i sagsomkostninger*.

¹⁵³ Capinordic-dommen, s. 1330.

Indtil videre oplyses det, at retsopgørene mod de tidligere ledelsesmedlemmer i banksektoren har kostet Finansiell Stabilitet, som den ene part i sagerne, 203 mio. kr.¹⁵⁴

Tendensen i ledelsesansvarssagerne går generelt på længere og dyrere sager. Derfor er der i litteraturen også anført, at flere potentielle og ud fra begivenhederne åbenlyse ansvarssager ikke bliver ført på grund af, at administrationsomkostningerne overstiger den idømte erstatning.¹⁵⁵ Hertil kommer eksempler på førte sager, hvor erstatningen ikke har svaret til administrationsomkostningerne.¹⁵⁶

Det er flere gange udtalt af Finansiell Stabilitet, at retsopgørene har principiel karakter og, at kompensationen i form af den tilkendte erstatning spiller en mindre rolle i forhold til at afdække ledelsens faktiske pligter og sikre incitamenterne for agtpågivenhed i sektoren.¹⁵⁷ Det kan dog diskuteres om erstatningsansvaret består som en reel afskrækkelse, hvis det økonomiske rationale for at føre erstatningssagerne ikke er til stede. Særligt hvis det er hensigten, at sagerne skal åbne op for, at det i fremtiden er andre end Finansiell Stabilitet, der skal føre sagerne. Erstatningsansvaret som incitamentsværktøj må i disse tilfælde overvejes.

3.1.1 Judgment Proof

En yderligere tilføjelse til retsopgørene i banksektoren er teorien omkring det forhold, at skadevolder har begrænsede midler i forhold til retsopgørenes betydelige erstatningskrav.¹⁵⁸ Er dette tilfældet vil skadevolder ikke have incitament til at udvise det efficiente niveau af agtpågivenhed, fordi skadevolder vil tilpasse sit agtpågivenhedsniveau, så den forventede skade stemmer overens med ledelsesmedlemmernes personlige midler. Dette niveau vil typisk være under det optimale niveau, som tilsiges af skadens omfang. Også i relation til risikoallokeringen skaber begrænsede midler problemer, fordi den risikoaverse ledelse eller selskabet som de facto forsikringskøber ikke tilskyndes til at skifte den fulde risiko til forsikringsselskabet, da dette vil betyde, at der skal betales en større præmie end den faktiske erstatningsbetaling tilskynder. Med ingen eller kun delvis dækning via forsikring er den risikoaverse ledelse fortsat udsat for risiko,

¹⁵⁴ Finansiell Stabilitet årsrapport, 2015, s. 9.

¹⁵⁵ Langer og Stubbjær Andersen, Økonomisk ugebrev ledelse, 04.03.2016 Nr. 5, s. 9-10.

¹⁵⁶ Finans 25.06.2003, *Ingen penge til kreditorer efter Mindship-dom*.

¹⁵⁷ Finanswatch 16.11.2015, *Opgøret om Roskilde Bank begynder nu og bliver en langvarig affære*. hvori det udtales ”At føre sagerne har også en værdi i sig selv, fordi det kan bidrage til at skærpe agtpågivenheden hos bankledelser.”

¹⁵⁸ Roskilde Bank (1 mia. Kr.), EBH Bank (700 mio kr.), Amagerbanken (800 mio. kr.), Eik Bank DK (250 mio. kr.), Eik bank FO (150 mio. kr.) og Løkken Sparekasse (275 mio. kr.).

hvilket som ovenfor anført ikke er efficient.¹⁵⁹ Problematikken kan imødegås eksempelvis med obligatoriske fulde forsikringsdækninger, men de fleste løsninger er forbundet med yderligere administrationsomkostninger. Derfor anses der ikke at være en effektiv løsning på Judgment Proof-problematikken i teorien.¹⁶⁰

I Capinordic-dommen lød erstatningsansvaret på 90.464.376,74 kr. fordelt på de tre ledelsesmedlemmer, hvoraf de to solidarisk hæfter for over 80 mio. kr. Hertil er der i medierne anslået procesrenter på 30-40 mio. kr.¹⁶¹ Hver enkelt ledelsesmedlem står derfor overfor et betydeligt erstatningskrav, hvor deres evne til at imødekomme kravet kan betragtes som tvivlsomt. Judgment proof-problematikken i Capinordic-dommen understøttes ligeledes af oplysningen i dommen, at der alene var forsikringsdækning svarende til 25 mio. kr. Dette indikerer, at risikoen ikke var effektivt skiftet i den konkrete sag.¹⁶²

I forbindelse med judgment proof-problematikken skal omkostninger til tabt omdømme ikke undervurderes. Lederstillinger er særligt i banksektoren velansete og velkompenserede ligesom, at ansvarssagerne mod ledelsen i de krakkende banker har massiv mediedækning og stor fokus fra det omkringliggende samfund. Samtidig er ledelsen risikoaverse agenter, hvilket medfører, at nyttetabet er størst ved tabet af den samlede formue. Der syntes derfor at være indikationer på, at omdømmet og risikoprofilen udvander en del af den manglende erstatningsretlige effekt, der er et resultat af begrænsede midler. Erstatningsrettens anvendelighed som værktøj til optimal skabelse af incitament og risikoallokering, bør dog fortsat overvejes i lyset af implikationen ved judgment proof-problemstillingen.

¹⁵⁹ Shavell, 2004, s. 230-232 samt, s. 275-276.

¹⁶⁰ Cooter og Ulen, 2014, s. 232.

¹⁶¹ Berlingske Business, 15.10.2015, *Forsikringen på 25 mio. kr. forslår som en skrædder i helvede*.

¹⁶² Capinordic-dommen, s. 1328.

3.1.2 Professionsansvaret

Professionsansvaret er oftest karakteriseret ved, at skadevolder indtager en position som professionel i forholdet med skadelidte og derfor besidder information, blandt andet omkring ansvarsnormen, som skadelidte ikke besidder.

Det objektive ansvar er oftest anlagt under hensyn til, hvem af parterne der er i den bedste position til at udføre cost benefit-analysen mellem omkostningerne ved skaden og omkostningerne til agtpågivenhed.¹⁶³ I et unilateralt skadeseksempel er skadelidtes agtpågivenhed en exogen given faktor, der derfor ikke kan påvirkes via domstolens krav. Her vil det være økonomisk optimalt at anlægge et objektivt ansvar overfor den part, der har muligheden for at påvirke sandsynligheden for skaden. Herved sikrer man, at den part, der har muligheden for effektivt at allokere ressourcerne ex ante er den, der bærer ansvaret. Ligesom man sikrer det optimale aktivitetsniveau.¹⁶⁴

Et professionsansvar kan i den forbindelse ses som et mellemtilfælde. Skaden er oftest bilateralt afhængig af både den professionelle og amatørens agtpågivenhed, der i mange tilfælde kan anses som substitutter. Amatøren handler dog oftest uden for sit speciale og er kortsigtet i sin profil, derfor kan denne have en tendens til at undervurdere agtpågivenhedsniveauet på grund af manglende kendskab. I de tilfælde, hvor agtpågivenhedsniveauerne for skadelidte og skadevolder er substitutter og agtpågivenhedsniveauet for gruppen af amatører anses for at være under den optimale standard er det optimalt at anlægge en strengere ansvarsnorm for gruppen af professionelle. Dette gøres for at kompensere for de samfundsmæssige omkostninger, der opstår som følge af amatørernes manglende agtpågivenhed.¹⁶⁵

Samtidig kan man sige, at omkostningerne til agtpågivenhed balanceres til den part, der har de færreste omkostninger til at bære dem. I forholdet mellem den professionelle og amatør vil den professionelle, via sin indsigt i de givne forhold, have en komparativ fordel til at definere risikoen og fastsætte sit agtpågivenhedsniveau. Dette vil være et udtryk for professionsansvaret.

¹⁶³ Vandall, 1983, s. 36.

¹⁶⁴ Ibid, s. 38.

¹⁶⁵ Lando, 2007, s. 215.

Overføres denne tankegang til ledelsesansvarssager, heriblandt i banksektoren, medfører denne teori, at ledelsen i et selskab skal anses for specialister indenfor ledelsen af banker og derfor besidder indgående kendskab til den omfangsrige regulering i KSL og FIL, samt den ansvarsnorm som domstolene anlægger. Ledelsesmedlemmer er oftest en sporadisk sammensat gruppe af personer med speciale indenfor hver deres fagområde, hvor værdien for selskabet kommer af sammensætningen af en dynamisk gruppe.¹⁶⁶ Derfor kan specialist-titlen ikke på samme måde overføres til ledelsesansvarssagerne i bankerne og hensynet til det indgående kendskab til den præcise ansvarsnorm.¹⁶⁷ Dette også på trods af, at man i banksektoren stiller særlige Fit & Proper-krav til ledelsen, der medfører, at medlemmerne skal besidde en form for indsigt i bankvirksomhed. Man kan sige, at informationsasymmetrien ikke, i en økonomisk teoretisk sammenhæng, kan forsvare anlæggelsen af et professionsansvar indenfor ledelsesansvarssager. Heller ikke indenfor banksektoren. Dette på trods af der via reguleringen stilles højere krav til ledelsens kvalifikationer.

3.2 Princippet om det forretningsmæssige skøn

Målet med erstatningsretten er som nævnt, at internalisere de negative eksternaliteter, som opstår udenfor den private kontrakt i forbindelse med en skadessituation. Dette kan gøres ved anvendelse af opstillingen af den implicitte kontrakt, hvad ville parterne have aftalt i fravær af transaktionsomkostninger.¹⁶⁸ Det særlige ved ledelsesansvarssager er, at domstolene undlader juridisk at bedømme udfaldene af forretningsmæssige skøn. Herved gives ledelsen en udpræget handlefrihed til at træffe forretningsmæssige beslutninger uden efterfølgende at blive gjort ansvarlig for ex post udfaldet af skønnet. Dette på trods af, at beslutningen ved en konkret ansvarsbedømmelse og under anvendelse af den almindelige culpanorm, ville kunne anses som værende uforsvarlig og derfor medføre et erstatningsansvar. Det forretningsmæssige skøn er generelt i litteraturen anset som en særlig lempelse af erstatningsansvaret for ledelsen i selskaber.¹⁶⁹

¹⁶⁶ Thomsen og Conyon, 2012, s. 154-155.

¹⁶⁷ Eisenberg, 1993, s. 466. Ledelsesmedlemmer kender oftest ikke til standarderne, og kan ikke forventes at have præcis og eksakt kendskab til dem, det er derfor de typisk er udformet som generelle og let forståelige.

¹⁶⁸ Easterbrook og Fischel, 1996, s. 93.

¹⁶⁹ Sofsrud, 1999, s. 137.

Princippet kan illustreres ved et økonomisk eksempel:

En bank står overfor at skulle udlåne midler. Administrationsomkostningerne til bevillingen er 3 mio. kr. Banken har muligheden for at udlåne til enten A eller B.

Ved udlån til A opnår banken rente- og gebyrindtægter på 12 mio. kr., såfremt lånet ikke bliver misligholdt i løbetiden. Bliver lånet misligholdt opnår man alene indtægter for 2 mio. kr.

Ved udlån til B opnår banken rente- og gebyrindtægter for 10 mio. kr., såfremt lånet ikke bliver misligholdt i løbetiden. Bliver lånet misligholdt udvander tabet indtægterne.

Misligholdelse sker med 50% sandsynlighed ved både A og B.

A:

$$EV_A = -3 + (0,5 * 120) + (0,5 * 20) = 40 \text{ mio. kr.}$$

$$\text{Standardafvigelse: } \sigma_A: 0,5 * (120 - 70)^2 + 0,5 * (20 - 70)^2 = 50$$

B:

$$EV_B = -3 + (0,5 * 100) + (0,5 * 0) = 20 \text{ mio. kr.}$$

$$\text{Standardafvigelse: } \sigma_B: 0,5 * (100 - 50)^2 + 0,5 * (0 - 50)^2 = 50$$

Ud fra en finansieringsteknisk vurdering vil det være uforsvarligt for ledelsen i banken at vælge B frem for A. Dette fordi man ved udlån til A opnår et højere forventet afkast på udlånet til den samme risiko, målt som standardafvigelsen. Det er dog ikke givet, at ledelsen bevilger lånene ud fra kendskab til moderne finansieringsteori og der kan være andre hensyn, der tilsiger at lånet bliver givet til B. A kunne eksempelvis være en landbrugskunde, hvor banken overfor landbrugssektoren i forvejen er kraftig eksponeret. Derfor udlånes til B for, at minimere eksponeringen overfor den systemiske risiko i landbrugssektoren.

Princippet om det forretningsmæssige skøn giver ledelsen en udpræget frihed til at skønne og træffe beslutninger på vegne af selskabet så længe skønnet foretages loyalt, i god tro og på et tilstrækkeligt oplyst grundlag. Derfor tilsiger princippet, at ledelsen i banken, der skønner, at udlånet skal bevilges til B frem for A, ikke ifalder ansvar såfremt B ex post misligholder og banken opnår et tab.¹⁷⁰

¹⁷⁰ Rose, NTS, nr. 3 2006. "Bør ledelsesansvaret strammes – et retsøkonomisk bidrag." Forfatteren argumenterer for at domstolene netop kan anvende finansieringsteorien og at, ledelsen i eksemplet bør være ansvarlig for at vælge B frem for A.

Hovedparten af ansvarsbedømmelsen i Capinordic-dommen blev udført ved domstolens anvendelse af princippet om det forretningsmæssige skøn. En klarlægning af den økonomiske teori bag retsprincippet har derfor en særlig værdi med henblik på anvendelsen i de kommende ansvarssager mod tidligere ledelsesmedlemmer i de konkursramte banker. Der er flere økonomiske og politiske rationaler, der forsøger at tilvejebringe forståelsen for princippet om det forretningsmæssige skøn. Spørgsmålet bliver, hvorfor princippet fratager og begrænser det ledelsesansvar, som ellers anlægges generelt af culpapreglen i KSL § 361.

I forbindelse med opstarten af retssagen mod ledelsen i den tidligere Amagerbanken udtalte den sagsøgte bestyrelsesformand følgende:

”Banker skal tage risici og risikere tab. Det har samfundet jo brug for. Jeg er ikke tilhænger af den amerikanske model, hvor man oftere end i Danmark sagsøger folk. Det dur ikke med nultolerance overfor fejl, hvor mange mennesker har så lyst til at sidde i en bestyrelse? Alle bestyrelser - også en bankbestyrelser - skal være en aktiv og dynamisk sparringspartner og ikke blot en kontrolfunktion.”¹⁷¹

Udtalelsen indrammer en række af de politiske og økonomiske rationaler, der er fremsat på tværs af den diversificerede litteratur på området.

3.2.1 Økonomiske rationaler

Opfordring til risiko

Det forretningsmæssige skøn er oftest begrundet i, at ledelsen uden anvendelse af princippet, ville være overforsigtige i sine beslutninger. Dette fordi de som risikoaverse agenter i sidste ende ville bære tabene. Det er ledelsen, der danner risikoprofilen i selskaberne og derefter op til aktionærerne at sammensætte deres investeringsporteføljer ud fra, hvilke risici de ønsker i deres beholdning. Aktionærerne vil med diversificerede porteføljer, som bagvedstående kreditorer og med et begrænset indskud i form af aktiekapitalen foretrække, at ledelsen vælger beslutningerne, der indebærer højere afkast og risiko.¹⁷² For, at ledelsen kan forfølge et profitmaksimeringsprincip i selskabet, er det afgørende de ikke træffer beslutninger i frygten for at ifalde et erstatningsansvar

¹⁷¹ Berlingske Business, 05.04.2016, *Jeg tænker stadig, hver dag på dem der tabte penge.*

¹⁷² Bainbridge, 2003, s. 29-30.

for tab på konkrete forretningsmæssige dispositioner.¹⁷³ Spændet mellem selskabets og ledelsens interesser vil blive yderligere udvidet, såfremt ledelsen risikerer at blive gjort erstatningsansvarlig oveni et økonomisk tab.¹⁷⁴ I teorien betragtes manglende risikovillighed og forsigtighed som den største omkostning i agentforholdet mellem ledelse og selskabet. Et ansvar for risikoen i forretningsmæssige skøn vil medføre en stigning i disse.¹⁷⁵

Sikre udbuddet af kompetente ledere

Et andet gentagende rationale er, at et fravær af princippet om det forretningsmæssige skøn vil afskrække en lang række kompetente ledere fra at tilgå hvervene og stillingerne som ledelsesmedlemmer.¹⁷⁶ Ledelsesmedlemmerne bliver hovedsageligt kompenseret med en fast grundløn, som er uafhængig af den risiko de påfører selskabet.¹⁷⁷ Ved et fravær af princippet om det forretningsmæssige skøn vil de ikke blive fuldt ud kompenseret for den downside risiko, der ligger i at kunne blive gjort ansvarlig for tabsgivne udfald af fejlslagne skøn.

Ledelsen i et selskab investerer selskabets midler, hvor de ved fraværet af det forretningsmæssige skøn vil bære det fulde tab for uforsvarlige beslutninger, mens de kun modtager en mindre fastlagt brøkdel af afkastet fra forsvarlige profitgivende beslutninger. Derudover betragtes ledelsesmedlemmer ikke som specialister i behandlingen af risiko. Særligt bestyrelsen er typisk sammensat, af medlemmer med en bred faglig baggrund, der ikke ville undertage hvervet, hvis det forventedes, at de skal kvalificere kompliceret risiko i forbindelse med forretningsmæssige skøn.

I banksektoren stilles der i forvejen krav til, at ledelsesmedlemmerne skal besidde bestemte kompetencer ved reguleringen om Fit & Proper. En yderligere indskrænkelse af puljen med kompetente ledelsesmedlemmer vil derfor have en større effekt end på det generelle arbejdsmarked. Et fald i udbuddet og koncentrationen af kompetente ledere vil få lønningerne til at stige givet efterspørgslen forbliver konstant og selskabet påføres herved indirekte omkostning for ledelsens øgede ansvar.

¹⁷³ Easterbrook og Fischel, 1996, s. 100.

¹⁷⁴ Bainbridge, 2003, s. 33.

¹⁷⁵ Easterbrook og Fischel, 1996, s. 99.

¹⁷⁶ Ibid, s. 95.

¹⁷⁷ Med forbehold for den udbredte anvendelse af incitamentaflønning indenfor ledelsen af selskaber. Bechmann og Raaballe, FinansInvest 06/2009, analyserer incitamentaflønningen i banksektoren, der findes udbredt.

Undgå aktionærkontrol

Et fravær af princippet om det forretningsmæssige skøn vil føre til, at aktionærerne og selskabet i højere grad ville kunne gøre deres indflydelse gældende via gentagne domstolsprøvelser af ledelsens beslutninger. Selvom beslutningskontrollen og autoriteten hovedsageligt bliver skiftet til domstolene og ikke direkte til aktionærerne, er det aktionærerne, der løbende har muligheden for at initiere ansvarssagerne mod ledelsen. Herved risikerer man, at det de facto bliver aktionærerne, der driver selskabet ved truslen om erstatningsager, hvilket modstrider med en af grundstenene i drift af virksomheder som kapitalselskaber.¹⁷⁸

Særligt i relation til banksektoren syntes rationalet velbegrundet. Som en af hovedårsagerne til nedbruddet i den finansielle sektor nævnes det forhold, at bankregnskaberne blev oppustet af en kraftig stigning i udlånsvæksten op til finanskrisen kombineret med, at der i mindre grad blev taget hensyn til den langsigtede risikopåvirkning af udlånsvæksten.¹⁷⁹ Tendensen afspejler, at bankerne i høj grad blev drevet af aktionærhensyn, hvis investeringsprofil betragtes som værende kortsigtet. Konflikten mellem tidshorisonten for henholdsvis aktionærerne og ledelsen, har medført en diskussion i corporate governance-teorien omkring, hvorvidt det er hensigtsmæssigt at drive banker som aktieselskaber.¹⁸⁰

Selvhåndhævende kontrakter

Anvendelse af erstatningsretten kommer typisk til udtryk ved ”one-shot deals”, hvor et fravær af erstatning vil føre til samfundsmæssige inefficiente agtpågivenhedsniveauer og gentagne brud på kontrakter. Indenfor selskabsretten eksisterer der en form for implicit kontraktforhold mellem selskabet og ledelsen. Opportunistisk og uforsvarlig ledelsesadfærd er rationelt i det omfang, at værdien ved opportunistiske og uforsvarlige ledelsesbeslutninger overstiger nutidsværdien af fremtidige omkostninger. Forholdet mellem disse værdier afhænger af antallet af fremtidige og gentagende transaktioner. Det betyder, at ledelsen i selskaber skal opveje sine handlinger med fremtidig tabt compensation som følge af en afskedigelse. Dertil følger betydelige omkostninger i tabt omdømme og ved ikke at kunne blive ansat i en lederstilling på samme niveau.

¹⁷⁸ Thomsen og Conyon, 2012, s. 123.

¹⁷⁹ Rangvid, 2013, s. 18.

¹⁸⁰ Østrup, ET.2013.237, s. 2. I forbindelse med diskussionen om effekten af ejer- og stemmeretsbegrænsninger.

Ledelsen er i sin daglige drift og organisation afhængig af priserne på kapitalmarkederne for at anskaffe kapital og levere gode resultater i fremtiden. Derfor har ledelsen en indirekte interesse i, at aktiernes værdi stiger via kvaliteten i de forretningsmæssige beslutninger.¹⁸¹

Markederne som informationscentre tilvejebringer informationer til vurdering af ledelsens handlinger. Konkurrenceffekten på produkt- og arbejdsmarkederne gør at fejlbehæftede ledelsesbeslutninger over tid vil blive direkte afspejlet i priser, hvor selskabet ved aktionærernes rettigheder på en generalforsamling kan reagere og afskedige ledelsen.¹⁸² Om end det bemærkes, at denne ret er begrænset i banksektoren som følge af en aftaleretlig tendens til at indføre stemme- og ejerbegrænsninger i bankernes vedtægter.¹⁸³

Det er i litteraturen anført, at markedet som substitut til erstatningsretten og domstolene, har en komparativ fordel ved vurderingen af forretningsmæssige skøn bortset fra tilfælde, hvor agtpågivenhedsniveauet tydeligt kan observeres og fastsættes. Eksempelvis, hvor fejlen kan henledes til klare processuelle svigt fra ledelsen eller hvor ledelsen illoyalt har handlet ud fra egne interesser. Her har frygten for afskedigelse ikke den tilstrækkelige afskrækkende effekt. Disse situationer er derfor ikke beskyttet af princippet om det forretningsmæssige skøn og her har domstolene samtidig lettere ved at bedømme uforsvarligheden ud fra de konkrete omstændigheder.¹⁸⁴

I takt med, at ledelsesforholdet består opstår der øget Human Capital i form af selskabsspecifik viden og indsigt i den givne virksomhed. Dette kan i kontraktforholdet skabe hold up-effekter for både ledelsen og selskabet. Hold up-effekten opstår fordi ledelsen bliver så specialiseret i den konkrete virksomhed, at det er forbundet med store omkostninger at blive afskediget. Modsat har ledelsen, ved at tilegne sig selskabsspecifik viden, opnået en værdi, der går tabt for selskabet ved en eventuel afskedigelse. På den måde opstår der en indlåsnings effekt, hvor begge parter besidder incitamenterne til at handle i hinandens interesser for at undgå en eventuel afskedigelse og tabet af selskabsspecifik Human Capital.¹⁸⁵

¹⁸¹ Easterbrook and Fischel, 1996, s. 95.

¹⁸² Lee, 2003, s. 957.

¹⁸³ Bechmann og Raaballe, 2008, 2009 og 2010.

¹⁸⁴ Easterbrook and Fischel, 1996, s. 99.

¹⁸⁵ Ibid, s. 97.

Er markedsmekanismerne perfekte og fuldt ud i stand til at regulere uforsvarlig ledelsesadfærd rejser det spørgsmålet, hvorfor mekanismerne ikke har været i stand til at forudse bankernes sammenbrud og regulere ledelsens adfærd i forbindelse med finanskrisen. Capinordic-dommen er et udtryk for, at ledelsen havde handlet uforsvarligt i forbindelse med sin behandling af en række konkrete engagementer. Ud fra dette faktum er der indikationer på, at markedsmekanismerne ikke er perfekte når det kommer til at optimere den implicitte kontrakt og minimere de samfundsmæssige omkostninger. En implikation, der skal opvejes med domstolenes kompetence til at bedømme forretningsmæssige skøn.

Domstolenes manglende kompetence

Et af hovedargumenterne for princippet anvendelse, som særligt anvendes i den juridiske litteratur er, at domstolene ikke er kvalificeret til at vurdere usikkerhedsmomenterne i forretningsmæssige skøn.¹⁸⁶ Tab som en følge af ledelsens skøn kan have en lang række konkurrerende årsagssammenhænge. Her er det svært for domstolene at vurdere, hvorvidt tabet skyldes ledelsens culpøse adfærd eller omstændigheder, der ligger udenfor dennes kontrol. Tabet som en følge af udviklingen i et forretningsmæssig skøn er korreleret med omkostningerne til at kvalificere og vurdere risikoen i skønnet ex ante. Selskabet lider de største tab ved beslutninger, der indeholder en stor usikkerhed, som er vanskelig for ledelsen at afdække i beslutningsprocessen. Denne usikkerhed er tilsvarende sværere at vurdere for udenforstående domstole og skadelidte. Dertil kommer, at der ved risikoen for bagklogskab vil opstå flere søgsmål og flere administrationsomkostninger til sager, hvor det ikke nødvendigvis er klart, at ledelsen har handlet uforsvarligt.¹⁸⁷

Når kendelserne præges af subjektivitet og bagklogskab opstår der usikkerhed omkring ansvarsnormen. Dette medfører, at ledelsen vil vælge et agtpågivenhedsniveau, der ligger over det efficiente niveau for at sikre sig imod domstolenes eventuelle fejlmargen i bedømmelsen.¹⁸⁸

Et højere agtpågivenhedsniveau vil få ledelsen til at fravælge risikable med efficiente dispositioner. Domstolenes manglende kompetence hænger således sammen med rationalet om at sikre ledelsens incitament til at påtage selskabet risiko, hvor de to faktorer er korrelerede. Større usikkerhed og fejlmargen i domstolenes bedømmelse vil medføre en større tilbageholdenhed hos ledelsen til at

¹⁸⁶ Lee, 2003, s. 953.

¹⁸⁷ Allen et. Al, 2002, s. 455. Det er empirisk bevist, at når man kender udfaldet af en beslutning ex post, vil man overvurdere sin evne til at forudse udfaldet ex ante.

¹⁸⁸ Shavell, 2004, s. 224-229.

træffe risikable, men efficiente beslutninger. Rationalet omkring ledelsen adgang til risikopåtagning står svagere uden en antagelse om domstolenes manglende kompetence. Således vil den perfekte domstol kunne definere den forsvarlige tærskel for risikooptagelse, hvorefter ledelsen vil kunne tilpasse sig herefter. Så længe der eksisterer en reel risiko for, at domstolene ikke definerer forsvarligheden og risikotærsklen korrekt, vil ledelsen fravige den efficiente agtpågivenhed.¹⁸⁹

Det er udtalt i den økonomiske litteratur, at rationalet om domstolenes manglende kompetence, ikke kan stå alene.¹⁹⁰ Dette skyldes blandt andet det forhold, at rationalet ikke forklarer den unikke anvendelse af princippet om det forretningsmæssige skøn indenfor ledelsesansvarssager. Der eksisterer flere områder indenfor erstatningsretten, hvor domstolene skal tage stilling til, om komplicerede forretningsmæssige dispositioner skal medføre et ansvar. Ledelsesansvaret synes ikke at fremstå unik i forhold til kompleksiteten af transaktionerne, at dette kan forsvare en generel fritagelsesordning fra den erstatningsretlige vurdering.

Samtidig opstiller kriterierne for princippets anvendelse nogle rammer for, hvornår skønnets udfald kan bedømmes. Bevæger ledelsen sig udenfor disse rammer skal domstolen bedømme skønnets udfald. En bedømmelse som rationalet modsiger, at domstolene er i stand til at foretage. Udenfor rammerne vil der dog typisk være tale om grovere uagtsomhed, hvorfor en ansvarsbedømmelse formentlig vil falde domstolene lettere.

3.2.2 Det forretningsmæssige skøn i den økonomiske teori

Teorien omkring det forretningsmæssige skøn er gennearbejdet og berørt i en bred vifte af faglig litteratur. Særligt ud fra princippets udformning i amerikansk ret, hvor princippet har dets oprindelse. Mængden og diversifikationen i teorierne er et resultat af, at princippet berører en kompliceret problemstilling, der ikke med lethed lader sig inkorporere i den eksisterende økonomiske teori. Afhandlingen vil berøre en fraktion af den brogede teori for at forsøge at opsummere princippets økonomiske fundament.

¹⁸⁹ Bainbridge, 2003, s. 43.

¹⁹⁰ Easterbrook og Fischel, 1996, s. 94.

*Adfærdsnormen afviger fra ansvarsnormen*¹⁹¹

En særlig udbredt teori omkring princippet om det forretningsmæssige skøn, er teorien omkring afvigende normer. Teorien tilsiger, at man indenfor ledelsesansvaret og ved forretningsmæssige skøn adskiller ansvarsnormen og adfærdsnormen. Ansvarsnormen er den norm som domstolene bedømmer ansvaret ud fra. Adfærdsnormen er den bonus pater-norm, der fastsætter normen for ledelsesmedlemmets forsvarlige adfærd.¹⁹²

Adskillelsen sker fordi adfærdsnormen oftest er forbundet med, hvad domstolene finder ”fornuftigt” og der spørges i en bonus pater-betragtning, hvilken beslutning ville det fornuftige ledelsesmedlem træffe. I traditionel erstatningsret er det lettere for domstolene at vurdere, hvad der ville være det fornuftige i situationen, fordi uforsvarlige beslutninger er naturligt forbundet med skadeforvoldende udfald. Adfærdsnormen i bonus pater-bedømmelsen bliver derfor sammenfaldende med ansvarsnormen. En sådan vurdering lader sig ikke på samme måde overføre til forretningsmæssige beslutninger, der som beskrevet under de økonomiske rationaler, er forbundet med risiko og usikkerhed for udfaldene. Derfor er det vanskeligt og forbundet med væsentlige administrationsomkostninger for henholdsvis ledelsen, skadelidte og domstolene at vurdere, hvornår der opstår et erstatningsansvar.

Ansvarsnormerne bør i sådanne tilfælde bygges på rationalitet og spørgsmålet, hvilken beslutning ville det rationelle ledelsesmedlem træffe.¹⁹³ Rationalitetstesten betragtes som væsentligt lempet i forhold til fornuftstesten og kan sammenlignes med en ansvarsnorm for forretningsmæssige skøn, der baseres på grov uagtsomhed og forsæt i modsætning til den traditionelle culpanorm, der fortsat reserveres til bedømmelsen af beslutningsgrundlaget. Normerne adskilles for at mindske omkostningerne til udredelse af ansvaret.

Teorien opstiller den forsimplede hypotese, at de omkostningerne, der opstår som en følge af krav om agtpågivenhed i forbindelse med forretningsmæssige skøn, overstiger den effektive allokering af ressourcer som agtpågivenhed medfører. På den baggrund bør ansvarsnormen adskilles og lempes i forhold til adfærdsnormen.¹⁹⁴ Adskillelsen af adfærds- og ansvarsnormen kan opstilles i et eksempel med udgangspunkt i Shavells økonomiske rammeteori.

¹⁹¹ Eisenberg 1993 og Allen et al 2002, hvor fokus i afhandlingen tages i Eisenbergs teori.

¹⁹² Eisenberg, 1993, s. 437-438.

¹⁹³ Ibid, s. 443.

¹⁹⁴ Ibid, s. 468.

Forholdet kan illustreres ved et numerisk unilateralt eksempel:¹⁹⁵

En almindelig person A og et ledelsesmedlem L begår begge en skadevoldende handling, som forvolder en skade på 100. Domstolene kan vælge mellem at anlægge en culpanorm, hvor adfærds- og ansvarsnormen er den samme. Et sådan niveau af agtpågivenhed vil koste $C_A = 20$ og $C_L = 50$ og hvor omkostningerne repræsenterer parternes personlige omkostninger samt domstolenes omkostninger til at udrede forsvarligheden i dispositionerne.

Domstolene kan ligeledes vælge at anlægge en separat ansvarsnorm, der baserer sig på en rationalitetstest og grov uagtsomhed. En sådan norm vil ikke bibringe de to typer af skadevoldere nogen former for omkostninger til agtpågivenhed. Under Culpanormen er risikoen for skaden 25% og under den separate ansvarsnorm er risikoen for skaden 50%. De samfundsmæssige omkostninger for de to typer af skadevoldere kan herefter skrives således:

Den almindelige person:

$$SC_C = 20 + (0,25 * 100) = 45$$

$$SC_{GU} = 0,5 * 100 = 50$$

Ledelsesmedlem:

$$SC_C = 50 + (0,25 * 100) = 75$$

$$SC_{GU} = 0,5 * 100 = 50$$

Ovenstående eksempel viser, at det er optimalt at kræve agtpågivenhed svarende til culpa for en almindelig person i en almindelig skadessituation, fordi de marginale omkostninger til en højere agtpågivenhed $C'_A = 20$ er mindre end den marginale reduktion af omkostningerne til skaden $-S'_A = 25$.

Anderledes bliver konklusionen for ledelsesmedlemmet, hvor den marginale stigning i omkostningerne til agtpågivenhederne $C'_L = 50$ ikke kan modsvares i den marginale reduktion af omkostningerne ved skaden $-S'_L = 25$, derfor er det Kaldor Hicks-efficient i eksemplet alene at kræve ansvar for handlinger foretaget ved grov uagtsomhed for ledelsesmedlemmet.

¹⁹⁵ Lando, 29.04.2014, Undervisningsnote i faget Erstatning og Forsikring, opgaveeksempel ved personer med særlige karakteristika.

Teorien om separation af adfærds- og ansvarsnormer skaber en god forståelse af de overordnede rationaler for princippet om det forretningsmæssige skøn. Kravene til agtpågivenhed skal lempes, hvor omkostningerne til at kvalificere og håndhæve agtpågivenhed, overstiger reduktionen i omkostninger til skaden.

Teorien er dog samtidig problematisk i det omfang, at domstolenes rolle i ansvarsbedømmelsen bliver udvandet til sager af særlig grov karakter. Adfærdsnormerne og fornuftighedstesten får karakter af soft law og bliver alene vejledende for ledelsen. Det der afgør adfærdsnormens juridiske og økonomiske effekt, er domstolenes mulighed for at placere et ansvar ud fra dem. En ikke bindende adfærdsnorm, der tilsiger, at ledelsesmedlemmer skal handle fornuftigt er uden juridisk og økonomisk værdi.¹⁹⁶

Samtidig vil adskillelsen skabe ekstra administrationsomkostninger til at udrede, hvad gældende ret er, når ansvarsnormen ikke er funderet i en konkret adfærdsnorm. Ledelsesmedlemmer vil benytte sig af juridisk bistand for at afklare adfærdsnormernes betydning ligesom, at ansvarsnormen bliver uklar når den ikke bakkes op af adfærdsnormer.¹⁹⁷

Foreneligheden af erstatningsretten og selskabsretten

Teorien har i lang tid anset selskabsretten og erstatningsretten for uforenelige, blandt andet under henvisning til, at hovedformålene for de to afviger væsentligt fra hinanden. Selskabsretten forsøger at koordinere produktionsfaktorer¹⁹⁸ samt allokere og koncentrere risikoen til bestemte parter. Erstatningsretten forøger at sprede risikoen til flere deltagere, for herved at minimere den samlede risikofaktor igennem ex ante afskrækkelse og skabelsen af balance mellem agtpågivenhed og omkostninger i forbindelse med skadeforvoldende adfærd.¹⁹⁹

Problemerne med sammenligningen opstår, fordi ledelsesansvaret placeres i den klassiske erstatningsretlige teori for skader pådraget af eksempelvis uforsvarlige billister eller læger. Ud fra disse klassiske teorier har man svært ved at inkorporere ledelsesansvaret og princippet om det forretningsmæssige skøn, hvorefter konklusionerne bliver, at den erstatningsretlige teori ikke er forenelig og derfor ikke kan overføres til anvendelse indenfor selskabsretten.²⁰⁰

¹⁹⁶ Rhee, 2013, s. 1154.

¹⁹⁷ Ibid, s. 1155.

¹⁹⁸ Coase, 1937.

¹⁹⁹ Bainbridge, 2004, s. 262-263.

²⁰⁰ Ibid, s. 88.

Det er, som ovenfor påpeget, en bred enighed og konsensus i de økonomiske rationaler for berettigelsen af det forretningsmæssige skøn, mens der fortsat syntes at opstå problemer med at begrunde princippet i lyset af den traditionelle erstatningsretlige teori. Problemerne opstår fordi man alene sammenligner udfaldene af den skadevoldende handling. En billist bør være erstatningspligtig for en skade han uforsvarligt pådrager fodgængeren, lægen bør være erstatningspligtig for den skade han uforsvarligt påfører patienten og på samme måde bør ledelsen være ansvarlig for en skade han ved uforsvarlige skøn pådrager selskabet. Sammenligningen ignorerer de forskelle, der er at finde i rammebetingelserne for erstatningsansvaret.²⁰¹

Under den klassiske erstatningsret udspringer ansvaret af en pligt til at udvise et givet niveau af agtpågivenhed i bestemte situationer. Pligten udspringer af Shavells formel:

$$SC = w_v x_v + w_i x_i + P(x_v, x_i)A$$

I det omfang en person kan påvirke sandsynligheden for en skade $P(x_v, x_i)A$ via sin agtpågivenhed x_i x_v og påføre en anden part en risiko, der efficient kunne være nedbragt af parten selv, skabes pligten til at minimere de samlede samfundsmæssige omkostninger i forholdet. Et erstatningsansvar opstår.²⁰²

Indenfor selskabsretten udspringer pligten til at udvise agtpågivenhed i det implicitte kontraktforhold mellem ledelsen og selskabet. Det er det selskabsretlige forhold og den implicitte kontrakt, der definerer pligten til agtpågivenheden i ledelsesansvarssager.²⁰³ Det er selskabsretten, der skaber rammerne for den subjektive udfyldning af culpa vurderingen ud fra en bonus pater-ledelsesmedlem betragtning. Pligten til agtpågivenhed udspringer af den selskabsretlige kontrakt, hvor ledelsen ud fra loyalitetspligten er forpligtet til at tage vare på selskabet efter bedste evne. Fokus bør herefter rettes mod, hvad der definerer og fastsætter rammerne for ledelsens pligt til at tage vare på selskabet efter bedste evne. Og, hvorfor pligterne er begrænset til ikke at omfatte forretningsmæssige skøn. Her bør der navnlig fokuseres på den implicitte kontrakt og de branchenormer, der udspringer af kontraktforholdet.

²⁰¹ Rhee, 2013, 1157-1158.

²⁰² Posner, 1983. Beskriver begrundelsen for årsagssammenhæng på samme måde. Besidder skadevolder ikke muligheden for at påvirke skaden via x_i , er der ikke den fornødne relation og et erstatningsansvar vil ikke allokere ressourcerne efficient.

²⁰³ Easterbrook og Fischel, 1996, s. 12.

I erstatningen uden for kontrakt eksisterer der som oftest ingen kontraktuelle normer, og domstolene bedømmer handlingen ud fra en subjektiv udfyldning af bonus-pater bedømmelsen samt principperne i ”the hand rule”. Ved erstatning i kontrakt respekterer domstolene i højere grad det forhold, at parterne over tid har opnået enighed om en række normer, der danner rammerne for pligterne.²⁰⁴

I Capinordic-dommen blev der af landsretten, efterspurgt en nærmere redegørelse for branchenormerne for et forsvarlig grundlag for kreditgivning, hvilket er en klar indikation på, at ansvarsbedømmelsen tager sit udgangspunkt i den implicitte kontrakt og hvad parterne implicit opfatter som et forsvarlig grundlag for kreditgivning.²⁰⁵

De kontraktuelle normer fastsættes ud fra de rationaler, der er nævnt i de økonomiske rationaler for princippet.

I en hypotetisk forhandlingssituation mellem ledelsen og selskabet vil man som ledelsesmedlem ikke undertage hvervet eller stillingen som ledelsesmedlem, hvis dette indebærer ansvar for forretningsmæssige skøn. Hertil støtter de økonomiske rationaler om ledelsens manglende kompensation for den downside risiko man påføres ved ansvar for skade, der opstår som udfaldet af skøn.²⁰⁶ Dertil kommer, at selskabet og aktionærerne ikke ønsker at begrænse ledelsens muligheder for at træffe beslutninger under risiko, eftersom de med perfekt diversificerede porteføljer ikke bliver påvirket af selskabets idiosynkratiske risiko.

Ledelsen har ved konkurrence på de omkringliggende markeder incitamentene til at træffe beslutninger, der er i selskabets interesse. Modsat ledelsen er domstolene ved sine beslutninger ikke underlagt monitorering af omkringliggende markeder og har derfor ikke de samme incitament til at tilpasse beslutningerne så de stemmer overens med selskabets. Aktionærerne vil derfor som udgangspunkt foretrække markederne som incitamentskaber og ledelsen som beslutningstager.²⁰⁷

På den anden side er kontrakten ikke ensidig og kontrakter, der indeholder ubegrænset ansvarsfrihed for ledelsen i selskaber vil ikke blive indgået, fordi aktionærerne vil kræve en garanti

²⁰⁴ Rhee, 2013, s. 1165.

²⁰⁵ Capinordic-dommen, s. 1261.

²⁰⁶ Easterbrook og Fishel, 1996 samt Lee, 2003.

²⁰⁷ Bainbridge, 2003, s. 42.

for én hvis indsats ved varetagelsen af selskabet interesser. Ved særligt grove situationer, har domstolens indtræden værdi i forhold til at sikre incitamenterne. Det drejer sig om situationer, hvor markedsmekanismen fejler. Her kan uforsvarligheden lettere observeres og der bør ikke i samme grad værnes om ledelsens adgang til at forfølge et profitmaksimeringsprincip, fordi det ikke er formålet med de givne skøn.

Mellemvejen og resultatet af en hypotetisk kontraktforhandling er afspejlet i princippet om det forretningsmæssige skøn, hvor ledelsen forpligter sig til at træffe beslutninger i god tro, loyalt og på et tilstrækkeligt oplyst grundlag.²⁰⁸ Er disse kriterier opfyldt er ledelsesmedlemmerne ikke erstatningsansvarlig for tabspådragende udfald.

En dårlig og fejlbehæftet beslutning er ikke altid uforsvarlig og culpøs. Ovenstående afspejler, at det handler om, hvilken kontekst beslutningen optræder i. I selskabsretten er det markedsdeltagerne, der sætter standarden for, hvornår noget kan anses som værende uforsvarligt og ansvarspådragende. Hvor erstatningsretten i de klassiske tilfælde fokuserer på kvaliteten af en beslutning og resultatet som målestok for uforsvarlighed og ansvar, fokuserer selskabsretten på at ledelsen har overholdt sin loyalitetspligten ved at sikre en effektiv processuel beslutningsproces og på den baggrund foretage skøn de i god tro mener er i selskabets interesse. Ledelsen bliver ikke erstatningsansvarlige som følge af uforsvarlige beslutninger alene på grund af princippet om det forretningsmæssige skøn, men fordi der ikke er brud på de pligter som afspejles i branchenormen mellem ledelse og selskabet.²⁰⁹ I lyset af dette er erstatningsretten og selskabsretten fortsat fuldt ud forenelige, hvorfor at begrundelsen for det forretningsmæssige skøn fortsat kan understøttes i almindelige erstatningsretlige principper.

En komparativ analyse. Erstatningsansvar for økonomisk tab

Analysen af princippet om det forretningsmæssige skøn er ligeledes oftest fejlbehæftet, fordi skaden sammenlignes med erstatningskrav for person- og tingsskade. En billists ansvar for uforsvarlig påført personsskade sammenlignes med ledelsens erstatningsansvar for uforsvarlige skøn, der medfører et økonomiske tab for selskabet.²¹⁰ Dette lader sig i praksis ikke gøre, fordi rene

²⁰⁸ Bainbridge, 2003. 34-35. "The Business judgment rule thus maybe seen as providing a default of the rack rule that both shareholders and managers would prefer."

²⁰⁹ Rhee, 2013, s. 1171. Samt Allen et al, 2001, s. 256.

²¹⁰ Rhee, 2013, s. 1172.

formueskader og personskader behandles forskelligt i den erstatningsretlige terminologi. I Common Law lande eksisterer der en generel erstatningsretlig undtagelse for rene formueskader uden for kontraktforholdet.²¹¹ En sådan rendyrket fritagelsesklausul findes ikke i dansk ret, hvor det dog er anført, at erstatningen for den rene formueskade er nederst i det erstatningsretlige hierarki og der derfor oftest kræves noget mere i ansvarsbedømmelsen end ved skader forvoldt på personer og ting.²¹²

En komparativ analyse af den økonomiske teori omkring det rene økonomiske tab er relevant i forhold til det forretningsmæssige skøn, fordi de politiske rationaler er sammenfaldende for principperne. Det benævnes, at beskyttelsen vil være for bred, såfremt der kunne kræves erstatning for de rene økonomiske tab, ligesom det er tilfældet med princippet om det forretningsmæssige skøn. Principperne har det tilfælles, at de begge opstiller grænser for det generelle ansvar for uforsvarlig adfærd.²¹³

En af hovedteoriene bag begrænsningerne af det rene økonomiske tab opstiller en formodning om, at der ikke opstår en samfundsmæssig omkostning ved rene økonomiske skader, da der blot sker en allokering af ressourcer fra én part til en anden. Derfor må der indenfor erstatningsretten skelnes mellem det private tab og de samfundsmæssige omkostninger.²¹⁴

Et forsimplet eksempel fra bankverdenen kan opstilles med inspiration fra en konkret situation:

En ledelse i en bank havde gennem en længere periode udvidet kreditten til et storlandbrug. I forbindelse med udviklingen på en underliggende SWAP-aftale, var landbruget nu så presset, at dette ikke længere kunne udfylde sine forpligtelser. I mellemtiden havde landbruget og den medfølgende gæld dog vokset sig så stor, at banken ikke kunne tåle regnskabsmæssigt, at nedskrive det fulde tab og erklære landmanden konkurs. Landbruget var blevet ”to big to fail”. I stedet valgte man at nedskrive omkring 100 mio. kr. på landmandens gæld i håbet om, at landbruget på den baggrund kunne overkomme de økonomiske vanskeligheder.²¹⁵

I eksemplet lider banken et tab som følge af nedskrivningen på 100 mio. kr., men samtidig opnår landbruget en gældseftergivelse på 100 mio. kr. Der opstår derfor ingen samfundsmæssige

²¹¹ Iversen, 2014, s. 198.

²¹² Ibid, s. 206.

²¹³ Rhee, 2013, s. 1172.

²¹⁴ Bishop, 1982, s. 4.

²¹⁵ Berlingske Business, 12.03.2015. ”Bank risikerer tab på 100 mio. kr. på luksuslandbrug”.

omkostninger og med udgangspunkt i Shavells teori, vil det ikke være optimalt at kræve erstatning af ledelsen for uforsvarlig kreditgivning.

I sidste ende fremføres den afgørende hypotese. Rene økonomiske tab er kun i et begrænset omfang korrelerede med samfundsmæssige omkostninger.

Til yderligere støtte for teorien tilføjes det, at der i den økonomiske tilgang til selskabsretten er anført, at aktionærene holder perfekt diversificerede porteføljer. Dette medfører, at et specifikt tab, der opstår som følge af et uforsvarligt skøn modsvares af et tilsvarende gevinst i et andet selskab. Såfremt aktionæren holder begge virksomheder i sin portefølje, vil denne ikke opleve et tab.²¹⁶ De samfundsmæssige omkostninger og grundlaget for et erstatningsansvar er derfor ikke til stede.

I forbindelse med bankers sammenbrud, som en eventuel følge af uforsvarlige forretningsmæssige skøn, er de samfundsmæssige omkostninger mere tydelige, men selv i sådanne situationer er det forbundet med store administrationsomkostninger, når domstolene skal udrede de samlede samfundsmæssige netto omkostninger ud fra et virvar af markedsinteraktioner.

Ved den komparative analyse af den økonomiske teori for begrænsningen af erstatningsansvaret for den rene økonomiske skade tages der atter et udgangspunkt i domstolenes kompetence og hensynet til, at sikre adgangen til at træffe beslutninger under usikkerhed i markederne.

Det forretningsmæssige skøn i banksektoren

Ovenstående teorier og rationaler omkring det forretningsmæssige skøn udspringer fra et udpræget shareholder value-perspektiv. Igennem dette er formålet at optimere den implicitte kontrakt mellem ledelse og aktionærer. Dette gøres ud fra hensynet til ledelsens forfølgelse af profitmaksimering på vegne af selskabet og dets aktionærer som primære interessenter og residuale indkomstmodtagere. I banksektoren er der midlertidig andre interesser, der kan influere på analysen.

Bankerne spiller en væsentlig rolle i det moderne samfund. Sammenbrud i banker kan have vidtrækkende økonomiske konsekvenser i henholdsvis sektoren og det omkringliggende samfund, eksemplificeret ved hændelsesforløbet omkring finanskrisen. Heraf udspringer den særlige regulering og skærpet tilsyn af sektoren samt den øgede fokus på ledelsens pligter og ansvar i tiden efter krisen. Et relevant spørgsmål i den forbindelse er, hvorvidt ledelsen i banksektoren ved

²¹⁶ Easterbrook og Fischel, 1996. S. 94.

erstatningsansvaret skal underlægges en pligt til at minimere de samfundsmæssige eksternaliteter, der opstår i forbindelse med nedbrud i banker. Nedbrud i banker vil medføre større informationsasymmetri og agentomkostninger på tværs af sektoren til skade for samfundet som helhed. Som eksempel kan nævnes, når en bank bliver nedgraderet i kreditrating som en følge af usikkerhed og manglende tillid til sektoren. I sådanne tilfælde videreføres agentomkostningerne til bankens låntagere og andre interessenter, hvorfor samfundet som helhed bliver dårligere stillet på grund af transaktionsomkostningerne ved øget informationsasymmetri.²¹⁷

De samfundsmæssige omkostninger, der er forbundet med nedbrud i bankerne, er en følge af systemisk risiko på tværs af sektoren. Det vil sige en risiko, der ikke kan bortdiversificeres i porteføljeteorien og som gør at hele markeder rammes, når bankerne bryder sammen. Ved anvendelse af ledelsesansvaret kan man ved identifikation af den systemiske risiko påføre agtpågivenhedsniveauer, der minimerer de systemiske risici og herved minimerer samfundsomkostningerne forbundet med nedbrud.²¹⁸ Dette betyder samtidig, at princippet om det forretningsmæssige skøn må tilsidesættes ved vurderingen af ledelsens ansvar i banker og herved differentierer sig fra bedømmelsen i almindelige selskaber, fordi ansvarsbedømmelsen skifter til en vurdering af skønnets risiko i modsætning til beslutningsgrundlaget.

En sådan tilgang er diskuteret i amerikansk ret, hvor der argumenteres for en udvidelse af ledelsernes loyalitetspligt til også at omfatte ansvar for systemisk risiko i systemisk vigtige finansielle institutioner, de såkaldte SIFI'er.²¹⁹

Hypotesen opstiller, at det ligeledes er i de diversificerede aktionærers interesse at minimere den systemiske risiko og herved omkostningerne til samfundet. Dette fordi omkostningerne til, at ledelsen ikke forfølger et profitmaksimeringsprincip i agentforholdet mellem ledelse og selskab, overstiges af de omkostninger, der er forbundet med, at aktionærernes porteføljer indeholder systemisk risiko, der ikke kan bortdiversificeres ved spredning. Muligheden for, at aktionærerne ex ante nedbrud vil kunne føre en ansvarssag mod ledelsens uforsvarlige skøn, på baggrund af påtagelsen af systemisk risiko, vil indføre det optimale agtpågivenhedsniveau hos ledelsen til at minimere risikoen og de samlede omkostninger for samfundet.

²¹⁷ Se Bilag for balanceprincippet i bankens kreditstyring.

²¹⁸ Rhee, 2013, s. 1181.

²¹⁹ Armour og Gordon, 2014 samt Macey og O'hara, 2003.

Forfatterne mener således ikke, at der er tale om en teori, der afhænger af en empirisk cost benefit-analyse af agentomkostningerne i forholdet mellem ledelsen og aktionærene opvejet mod de negative eksternaliteter, der påføres samfundet ved bankernes nedbrud.

Et kritikpunkt, der atter bør nævnes er dog rationalet omkring domstolenes kompetence til at kvalificere og bedømme risikoen. Systemisk risiko må antages til ikke at være en lettere opgave at afdække end den idiosynkratiske risiko som teorien normalt henleder til. Derfor hviler teorien på en tvivlsom forudsætning omkring domstolenes, ledelsesmedlemmernes og interessenternes evne til at identificere systemisk risiko for herefter at kunne minimere den til gavn for samfundet som helhed. Teorien opstiller dog en potentielt efficient anvendelse af erstatningsretten indenfor banksektoren, hvor elementerne kan tages til indtægt ved udførelsen af ansvarsbedømmelsen i de fremtidige retsopgør.

3.3 Delkonklusion

Erstatningsretten som et effektivt incitamentværktøj er afhængig af, at den effektive allokering af ressourcer overstiger administrationsomkostningerne ved at forfølge erstatningsansvaret. Dette betragtes som tvivlsomt i lyset af Capinordic-dommen og de umiddelbare omkostninger forbundet med dette og de øvrige retsopgør i banksektoren. Hertil kommer problemstillingen i, at ledelsesmedlemmerne som oftest besidder begrænsede midler i forhold til de betydelige erstatningskrav, der gøres gældende.

Den almindelige culpanorm betragtes fortsat som den efficiente norm i ledelsesansvarssager henledt til balancen i omkostningerne til agtpågivenheden mellem skadevolder og skadelidte. Det forhold, at bankledelser er underlagt særlige egnethedskrav medvirker ikke til, at der bør anlægges et professionsansvar.

Teorien omkring princippet om det forretningsmæssige skøn er diversificeret og fragmenteret i litteraturen. De fleste teorier udspringer af rationalerne omkring domstolenes manglende kompetence og ledelsens adgang til at påtage selskabet risiko uden senere at blive gjort ansvarlig i bagklogskabens lys. Teorierne er oftest fejlplaceret, fordi der sammenlignes med erstatning for person eller tingsskader. En komparativ analyse af erstatning i kontrakt og erstatnings for den rene

økonomiske skade bibringer en yderligere forståelse for princippet anvendelse og viser en fortsat forenelighed mellem selskabsretten og erstatningsretten.

I relation til ledelsesansvaret i banksektoren kan der være eksempler, hvor princippet om det forretningsmæssige skøn må modificeres. Dette skyldtes, at rationalerne og den traditionelle teori er bygget op omkring et udpræget shareholder value-perspektiv. Givet bankernes evne til at påføre samfundet betydelige omkostninger ved nedbrud, opstår en pligt at minimere de samfundsmæssige omkostninger. Dette kan gøres ved en udvidelse af princippet om det forretningsmæssige skøn til også at omfatte et ansvar for systemisk risiko. Effektiviteten af et sådan ansvar afhænger i høj grad af domstolenes evne til, at kvantificere og kvalificere systemisk risiko, for på den baggrund at fastsætte en klar og præcis ansvarsnorm, som ledelsen kan iagttage.

Kapitel 4. Integreret analyse

4.1 Et bidrag til de fremtidige retsopgør

4.1.1 Erstatningsretten som incitamentsværktøj i ledelsesansvarssager i banksektoren

Før der perspektiveres på en række af de nærmere forhold i Capinordic-dommen bør erstatningsansvaret som overordnet incitamentværktøj belyses. Den økonomiske analyse afdækkede erstatningsrettens formål, nemlig at internalisere en række af de negative eksternaliteter som ledelsen i sin stilling og hverv kan påføre samfundet som helhed. Anvendelsen af erstatningsretten kommer dog med en pris og der er klare indikationer på, at retsopgørene mod de tidligere ledelsesmedlemmer i banksektoren medfører betydelige administrationsomkostninger, der i flere tilfælde kan komme til at overstige til tilkendte erstatningsbeløb. Dette kan være en særlig følge af, at domstolene ud fra Capinordic-dommen udvider bedømmelsen til også at omfatte risikoen i de enkelte engagementer. Dette medfører en mere detaljeret gennemgang og vurdering af engagementerne, der gør at sagerne varer længere og bliver dyrere at føre.

Der er udsigt til, at en række af sagerne først endelig afklares mere end ti år efter initieringen. En ting er administrationsomkostningerne forbundet med de langtrukne sager, et andet er de personlige omkostninger for ledelsesmedlemmerne ved at skulle have en dom hængende over hovedet i så lang en periode.

Finansiel Stabilitet udtaler, at retsopgørene har en principiel incitamentskabende værdi, også selvom administrationsomkostningerne vil komme til at overstige de faktiske erstatningsbeløb. Denne værdi kan dog diskuteres i lyset af teorien, henledt til at sagerne på et rationelt økonomisk grundlag ikke vil blive ført, hvis ikke erstatningen overstiger omkostningerne ved at forfølge den. Hertil kommer incitamentproblemerne i relation til judgment proof-problematikken og det forhold at alle nuværende retsopgør er anlagt på baggrund af bankernes konkurs, der derfor skal anses som en kausal følge af erstatningsansvaret. Finanskrisen afdækkede en politisk villighed til at holde hånden under det finansielle system og særligt de større systemisk vigtige banker. Dette gøres netop af hensynet til de betydelige samfundsmæssige omkostninger, der er forbundet med bankers nedbrud, men incitamenteffekten ved erstatningsansvaret udvandes yderligere heraf.

Retsopgørene imod de tidligere ledelser i banksektoren synes i højere grad at være drevet af et politisk ønske om at placere et ansvar for finanskrisens følger, frem for at betragte erstatningsansvaret som et effektivt værktøj til at sikre de rette incitamenter til agtpågivenhed på tværs af sektoren. Det kan i lyset af ovenstående overvejes om der ikke findes bedre værktøjer, til at sikre internaliseringen af de samfundsmæssige eksternaliteter. Dette kunne eksempelvis være en øget direkte regulering af bankernes virksomhed, samt en skærpelse af det offentlige tilsyn. Begge eksempler kan observeres i udviklingen af rammerne for bankvirksomhed efter finanskrisen.

4.1.2 Ansvarsnormen

I Capinordic-dommen blev det endeligt afgjort, at ansvarsnormen for ledelsen i banksektoren fortsat kan betragtes som en almindelig culpanorm. Dette på trods af Finansiell Stabilitets forsøg på at anbringe et branchespecifikt professionsansvar på baggrund af de specificerede egnethedskrav til ledelsen i finansielle virksomheder. Den almindelige culpanorm åbner op for anvendelsen af individuelle disculperende hensyn i ansvarsbedømmelsen og adskiller sig herved fra professionsansvaret. Sondringen bliver afgørende i retsopgørene fordi anbringenderne i høj grad fokuserer på overtrædelser af interne forskrifter og det specificerede regelsæt i FIL. Et professionsansvar vil i den forbindelse tilvejebringe et skærpet ansvar og forlange, at ledelsen besidder et indgående kendskab til ansvarsnormen og reguleringen.

Under den almindelige culpanorm får reguleringen og de interne politikker i højere grad karakter af tekniske ordensforskrifter, der har begrænset erstatningsretlig relevans. Overtrædelser er ikke alene

tilstrækkelige til at statuere et ansvar og forskrifterne indgår som et element i en generel uforsvarlighedsvurdering.

I lyset af den økonomiske teori syntes domstolens resultat hensigtsmæssig. Professionsansvaret bør reserveres til sager, der består af en professionel skadevolder og en ukyndig skadelidte. I dette forhold har den professionelle under professionsansvaret en komparativ fordel med hensyn til omkostningerne ved agtpågivenheden og derfor skærpes ansvarsnormen for at tage højde for amatørers agtpågivenhedsniveau og omkostningerne hertil.

Ved ledelsen i banksektoren er der trods særlige krav om egnethed ikke det fornødne grundlag for, at ledelsens faglige indsigt skal blive udslagsgivende i ansvarsbedømmelsen. Dette gør sig særligt gældende for bestyrelsesmedlemmer, hvor egnethedskravene lempes under hensynene til arten af opgaverne og muligheden for at sammensætte en dynamisk gruppe af personer med diversificerede faglige baggrunde. Det er den dynamiske gruppe af personer, der som samlet enhed indtager specialistrollen. En professionsansvarsnorm vil føre til, at flere kompetente personer vil afstå sig fra at indgå i bankledelser på grund af manglende kundskaber. Blandt andet på den baggrund bør de fremtidig ansvarssager fortsat bedømmes ud fra den almindelige culpanorm.

4.1.3 Ansvar for den samlede konkurs. Ansvar for enkelte engagementer

I Capinordic-dommen blev Finansiell Stabilitets primære anbringende, et samlet ansvar for bankens konkurs, afslået af domstolen under henvisning til manglende årsagssammenhæng. Herved udtrykker domstolen, at bankens nedbrud ikke alene kunne henføres til ledelsens uforsvarlige adfærd og man anderkender herved, at bankens konkurs var influeret af flere konkurrerende variabler, der ikke alle kan henledes til ledelsens kontrol.

Tilgangen syntes i overensstemmelse med den økonomiske teori, hvor vi med udgangspunkt i Shavells grundformel kan udrede, at agtpågivenheden skal være stærkt korrelerede med en minimering af sandsynligheden for skaden for, at erstatningsansvaret kan anses som et efficient værktøj. Er agtpågivenheden ikke eller kun svagt korrelerede med en minimering af sandsynligheden for skaden, vil administrationsomkostninger til at sikre agtpågivenhed via erstatningsansvaret overstige den marginale omkostningsreducering ved skaden.

Det virker således hensigtsmæssigt, at domstolen i Capinordic-dommen behandler uforsvarligheden i hver enkelt engagement for at kunne vurdere, hvorvidt det samlede tab ved konkursen kan henledes ledelsen og for at sikre sig, at man ikke pålægger et ansvar for tab, der kun i mindre grad kan minimeres ved krav til ledelsens agtpågivenhed.

De fremtidige opgør bør på den baggrund som udgangspunkt bygge på en konkret vurdering af forsvarligheden i de enkelte engagementer. Det kan diskuteres, hvorvidt vurderingen bør foretages for samtlige af bankens engagementer som det var tilfældet i Capinordic-dommen. Dette medfører betydelige administrationsomkostninger, og er samtidig med til at trække sagerne i langdrag. Det bør, med udgangspunkt i fortolkningsbidragene i Capinordic-dommen, være muligt for Finansiell Stabilitet at afskrive engagementer på forhånd, hvor der ikke er et grundlag for ansvar på samme måde som man afskrev anbringendet om ansvaret for bankens samlede konkurs i retsopgøret mod ledelsen i den tidligere Roskilde Bank.

4.1.4 Anvendelsen af princippet om det forretningsmæssige skøn

Anvendelsen af princippet om det forretningsmæssige skøn, ved ansvarsbedømmelsen af engagementerne i Capinordic-dommen, anderkendes eksplicit af domstolen. Dommen giver samtidig et indblik i princippet om omfang, ved blandt andet at indskærpe anvendelsen ved engagementer, hvor uvedkommende interesser findes at have influeret beslutningsprocessen. En sådan anvendelse findes fuldt ud i overensstemmelse med tidligere praksis og de økonomiske rationaler bag princippet.

Mere uklar står anvendelsen ved de engagementer, hvor der ikke er konstateret en interessekonflikt og domstolen synes i disse tilfælde at udvide anvendelsen af princippet til også at omfatte en bedømmelse af selve risikoen i engagementerne. Dette kan med udgangspunkt i den økonomiske teori omkring princippet anses som en udvidelse af ledelsens loyalitetspligt til også at inkludere hensynene til det omkringliggende samfund. I modsætning til den traditionelle anskuelse, der alene er bygget op omkring forholdet til aktionærerne.

En sådan udvidelse er diskuteret i amerikansk ret, særligt i relation bankernes særlige rolle i samfundet. Her anføres det, at den systemiske risiko i banksektoren kan nedbringes effektivt igennem en udvidelse af anvendelsen af princippet om det forretningsmæssige skøn. En udvidelse,

der også er i aktionærernes interesse, eftersom den systemisk risiko ikke effektivt kan bortdiversificeres i porteføljeteorien.

Effektiviteten i udvidelsen af princippet anvendelse afhænger i høj grad af domstolenes kapacitet og kompetencer til at kunne kvalificere den systemiske risiko, opgøre den samlede samfundsmæssige omkostning og herefter udtrykke ansvarsnormen præcist. Herefter vil ledelsen kunne indtage det efficiente agtpågivenhedsniveau og derved minimere de samlede omkostninger til samfundet. Domstolenes kompetence i forbindelse med disse opgaver er netop et af hovedrationalerne til anvendelsen af princippet i sin oprindelig form, og der er ikke forhold, der tilsiger, at opgaven er lettere når det drejer sig om bedømmelsen af ledelsen i banksektoren.

I Capinordic-dommen kan Finanstilsynets rolle i ansvarsbedømmelsen muligvis anskues som en klassificering og behandling af den systemiske risiko. Er dette tilfældet kan bankledelser iagttage Finanstilsynets vurderinger og karakterer i sit fremtidig arbejde for at undgå erstatningsansvar. Risikoen identificeres igennem karaktersystemet og samtidig skabes der retningslinjer for, hvilken risiko ledelsen kan påtage banken. Karaktererne bør dog anvendes med forsigtighed i ansvarsbedømmelsen, eftersom de alene giver et øjebliksbillede af forholdende omkring et givent engagement. Anvendelsen af karaktererne i ansvarsbedømmelsen må ikke medføre, at man fraviger det altovervejende erstatningsretlige princip, at det alene er forhold, der er til stede på skadestidspunktet, som kan indgå i ansvarsbedømmelsen.

Hertil kommer, at ansvaret fortsat gøres gældende, som en følge af bankernes konkurs. Ønsker man med ansvaret, at minimere den systemiske risiko. Bør incitamenterne sikres før, at den systemiske risiko effektueres til et samfundsmæssig tab. Derfor bør det indgå i overvejelserne om aktionærernes adgang til løbende at gøre et ledelsesansvar gældende bør udvides således, at den systemiske risiko løbende kan minimeres. Hertil kommer at udvidelsen af princippet også foretages ved engagementer, hvor man ikke har Finanstilsynets objektiviserede bidrag. I disse tilfælde, hviler ansvarsbedømmelsen på domstolenes subjektive vurdering af risikoen i forretningsmæssige skøn. En bedømmelse, hvor det kan være svært at udrede en klart defineret ansvarsnorm.

Landsrettens anvendelse af princippet om det forretningsmæssige skøn i Capinordic-dommen bidrager ikke til en klar opfattelse af retstilstanden. Effektiviteten i det retsskabende

erstatningsansvar er afhængig af klarheden i ansvarsnormen. Retsopgørene mod de tidligere ledelsesmedlemmer i banksektoren, bør i højere grad bidrage til en mere ensartet forståelse af princippets omfang og tilvejebringe klare retningslinjer for ledelsens pligter. I det omfang, at princippets udvidede anvendelse er særlig for banksektoren bør dette fremgå. En afdækning af retsprincippets omfang og anvendelse vil have værdi indenfor ledelsesansvarssager generelt, hvor effektiviteten i erstatningsansvaret som incitamentværktøj vil blive øget som en følge af en specificeret ansvarsnorm.

4.2 Delkonklusion

Retsopgørene mod de tidligere ledelsesmedlemmer i konkursramte banker syntes i lyset af en juridisk og økonomisk analyse at være drevet af overvejende politiske hensyn. I fremtiden bør retsopgørene derfor gentænkes i forhold til det altovervejende formål, at sikre incitamenterne til agtpågivenhed hos ledelsen i banker.

Ansvarsbedømmelsen bør fortsat afspejle brugen af den almindelige culparegel, eftersom der ikke er et økonomisk grundlag for et professionsansvar for ledelsesmedlemmer. Dertil kommer, at den almindelige culpanorm bør anlægges ved en bedømmelse af, hver enkelt engagement. Forsvarligheden i hver enkelt engagement bør herefter danne grundlaget for bedømmelsen af et eventuelt ansvar for den samlede konkurs. Herved tilsikres tilstrækkelig årsagssammenhæng og en effektiv incitamenteffekt i erstatningsansvaret.

Anvendelsen af retsprincippet om det forretningsmæssige skøn står efter en juridisk og økonomisk analyse uklar i sin anvendelse. Dette på trods af, at domstolen eksplicit anerkendte princippet i Capinordic-dommen. Ud fra den økonomiske teori er der indikationer på at princippet kan modificeres ved anvendelsen på ledelsen i banksektoren. Den foreslåede modifikation er dog svær at forene med den faktiske anvendelse i Capinordic-dommen. En af hovedopgaverne i de fremtidige retsopgør må derfor være at få klarlagt anvendelsen af princippet om det forretningsmæssige skøn, så ledelsen i banker og andre selskaber i højere grad får en objektiviseret pålidelig norm at tilrettelægge den nærmere ledelse ud fra.

Kapitel 5. Konklusion

Med Capinordic-dommen afsagt er nye afklaringer på området for ledelsen erstatningsansvar tilvejebragt. På en række punkter fulgte domstolen tidligere praksis på området på trods af påstande om diverse skærper i anbringenderne fra Finansiell Stabilitet. På den baggrund er dommen ikke et udtryk for en skærpet ansvarsbedømmelse for ledelsen i banksektoren.

En skærpe kan dog spores i bedømmelsen af ansvaret for bankens enkelte engagementer og anvendelsen af princippet om det forretningsmæssige skøn, hvor domstolen syntes, at gå videre end, hvad hidtidig praksis og litteraturen tilsiger. I flere tilfælde blev ansvaret tildelt på baggrund af vurderingen af konkrete risikoelementer i bankens engagementer. Denne del af ansvarsbedømmelsen strider mod den teoretiske fremstilling af princippet. Her anføres det, at domstolene bør undtage bedømmelsen af risikoen og udfaldene af forretningsmæssige skøn. Dette, fordi selskabet og de bagvedstående aktionærer vil foretrække, at ledelsen har fri adgang til at påtage selskabet risiko. Derudover er det anført, at domstolene ikke besidder kompetencerne til at kvalificere risiko, hvorfor at afgørelserne vil blive præget af subjektivitet og bagklogskab.

For ledelsen i banksektoren kan princippet om det forretningsmæssige skøn modificeres. Modifikationen sker for at minimere risikoen for bankernes nedbrud, som medfører betydelige omkostninger for samfundet. Dette kan være tanken bag skærpen i Capinordic-dommen. Effektiviteten i modificeringen afhænger dog fortsat af domstolenes evner til at kvalificere den systemiske risiko, for på den baggrund at opstille en objektiviseret ansvarsnorm, som bankledelser i fremtiden kan indrette sig efter. Dette er ikke resultatet af Capinordic-dommen, hvor modificeringen i anvendelsen af princippet blandt andet var medvirkende til, at administrationsomkostningerne ved den detaljerede ansvarsbedømmelse med stor sandsynlighed oversteg det tilkendte erstatningsbeløb.

Ledelsesansvaret i banksektoren må i lyset af Capinordic-dommen gentænkes. I forbindelse med anvendelsen i de fremtidige retsopgør bør fokus rettes mod, hvordan man får skabt en klar og utvetydig ansvarsbedømmelse, der sikrer de rette incitamenter hos ledelsen i sektoren. Derudover bør fokus være på administrationsomkostningerne ved at føre sagerne, og hvorvidt der findes alternative incitamentværktøjer, som kan sikre stabilitet i sektoren mere effektivt.

Litteraturliste

Bøger

Baldvinsson, Cato samt Flemming Nytoft Rasmussen, Kim Busck-Nielsen og Torben Bender
Dansk Bankvæsen
Karnov Group, 6. Udgave 2011.

Bunch, Lars og Ida Rosenberg
Selskabsloven med kommentarer
Karnov Group, 2. Udgave 2014.

Canyon, Martin og Steen Thomsen
Corporate Governance
McGraw-Hill Education-Europe, 2012.

Cooter, Robert B. og Thomas Ulen
Law and economics
Pearson Education Limited, 6. Udgave 2014.

Easterbrook, Frank H. og Daniel R. Fischel
The Economic Structure of Corporate Law
Harvard University Press, 1996.

Friis Hansen, Søren og Jens Valdemar Krenchel
Dansk Selskabsret 1, Indledning til Selskabsretten
Karnov Group, 4. Udgave 2011.

Friis Hansen, Søren og Jens Valdemar Krenchel
Dansk Selskabsret 2, Kapitalselskaber
Karnov Group, 4. Udgave 2011.

Gomard, Bernhard og Peer Schaumburg-Müller
Kapitalselskaber – aktie- og anpartsselskaber
Jurist- og Økonomforbundet, 7. Udgave 2013.

Kjøller, Thomas samt Merete Hjetting, Malene Stadil og Marianne Simonsen
Lov om finansiel virksomhed
Karnov Group, 2. Udgave 2011.

Lilja, Troels Michael og Karsten Naundrup Olesen
Domsanalyse
Samfundslitteratur, 2012.

Neville, Mette og Karsten Engsig Sørensen
Den nye selskabslov
Jurist- og Økonomforbundets forlag, 2009.

Neville, Mette og Karsten Engsig Sørensen
Selskaber: aktuelle emner
Jurist- og Økonomforbundet, 2013.

Polinsky, A. Mitchell
An Introduction to Law and Economics
Aspen Publishers Inc., 4. Udgave 2011.

Samuelsson, Morten og Kjeld Søgaard
Bestyrelsesansvaret
Forsikringshøjskolen, 1997.

Shavell, Steven
Foundations of Economic Analysis of Law
Bellknap Press, 2004.

Sofsrud, Thorbjørn
Bestyrelsens beslutning og ansvar
Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 1999.

Stubkjær Andersen, Klaus
Ledelsesansvar og ledelsesansvarsforsikring
Karnov Group, 2011.

Tvarnø, Christina D. og Ruth Nielsen
Retskilder og retsteorier
Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 3. Udgave 2011.

von Eyben, Bo og Helle Isager
Lærebog i erstatningsret
Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 7. Udgave 2011.

Werlauff, Erik
Selskabsret
Thomson, 2008, 7. Udgave.

Werlauff, Erik
Bestyrelsen arbejde og ansvar – håndbog for bestyrelser i selskaber, foreninger, andelsvirksomheder, fonde institutioner og menighedsråd
Gjellerup, 2. Udgave 2010.

Werlauff, Erik
Selskabsret: med selskabsreformen 2013
Karnov Group, 9. Udgave 2013.

Videnskabelige artikler

Allen, William T. samt Jacob B. Jacobs og Leo E. Strine jr.
REALIGNING THE STANDARD OF REVIEW OF DIRECTOR DUE CARE WITH DELAWARE PUBLIC POLICY: A CRITIQUE OF VAN GORKOM AND ITS PROGENY AS A STANDARD OF REVIEW PROBLEM.
Northwestern University Law Review, vol. 96 no. 2 s. 449-465.

Andersen, Klaus Stubkjær
Længere og dyrere sager
Økonomisk Ugebrev Ledelse, d. 4, marts 2016, Nr. 5 s. 10.

Armour, John og Jeffrey N. Gordon
Systemic Harms and Shareholder Value
Columbia Law and Economic Working Paper, 2014, No. 452 s. 35-85.

Arsht, S. Samuel
The Business Judgment Rule Revisited
Hofstra Law Review, 1979, vol. 8 art. 6 s. 93-134.

Bainbridge, Stephen M.
The Business Judgment Rule as Abstention Doctrine
UCLA School of Law. Law and Econ. Research Paper. No 03-18.
Bechmann, Ken L. og Johannes Raaballe
Danske banker og finanskrisen
Management Working Paper, 2008 vol. 4.

Bechmann, Ken L. og Johannes Raaballe
Danske Bankdirektørers aflønning- incitamentaflønning eller tag selv bord ?
Finans Invest, 2009, vol. 6 s. 16-25.

Bechmann, Ken L. og Johannes Raaballe
Stemme- og ejerbegrænsninger i danske banker- en replik
Finans Invest, 2010, Vol. 3 s- 19-27.

Bishop, W.
Economic Loss in Tort
Oxford Journal of Legal Studies, Vol. 2 no. 1 s. 1-29.

Borch, Ole og Torben Vistesén
30 år efter Havemann
Erhvervsjuridisk Tidsskrift, 2007, nr. 237.

Bøggild, Frank og Kolja Staunstrup
Seneste tendenser i retspraksis om ledelsesansvar
Revision og Regnskabsvæsen, 2015, vol. 12. Nr. 36.

Eisenberg, Melvin Aron
The divergence of Standards of Conduct and Standards of Review in Corporate Law
Fordham Law Review, 1993, vol 62. Iss. 3 art. 1 s. 437-468.

Gomard, Bernhard
Bestyrelsesansvar
Ugeskrift for Retsvæsen, 1993, afd. B, nr. 145.

Hørby, Camilla Jensen
Ændrede regler for pengeinstitutters ledelse
Ugeskrift for Retsvæsen, 2011, afd. B nr. 275.

Iversen, Torsten
Erstatning for rene økonomiske skader
Forhandlingene ved det 40. nordiske Juristmøde i Oslo 21.-22, august 2014, Bind I
/ redaktion Inge Lorange Backer og Tron Løkken Sundet. - S. 191-208.

Lando, Henrik
Tort Law From the perspective of economic theory.
Institut for Finansiering, Handelshøjskolen i København, Working Paper 97-8.

Lando, Henrik
On the optimal negligence standard in Tort Law when one party is a long run player and the other a short run player.
Research in Law and Economics, 2015, vol 22.

Lando, Henrik
Opgaveeksempel ved personer med særlig karakteristika
Undervisningsnote Erstatning og Forsikring, 29.04.2014.

Langer, Morten W.
Groft uforsvarlig ledelse giver kun karantæne
Økonomisk Ugebrev Ledelse, 4. marts 2016, Nr. 5 s. 9.

Langer, Morten W.
Capinordics opbygning om Millionærklub i orden
Økonomisk Ugebrev Ledelse, 3. oktober 2015, Nr. 19, s. 2.

Lee, Denise Ping
The Business Judgment Rule: Should It Protect Nonprofit Directors?
Columbia Law Review, 2003, Vol. 103 no. 4 s. 925-968.

Løfquist, Mette Winther
Corporate Governance i pengeinstitutter
Nordisk tidskrift for selskabsret, nr. 3 2014.

Macey, Jonathan R. og Maureen O'Hara
The Corporate Governance of Banks
Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review, april 2013, s. 91-107.

Posner, Richard A.
Causation in Tort Law: An economic approach
The Journal of Legal Studies, 1983, vol. 12 no. 1 s. 109-134.

Rhee, Robert J.
The Foundation of Duty of Care and Business Judgment
Notre Dame Law Review, 2013, vol. 88 iss. 3 art. 2 s. 1139-1198.

Rose, Caspar
Bør ledelsesansvaret strammes – et retsøkonomisk bidrag
Nordisk tidskrift for selskabsret, 2006, Vol. 8 no. 3 s. 91-107.

Samuelsson, Morten
Hvem bestemmer over bestyrelsen
Erhvervsjuridisk Tidsskrift, 2009, nr. 136.

Schaumburg-Müller, Peer og Erik Werlauff
Efter Hafnia- Status over prospekt- og emissionsansvar i dansk ret
Ugeskrift for Retsvæsen, 2002, afd. B nr. 437.

Stubkjær Andersen, Klaus
Corporate governance og ledelsesansvar
Revision og Regnskabsvæsen, 2004, vol. 2 nr. 6.

Sykes, Alan O.
The Economics of Vicarious Liability
The Yale Law Journal, 1984, vol. 93 no. 7 s. 1231-1280.

Tegldal, Anne-Marie
Bestyrelsens erstatningsansvar
Justitia, 2011, nr. 2. s. 3-53.

Vandall, Frank J.
Applying Strict Liability to Professionals
Indiana Law Journal, 1983, Vol. 59 art. 2 s. 25-64.

Werlauff, Erik
Capinordic-dommen – første dom om ledelsesansvar efter finanskrisen
Revision og Regnskabsvæsen, 2015, vol. 12 nr. 44.

Werlauff, Erik

Boards of Directors and Managements Liability in Law in Denmark: The written Standards Gradual Superseding of the Unwritten.

European Company Law, 2011, vol. 8 nr. 6.

Werlauff, Erik

Selskaberstatningsrettens "tilpasningspunkt"

Ugeskrift for Retsvæsen, 2015, afd. B nr. 244.

Østrup, Finn

Konsekvenser af ejerstrukturen i danske pengeinstitutter

Erhvervsjuridisk Tidsskrift, 2013, vol. 237.

Medieartikler

Erhardtsen, Birgitte

Forsikringen på 25 millioner forslår som en skrædder i helvede

Berlingske Business 15.10.2015

<http://www.business.dk/finans/forsikringen-paa-25-millioner-forslaar-som-en-skraedder-i-helvede>

Erhardtsen, Birgitte

Capinordic-folk afkræves 12 millioner kroner i sagsomkostninger.

Berlingske Business 01.06.2016

<http://www.business.dk/finans/capinordic-folk-afkraeves-12-millioner-kroner-i-sagsomkostninger>

Erhardtsen, Birgitte

Jeg tænker stadig hver dag på dem der tabte penge på banken

Berlingske Business 05.04.2016

<http://www.business.dk/finans/jeg-taenker-stadig-hver-dag-paa-dem-der-tabte-penge-paa-banken>

Høberg, Jesper

Ingen penge til kreditorer efter Mindship-dom

Finans 26.06.2003

<http://finans.dk/artikel/ECE4229950/Ingen-penge-til-kreditorer-efter-Mindship-dom/?ctxref=ext>

Nyholm, Peter m.fl

Bank risikerer tab på 100 mio. kr. på luksuslandbrug

Berlingske Business 12.03.2015

<http://www.business.dk/finans/bank-risikerer-tab-paa-100-mio.-kr-paa-luksuslandbrug>

Ritzau

Opgøret om Roskilde Bank begynder nu og bliver en langvarig affære

Finanswatch 16.11.2015

<http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article8215326.ece>

Svaneborg, Thomas

Markant nederlag til Finansiell Stabilitet i sagen mod Roskilde Bank

Danmarks Radio 24.11.2015

<http://www.dr.dk/nyheder/penge/markant-nederlag-til-finansiell-stabilitet-i-sagen-mod-roskilde-bank>

Love, bekendtgørelser og vejledninger

Bekendtgørelse af lov om finansiell virksomhed nr. 182, jf. lovbekendtgørelse nr. 928 af 4. august 2014, med de ændringer, der følger af § 2 i lov nr. 244 af 19. marts 2014 og § 1, nr. 1-4, 8-17, 19-23 og 26, i lov nr. 1490 af 23. december 2014.

Bekendtgørelse af lov om finansiell virksomhed nr. 376, jf. lovbekendtgørelse nr. 1413 af 10. december 2007 med de ændringer, der følger af § 4 i lov nr. 219 af 5. april 2008.

Forslag til lov om ændring af lov om finansiell virksomhed og forskellige andre love 18.03.2015 nr. 133 (Gennemførelse af kreditinstitut- og kapitalkravsdirektiv (CRD IV) og ændringer som følge af den tilhørende forordning (CRR) samt lovgivning vedrørende SIFI'er m.v.). Vedtaget af Folketinget ved 3. behandling den 18. marts 2014.

Lov om ændring af lov om finansiell virksomhed, lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., lov om Danmarks Nationalbank og forskellige andre love, nr. 579 af 1. juni 2010. (Styrkelse af Finanstilsynets tilsynsvirksomhed, præcisering af krav til styring og indretning af finansielle virksomheder m.v. og ændring af regler om egnethed og hæderlighed m.v.)

Bekendtgørelse af lov om aktie- og anpartsselskaber nr. 1089, jf. lovbekendtgørelse nr. 610 af 28. april 2015, med de ændringer, der følger af § 2 i lov nr. 738 af 1. juni 2015 og § 1 i lov nr. 739 af 1. juni 2015.

Bekendtgørelse af konkursloven nr. 11 af 6. januar 2014, jf. lovbekendtgørelse nr. 217 af 15. marts 2011, med de ændringer, der følger af § 1 i lov nr. 429 af 1. maj 2013 og § 4 i lov nr. 1637 af 26. december 2013.

Bekendtgørelse af lov om rettens pleje nr. 1255, jf. lovbekendtgørelse nr. 1308 af 9. december 2014, med de ændringer, der følger af § 1, nr. 7, i lov nr. 1242 af 18. december 2012, § 3 i lov nr. 176 af 24. februar 2015, § 2 i lov nr. 270 af 25. marts 2015, § 47 i lov nr. 524 af 29. april 2015 og § 5 i lov nr. 740 af 1. juni 2015.

Bekendtgørelse om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl. nr. 1351 af 25. november 2015. I medfør af § 65, stk. 2, § 70, stk. 7, § 71, stk. 2, § 152, stk. 5, og § 373, stk. 4, i lov om finansiell virksomhed, jf. lovbekendtgørelse nr. 182 af 18. februar 2015, og § 21 og § 39, stk. 3, i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., jf. lovbekendtgørelse nr. 959 af 21. august 2015

Vejledning for pengeinstitutter i henhold til § 71, stk. 1, nr. 1-8, i lov om finansiell virksomhed, nr. 10114, af 22 december 2006.

Domme

Capinordic-dommen

13 afd. Nr. B 876-11

Finansiel Stabilitet A/S mod Henrik Juul

13 afd. Nr. B877-11

Finansiel Stabilitet mod Claus Ørskov og Henrik Lasse Lindblad

Østre Landsrets Dom af 19. Oktober 2015

<http://www.domstol.dk/oestrelandsret/nyheder/domsresumeer/Pages/ErstatningssagomledelsesansvaridentidligereCapinordicBankAS.aspx>

U.2015.2075 H

Arne B. Jepsen m.fl. mod Memory Card Technology A/S

Højesterets dom af 27. Marts 2015

U.2014.1346 H

Jyske Bank A/S mod Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Højesterets dom af 5. Februar 2014

U.2013.1312 H

Eyvind Rimstad og Michael Rossing mod Rudersdal Kommune

Højesterets Dom af 7. Februar 2013

U.2011.1290 H

Kim Erleben m.fl. mod Erleben A/S m.fl.

Højesterets Dom af 4. Februar 2011

U.2010.190 H

Alexander Zhilkin mod Jeffrey Peter Galmond

Højesterets Dom af 8. Oktober 2009

U.2007.497 H

Calypso Verdensrejser A/S mod Jose Luis Alvaro Bonet m.fl.

Højesterets Dom af 22. November 2006

U.2006.243 H

Mindship Fonden mod Advokat Erik Nyborg

Højesterets Dom af 19. Oktober 2005

U.2006.2637 H

AOF Århus mod Knud Erik Mortensen m.fl.

Højesterets Dom af 23. Juni 2006

U.2003.915 Ø

Byggeskadefonden mod Jan Nørgaard

Østre Landsrets dom af 29. Juni 2000

U.2002.2067 H

Hafnia Holding A/S mod Boet efter Henning Feilberg m.fl.

Højesterets Dom af 28. Juni 2002

U.2000.2176 H

Erland Thrane mod BG Bank A/S

Højesterets Dom af 6. Juli 2000

U.1998.1137 H

OKStimist A/S mod advokat Jørn Milo m.fl.

Højesterets dom af 20. Maj 1998

U.1995.317 V

Fhv. Direktør D mod X Andelskasse

Vestre Landsrets Dom af 16. Januar 1995

U.1995.43 H

Ole Peder Bredtoft mod Skatteministeriet

Højesterets Dom af 24. November 1994

FED.1995.1531 SH

K/S Difko mod A m.fl.

Sø- og Handelsrettens Dom af 18. December 1995

U.1992.422 V

Anklagemyndigheden mod T

Vestre Landsrets dom af 6. Februar 1992

U.1981.873 H

Bisgaard Frantsen m.fl. mod direktør Mogens Poulsen m.fl.

Højesterets Dom af 23. Oktober 1981

U.1974.1005 H

Det Fynske Trælastkompagni mod Ledelsen

Højesterets Dom af 28. Oktober 1974

Rapporter og betænkninger

Erhvervs- og Vækstministeriet

Modernisering af selskabsretten

Betænkning nr. 1498, 2008

<http://www.statensnet.dk/betaenkninger/vis.cgi?nummer=1498-2008>

Finanskrisekommissionen

Den danske finanskrise- kan det ske igen? (Kraka-Rapporten)

Kraka 2014

<http://www.finanskrisekommissionen.dk/>

Finansiell Stabilitet

Årsrapport 2015

https://www.finansiellstabilitet.dk/Files/Files/FS2015/FS_aarsrapport_2015.pdf

The High-Level Group on Financial Supervision in The EU

Larosiére-report.

Brussels 2009

http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiére_report_en.pdf

Udvalget for finanskrisens årsager

Den Finansielle Krise i Danmark- årsager, konsekvenser og læring (Rangvid-Rapporten)

Erhvervs- og Vækstministeriet 2013

<https://www.evm.dk/arbejdsomraader/det-finansielle-omraade/finansiell-stabilitet/finanskrisens-aarsager>

Advokatundersøgelser

Amagerbanken

Capinordic Bank

EBH Bank

Eik Bank

Løkken Sparekasse

Roskilde Bank

<https://www.finansiellstabilitet.dk/Default.aspx?ID=371>

Bilag

Bilag 1

Historien om Capinordic Bank

Capinordic Bank blev stiftet i oktober 2006, som et datterselskab til Capinordic A/S. Banken blev også kaldet Milliardærklubben på grund af den relative begrænsede ejerkreds bestående af flere velhavende personer. Banken blev erklæret konkurs af Finanstilsynet d. 11 februar 2010, da banken ikke længere opfyldte kravene til bankens solvens. Bankens begrænsede levetid lyder således på 3 år og 4 måneder. Bankens forretningsmodel bar præg af få store udlån, hvor flere blev givet til interesseforbundne parter, eksempelvis selskaber ejet af folk i ejerkredsen til Capinordic A/S. I alt snakker man om, banken alene havde 40 engagementer der, som et led i Finansiell Stabilitets anbringende i Capinordic-dommen, alle blev gennemgået og bedømt i forbindelse med erstatningsansvarssagen.

Efterfølgende er der ligeledes rejst straffesager mod dele af den tidligere ledelse, hvor direktøren er frikendt og bestyrelsesformanden idømt 2 år og 6 måneders fængsel for mandatsvig i en dom der ligesom Capinordic-dommen er anket.

Bilag 2:

Oversigt over ansvarspådragende engagementer

<u>Engagement:</u>	<u>Dato for bevilling</u>	<u>Udmålt erstatningsbeløb kr.</u>	<u>Ansvarlige</u>
Alpen Holidays	24. februar 2009	35.812.703,98	Alle
Synerco, Dansk Anlægsinvest, Volleshave Holding	6. oktober 2008	6.000.000,00	Bestyrelsesformand Bestyrelsesmedlem
ADR	Maj/juni 2008	3.800.000,00	Alle
Savoretti	21. februar 2007	1.182.656,65	Direktør (manglende eksekvering af stop loss)
Oskar Jensen	19. november 2007	19.000.000,00	Bestyrelsesformand Direktør (Blancolån)
TLP Holdng	Maj 2009	4.691.576,21	Direktør
Nanocover	23. december 2008	2.215.994,62	Direktør
Toldbogade	December 2009	10.648.789,89	Alle
Administrationsselskabet	Juni/oktober 2009	7.112.655,39	Bestyrelsesformand Direktør
<u>I alt:</u>		<u>90.464.376,74</u>	

<u>Deltager</u>	<u>Hæftelse kr.</u>
Bestyrelsesformand	82.374.149,26
Bestyrelsesmedlem	56.261.493,87
Direktør	84.464.376,74

Finanstilsynets advarsler d. 25. september 2008 og 19. december 2008.

Bilag 3

Oversigt over Finanstilsynets karakterer

Finanstilsynet anvender karakterer 3, 2a, 2b, 2c og 1 ved gennemgangen af bankens engagementer. Karakterne opgøres på baggrund af de gældende regnskabsregler på området.

Karakteren 3 er ”topkarakteren, der alene gives til engagementer, hvor det er usandsynligt, at banken vil opnå et tab.

Karakteren 2a karakteriserer engagementer med en hel normal bonitet. Her er der en lille, men ubetydelig risiko for, at banken vil opnå et tab.

Karakteren 2b gives til engagementer, der ikke har en normal bonitet, men som samtidig heller ikke udviser væsentlige svaghedstegn.

Karakteren 2c repræsenterer, at engagementerne har væsentlige svaghedstegn, men at der endnu ikke kan konstateres en objektiv indikation for værdiforringelse (OIV), som er den regnskabstekniske standard for, hvornår banken skal nedskrive engagementet og realisere tabene på engagementet. Ved Karakteren 1 er der konstateret OIV.

Karakter	Beskrivelse
3	Utvivlsomt gode engagementer
2a	Udlån + garantidebitorer med normal bonitet
2b	Udlån + garantidebitorer med lidt forringet bonitet, visse svaghedstegn
2c	Udlån + garantidebitorer med væsentlige svagheder, men uden nedskrivning/hensættelser
1	Udlån + garantidebitorer med nedskrivning, behov for nedskrivning og/eller hensættelse

Klassifikationen varierer alt efter, hvilke kunder vi har at gøre med og der bliver således lagt vægt på forskellige kriterier alt efter om der er at gøre med erhvervskunder, privatkunder eller investeringskunder.

Bilag 4

Balanceprincippet i bankens kreditstyring

Bankerne er i høj grad afhængig af deres kreditrating når de skal funde kreditter på pengemarkederne. Mistillid, som en følge af systemisk nedbrud, spreder sig i sektoren og afspejles som en øget risikopræmie i bankernes priser på pengemarkederne. Denne vil blive videreført til låntagerne igennem nedenstående balanceprincip.

Balanceprincip – en model for kreditinstitutters risikostyring

