



Finansielle virksomheder – bestyrelsesansvaret i lyset af den finansielle krise

Foredrag for Danske Insolvensadvokater – efterårsseminar 2019



Agenda

- Baggrunden – finanskrisen med start i 2008
- Afhandlingens formål og hypoteser
- Kort om konklusionerne i almindelige kapitalselskaber
- Reguleringen af finansielle virksomheder (passer ansvarsmodellen?)
- En nærmere analyse af banksagerne ved Kim Trenskow
- Konklusion og opsummering (hvad har vi lært)



Baggrunden – finanskrisen med start i 2008



Finanskrisen 2008 - baggrunden

Baggrunden

- Finansielle kriser kan forklares med fem forskellige faktorer, der ikke gensidigt udelukker hinanden:
 - 1) Finansielle kriser skyldes negative forandringer i den økonomiske struktur, som, hvis forandringerne er betydelige nok, fører til sammenbrud i de finansielle virksomheder,
 - 2) Årsagen til finansielle kriser skal findes i en ineffektiv ledelse, der bl.a. negligerer risikostyring.
 - 3) Sammenbruddet af finansielle virksomheder skyldes institutionelle strukturer, hvor myndigheder mangler evnen til at gennemføre et effektivt tilsyn,
 - 4) Finansielle kriser skyldes ændringer i efterspørgslen efter likviditet,
 - 5) Finansielle kriser skyldes psykologisk betingede stemningsskift, der skaber anledning til spekulation og bobler i aktivpriser.
- Videre kendetegnet ved, at ingen vil låne penge ud på normale vilkår.
- En sådan finansiell krise ramte verdensøkonomien i 2008.

Finanskrisen 2008 - baggrunden

Optakten til den internationale finansielle krise

- Makroøkonomiske forhold
 - Internationalt set var årene fra 1980'erne og frem til den finansielle krises start i 2007 kendetegnet ved makroøkonomisk stabilitet. I perioden var en pæn økonomisk vækst og lav, stabil inflation i de toneangivende økonomier såsom USA, Storbritannien og Euroområdet.
 - BNP voksede gennemsnitligt med 2-3 % om året, og inflationen aftog til under 4 % i modsætning til tidligere, hvor inflationen i start 80'erne lå på omkring 15 %.
 - Op til krisen talte man således ligefrem om den store moderation i økonomien.
 - Landespecifikke kriser, der ikke fik global betydning, eks. "dot-com".

Finanskrisen 2008 - baggrunden

Optakten til den internationale finansielle krise

- Makroøkonomiske forhold
 - Efter lavkonjunktoren i starten af 00'erne var der økonomisk opsving globalt set.
 - I perioden op gennem 00'erne var det endvidere nemt og billigt at få adgang til kredit, grundet den positive stemning på de finansielle markeder.
 - Økonomiernes produktionsniveau steg til et kunstigt niveau, der lå over det underliggende potentiale. Økonomierne blev således overophedet.

Finanskrisen 2008 - baggrunden

Optakten til den internationale finansielle krise

- Makroøkonomiske forhold
 - Boligpriserne stigende i en række udviklede økonomier.
 - Der var tale om en generel prisstigning på boliger på tværs af lande, hvilket taler for, at boligpriserne ikke kun blev drevet af nationale forhold, men også internationale konjunkturer og finansieringsforhold.
 - Stigende indkomster og generel lav arbejdsløshed internationalt set var med til at øge efterspørgslen efter boliger.
 - De meget kraftige stigninger på boliger medførte, at der internationalt set opstod deciderede prisbobler på fast ejendom.
 - I den økonomiske betegnelse boble ligger, at prisstigningen på et givet aktiv bliver selvforstærkende, idet køberne har en forventning om, at prisstigningen vil fortsætte. Dette er en ustabil udvikling. På et tidspunkt vil køberne indse, at prisen er for høj, hvorefter prisen på aktivet vil falde hurtigt.



Finanskrisen 2008 - baggrunden

Optakten til den internationale finansielle krise

- Makroøkonomiske forhold
 - Prisudviklingen på boligmarkederne medvirkede til at forstærke den økonomiske fremgang, der igen medvirkede til, at priserne på boliger steg.
 - Virkningerne af prisstigninger på boligmarkedet medførte generel økonomisk vækst af to kanaler.
 - Byggeinvesteringerne steg i takt med boligpriserne,
 - og de friværdier, der blev skabt qua de stigende boligpriser, medvirkede til et øget privatforbrug.

Finanskrisen 2008 - baggrunden

Optakten til den internationale finansielle krise

- Internationale finansielle forhold
 - Generelt set præget af bankernes høje udlånsvækst og gearing af egenkapitalen.
 - Renterne var lave, og der var rigeligt med likviditet.
 - Bankerne øgede udlånene langt over indlånene og bankerne fik dermed betydelige indlånsunderskud, der gjorde dem afhængig af kortfristede finansiering på de internationale finansmarkeder.
 - Udviklingen af nye finansielle produkter gjorde det endvidere muligt at videresælge kreditrisikoen.
 - Endelig blev der slækket på vurderingen af låntagers kreditværdighed, idet man havde en forventning om fortsat vækst i de bagvedliggende sikkerheder, som f.eks. fast ejendom.

Finanskrisen 2008 - baggrunden

Optakten til den internationale finansielle krise

- Særligt om de amerikanske sub-prime lån
 - I det amerikanske boliglånsmarked skelnes mellem prime-lån til kreditværdige kunder og subprime-lån til mindre kreditværdige kunder.
 - Et prime-lån skulle i 2007 opfylde følgende kriterier:
 - 1) Låntager skulle have en god kredithistorie, hvilket vil sige, at afdrag tidligere skal være betalt rettidigt,
 - 2) Låntager skulle have en god kreditscore, der blev udregnet ud fra låntagers personlige forhold såsom indkomst, formue og andre forhold,
 - 3) I 2007 måtte lånebeløbet ikke overstige 417.000 dollars,
 - 4) Den samlede ydelse på lånet måtte ikke overstige 55 % af låntagers disponible indkomst,
 - 5) Lånebeløbet måtte ikke overstige 85 % af ejendomsværdien,
 - 6) Og endeligt skulle indkomst og ejendomsværdi være dokumenteret.

Finanskrisen 2008 - baggrunden

Optakten til den internationale finansielle krise

- Særligt om de amerikanske sub-prime lån
 - Et subprime-lån opfylder ikke disse kriterier og er derfor ensbetydende med en højere kreditrisiko.
 - Indtil 2003 udgjorde prime boliglån den største finansieringskilde i USA.
 - Siden da voksede markedet for subprime-lån markant, og i 2006 udgjorde subprime-lån 21 % af de samlede nyudlån og omkring 15 % af de udestående boliglån.
 - Væksten kan på den ene side tilskrives aggressiv långivning, og på den anden side gjorde de stigende boligpriser, at finansieringsbehovene for mange husstande oversteg låne- og ydelsesgrænserne for de almindelige prime-lån.
 - De amerikanske husstande kunne således ikke klare sig med prime-lån, da priserne på fast ejendom ikke overholdte låne- og ydelsesgrænserne, jf. ovenstående pkt. 3 og 5.
 - Et folkeligt og politisk ønske om at folk skulle eje deres egen bolig medvirkede til, at politikerne ikke greb ind over for denne udvikling.



Finanskrisen 2008 - baggrunden

Optakten til den internationale finansielle krise

- Særligt om de amerikanske sub-prime lån
 - Fra medio 2005 og frem til 2007 steg andelen af misligholdte subprime-lån, forstået som lån med restancer over 30 dage, fra 10,3 % til 14,8 % for alle subprime-lån og fra 10 % til 17 % fra variabelt forrentede subprime-lån.
 - Andelen af subprime-lån under tvangsauktionsproces steg videre fra 3,6 % i juni 2006 til 5,5 % i 2007.



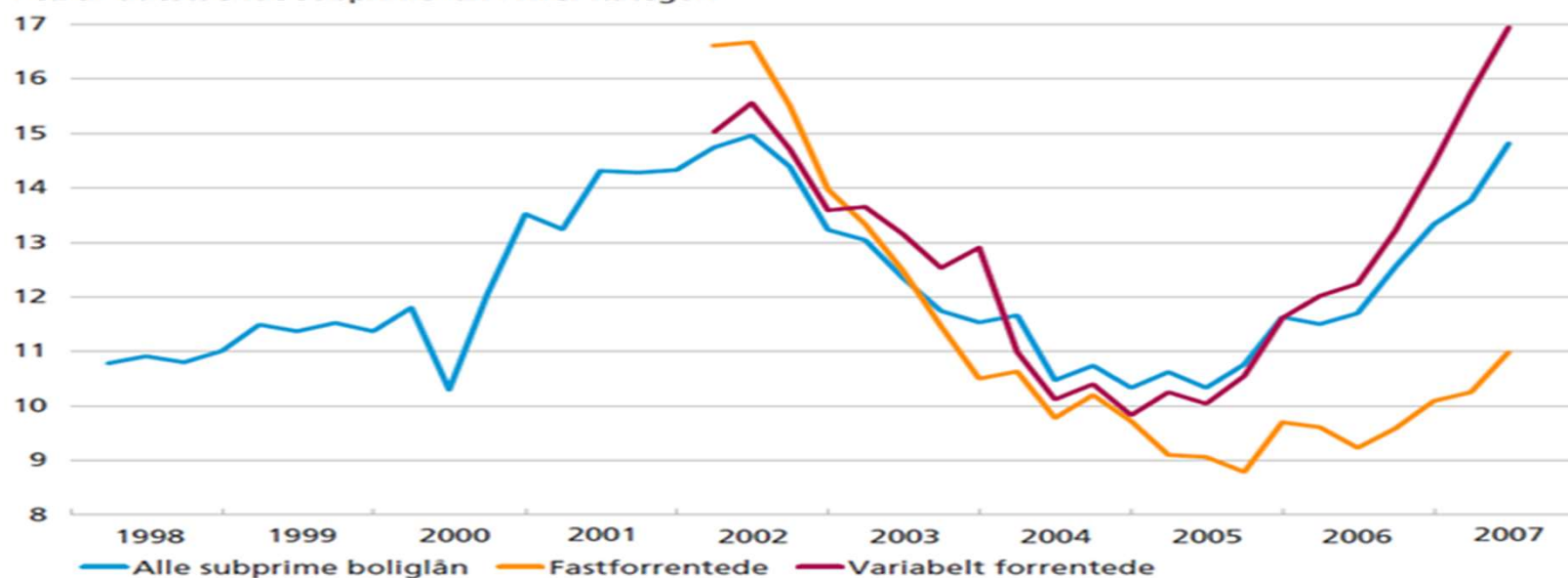
Finanskrisen 2008 - baggrunden

Optakten til den internationale finansielle krise

- Særligt om de amerikanske sub-prime lån

MISLIGHOLDELSE AF SUBPRIME BOLIGLÅN

Pct. af udestående subprime lån i hver kategori



Finanskrisen 2008 - baggrunden

Optakten til den internationale finansielle krise

- Særligt om de amerikanske sub-prime lån
 - Misligholdsen af boliglånene førte selvsagt til problemer for de finansielle institutioner, der var eksponeret over for subprime-lån.
 - Kreditrisikoen var imidlertid ikke kun spredt ud på disse institutioner, men var blevet spredt ud over hele det finansielle marked på en mildest talt uigennemsigtig måde.
 - Et marked hvor den løbende adgang til finansiering og likviditet var blevet en nødvendighed for mange finansielle institutioner.
 - Grobunden for at subprime-krisen, der i første omgang alene var rettet mod en mindre del af det amerikanske boligmarked, kunne føre til en international tillids- og likviditetskrise var dermed lagt.

Finanskrisen 2008 - baggrunden

Krisen eskalerer – efteråret 2008

- Ved Lehmann Brothers konkurs i september 2008 eskalerede den internationale finanskrisen. Lehman Brothers var betydeligt eksponeret mod erhverveejendomslejemål, hvilket var en af årsagerne til, at flere investorer tvivlede på, at banken var tilstrækkeligt kapitaliseret.
- Da den amerikanske stat, i modsætning til tidligere, hvor man havde reddet investeringsbanken Bear Stearns i foråret 2008, ikke ville redde Lehman Brothers, indgav banken konkursbegæring den 15. september 2008.
- Beslutningen om ikke at redde banken og konkursbegæringen rystede de internationale finansielle markeder, der havde forventet en redning.
- Som følge af Lehmann Brothers størrelse og kompleksitet med et utal af finansielle kontrakter med både nationale og internationale finansielle institutioner medførte konkursen en omfattende negativ påvirkning af de finansielle markeder ikke blot nationalt, men også internationalt.
- Resultatet blev en yderligere forstærket modvilje mod, at banker lånte usikret til hinanden, og adgangen til kapital via de internationale pengemarkeder frøs fuldstændig til.
- Den amerikanske subprime-krise resulterede således i en international likviditetskrise.

Finanskrisen 2008 - baggrunden

Krisen rammer Europa

- Grundet kompleksiteten i det internationale finansielle system påvirkede likviditetskrisen ikke alene amerikanske banker.
- Også de europæiske banker blev presset, og inden udgangen af september 2008 måtte flere europæiske banker have akutte kapitalindskud fra de respektive landes regeringer.
- Island var det land, der blev hårdest ramt, idet hele banksektoren mere eller mindre kollapsede. Islands tre største banker, Glitnir, Landsbanki og Kaupbing, der udgjorde 88 % af den islandske banksektor, krakkede ultimo september-primo oktober 2008 og blev overtaget af de islandske myndigheder
- Hver af disse begivenheder førte til øget uro og usikkerhed på de finansielle markeder. Dels på grund af den øgede sårbarhed som følge af institutionernes indbyrdes afhængighed og dels fordi, at tilliden til at andre finansielle institutioner kunne overleve krisen blev stadig mindre.
- Bankerne forsøgte som følge heraf at reducere deres eksponeringer mod andre banker, og løbetiden på lån indbyrdes blev kortere, og krisestemningen udviklede sig efterhånden til panik på de finansielle markeder.
- Banker, andre finansielle institutioner og investorer fraselgte aktiver til stærkt reducerede priser for at skaffe likviditet. Dette medførte yderligere faldende aktivpriser, der igen tvang andre investorer til et hurtigt salg, hvorefter der opstod en negativ spiral.



Finanskrisen 2008 - baggrunden

Krisen rammer Europa

- Det blev samtidig tydeligt, at der ikke længere alene var tale om en likviditetskrise, som centralbankerne kunne afhjælpe ved at tilføre kapital.
- Tilliden til bankerne og deres solvens forsvandt, og det krævede ekstraordinære tiltag før tilliden igen kunne genskabes.
- Irland var det første land, der udstedte statsgaranti for banksektoren den 30. september 2008. Efter Irlands udstedelse af statsgaranti til seks navngivne banker fulgte andre lande, herunder Danmark, trop og udstedte statsgarantier til hele eller dele af banksektoren.

Finanskrisen 2008 - baggrunden

Realøkonomien påvirkes

- Den finansielle krise blev efterhånden også overført til realøkonomien, hvor der skete et kraftigt fald i BNP i de udviklede økonomier, der faldt hvert kvartal gennem halvandet år.
- Den finansielle krise blev overført til realøkonomien ad flere kanaler.
 - Kraftige aktiekursfald. De største aktieindeks faldt således mere end 40 % på otte måneder fra 1. juli 2008 frem til 1. marts 2009, mens bankaktierne generelt faldt med 63 %.
 - Reduceret forbrug.
 - Stærkt faldende boligpriser i mange lande.
 - Reducerede muligheder for sikkerhedsstillelse for virksomheder og dermed igen muligheden for at opnå likviditet.
 - Stramning af standarderne i långivningen.
 - Fra at kunne opnå let adgang til lån, blev dette betydeligt sværere

Finanskrisen 2008 - baggrunden

Danmark under krisen

- Makroøkonomiske forhold
 - Dansk økonomi var fra 2003 til 2008 inde i et opsving og en højkonjunktur som de fleste andre økonomier.
 - Opsvinget fra 2003 toppede i 2006, hvor BNP voksede med 3,4 %. Dansk økonomi var herefter på vej mod en afdæmpning af væksten inden krisen ramte og førte til et drastisk fald i aktiviteten i Danmark.
 - De danske makroøkonomiske forhold inden krisen lignede således på mange måder forholdene i andre europæiske lande.



Finanskrisen 2008 - baggrunden

Danmark under krisen

- Ejendomsmarkedet
 - Det danske boligmarked op til krisen var karakteriseret ved voldsomme prisstigninger. Fra 2000 til 2007 steg priserne på fast ejendom med henholdsvis 85 % for enfamilieshuse og 105 % for ejerlejligheder.
 - De gode konjunkturer og de faldende renter understøttede den fortsatte prisstigning.
 - Efterfølgende kan det konstateres, at der var en prisboble.

Finanskrisen 2008 - baggrunden

Danmark under krisen

- De finansielle institutter i Danmark
 - Den finansielle sektor i Danmark er vokset markant de seneste 50 år.
 - Sektorens størrelse målt ved udlån i forhold til BNP steg således fra 77 % af BNP i 1956 til 199 % af BNP i 2008.
 - Sektorens størrelse gjorde og gør, at sektoren får en stadig større samfundsmæssig betydning, og rystelser i den finansielle sektor kan derved få større realøkonomiske konsekvenser i forhold til tidligere.
 - Optimismen, højkonjunktoren og stigende ejendomspriser gav grundlag for en høj udlånsvækst sammenlignet med andre lande.
 - Det øgede udlån øgede de finansielle institutters indtjening, men medførte samtidig et øget behov for markedsfinansiering samt øget gearing af egenkapitalen. Samlet set blev risikoniveauet i den finansielle sektor således væsentligt øget i årene op til krisen.
 - Udlånsvæksten i 2005-2007 var mere end 25 % om året i gennemsnit og var fordelt over en stor spredning i pengeinstitutterne. Dette medførte markante indlånsunderskud, der på sit højeste i 2008 nåede 656 mia. kr. Før 2003 var der ikke indlånsunderskud i sektoren.
 - Frem til årtusindskiftet havde institutterne således nogenlunde samme ind- og udlån, men herefter begyndte institutterne en meget stor udlånsvækst, hvilket resulterede i et stort indlånsunderskud, idet finansieringen til udlånene bl.a. blev hentet fra internationale kreditinstitutter.

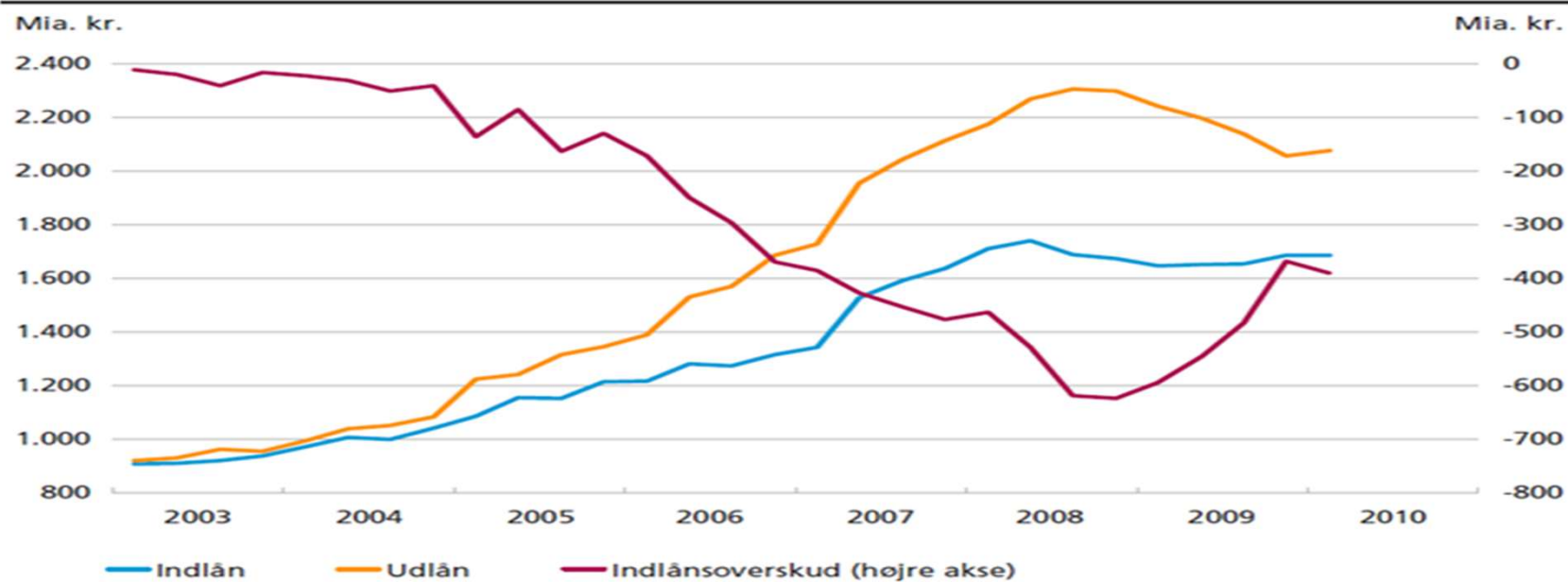


Finanskrisen 2008 - baggrunden

Danmark under krisen

- De finansielle institutter i Danmark

IND- OG UDLÅN I DANSKE PENGEINSTITUTTER





Finanskrisen 2008 - baggrunden

Danmark under krisen

- De finansielle institutter i Danmark
 - Det betydelige indlånsunderskud gjorde pengeinstitutterne afhængige af udenlandsk markedsfinansiering, og institutterne var derved sårbare, hvis adgangen til likviditet blev mindsket.
 - Dette skete ved Lehmann Brothers konkurs og den internationale likviditetskrise.

Finanskrisen 2008 - baggrunden

Konsekvenserne af finanskrisen

- Den finansielle krise med start i 2007 er blevet betegnet som den værste krise siden krakket på Wall Street i 1929.
- De samfundsmæssige økonomiske omkostninger af den finansielle krise blev for Danmark alene anslået til ca. 200 mia. kr. svarende til et produktionstab på 12 % af BNP over de fem år fra 2007 til 2012.
- Det blev flere steder anført, både nationalt og internationalt, at ledelsen i bankerne var en medvirkende årsag til, at krisen fik det omfang, som den fik.

Finanskrisen 2008 - baggrunden

Konsekvenserne af finanskrisen

- De samlede nedskrivninger i de danske pengeinstitutter har været 147 mia. kr., hvoraf der særligt har været nedskrivninger på ejendomsrelaterede engagementer, særligt byggeprojekter og landbrug.
- Bortset fra Irland og Storbritannien er Danmark det land med de højeste nedskrivninger blandt kreditinstitutter. Dette skal ses i sammenhæng med en meget høj udlånsvækst i årene op til krisen.
- De danske pengeinstitutters udlånsvækst var således i årene op til krisen meget høj, også internationalt set, og det samme har nedskrivningerne efterfølgende været.
- De nødlidende institutter var karakteriseret ved en meget høj udlånsvækst, mange store engagementer, et stort indlånsunderskud og en betydelig eksponering mod ejendomssektoren.
- En lang række banker krakkede som følge af disse forhold og den finansielle krise førte efterfølgende til et retsopgør i den finansielle sektor, hvor der føres/er ført erstatningssager mod den tidligere ledelse i Roskilde Bank, ebh bank, Løkken Sparekasse, Capinordic Bank, Eik Bank Danmark, Eik Banki og Amagerbanken.



Finanskrisen 2008 - baggrunden

Rammen for ansvaret

- Man kan argumentere for, at omfanget af den finansielle krise og den senere bankkrise her i Danmark skaber en formodning imod, at årsagen til de enkelte bankers kollaps skal findes i individuelle forhold og ansvarspådragende adfærd fra bankernes ledelse.
- Bankernes kollaps skal i stedet forklares ud fra makroøkonomiske forhold som en del af en systemisk bankkrise.
- Over for dette kan man anføre, at ikke alle banker blev nødlidende. En række banker klarede sig fint igennem krisen.
- De banker, der klarede sig dårligt og blev nødlidende, havde en række samlede karaktertræk som f.eks. dårlig kredithåndtering., stor udlånsvækst, mv.
- Det forhold, at så stort et antal banker kom i vanskeligheder, kan således fortolkes på to forskellige måder:
 - Baggrunden for bankernes kollaps skal findes i systemiske og makroøkonomiske forhold, resulterende i en verdensomspændende finansiell krise frem for i de respektive bankers individuelle forhold såsom dårlig ledelse og revision. Det var således den finansielle krise, der var skyld i bankernes fald, og ledelsen er ej ansvarlig for dette.
 - Det faktum, at så stort et antal banker kollapsede, skal ses som en systemisk individuel fejl, der var gennemgående i et stort antal danske banker. Ledelsen i de danske banker var ganske enkelt ikke dygtig nok, og ledelsen tog unødige risici, hvilket var baggrunden for, at et stort antal danske banker kollapsede.



Afhandlingens formål og hypoteser

Afhandlingens formål og hypoteser

Problemformulering

- Afhandlingens emne har været *bestyrelsens ansvar i lyset af den finansielle krise*, med problemformuleringen:

”Hvorvidt og i givet fald hvordan har den finansielle krise og det heraf følgende retsopgør i den finansielle sektor påvirket bestyrelsesansvaret i dansk ret?”

Formål

- 1. Besvare, hvorledes den finansielle krise og retsopgøret i den finansielle sektor har påvirket bestyrelsesansvaret. Dette kræver et fundament (fastlæggelse af ansvaret i den ikke finansielle del).
- 2. Analysere, om der er et skærpet bestyrelsesansvar inden for den finansielle sektor. (sammenligning af de to ansvar).

Hypoteser

- Ansvaret er skærpet inden for den finansielle sektor.
- Det forventes, at der sker en afsmitning fra den finansielle sektor, således at retsopgøret i den finansielle sektor vil føre til en generel skærpelse af bestyrelsesansvaret i dansk ret, hvorefter retsopgøret og den finansielle krise har påvirket bestyrelsesansvaret i dansk ret.



Konklusionerne på ansvaret i almindelige kapitalsekskaber



Kort om konklusionerne i den almindelige del

Hvordan kan man sammenligne ansvaret i finansielle virksomheder med ansvaret i kapitalselskaber?

- Den traditionelle tilgang
- Hvad har jeg gjort?



Kort om konklusionerne i den almindelige del

U.1979.777.V
U.1998.1137
H, Havemann

- Kapitalberedskab og likviditet
- Indblik i alle væsentlige økonomiske forhold
- Ageringspligt knyttet til selskabets økonomiske forhold
- Håbløshedstidspunkt
- Enkeltstående økonomiske dispositioner, udbytte, kapitalnedsættelse mv.



- Sikre at direktionen udøver sit hverv på en behørig måde
- Sikre ledelse af selskabet ud fra bestyrelsens retningslinjer
- Ageringspligt - ansættelse kontra afskedigelse

U.1925.49 H,
U.1934.1118,
Memory Card

U.2010.2757,
U.1989.812 H og
U.2005.2235 H

- Generel loyalitetspligt over for
 - Selskabet
 - Kreditorerne
 - Kapitalejerne

- Fastlægge principper for finansiering, investering, ansættelsespolitik mv.
- Overordnet ansvar for virksomhedens tilrettelæggelse
- Bogføring og regnskabsafklæggelse
- Fastlæggelse af arbejdsfordeling ift. bestyrelse
- Rapportering
- Risikostyring og compliance

Sparsom retspraksis, ofte i sammenhæng
U.2011.1290 H,
U.1997.283 H, U.2016.870
H forudsætningsvist



Kort om konklusionerne i den almindelige del

- **Væsentlige konklusioner, der skal fremhæves**
- Udvidelse af præjudikatet efter Havemann? (U.2006.2637 H og U.2015.257 V)
- Memory Card Technology
- Business judgment rule
- Ansvar for strategi?
- Fundament for sammenligning



Reguleringen af finansielle virksomheder (passer ansvarsmodellen?)



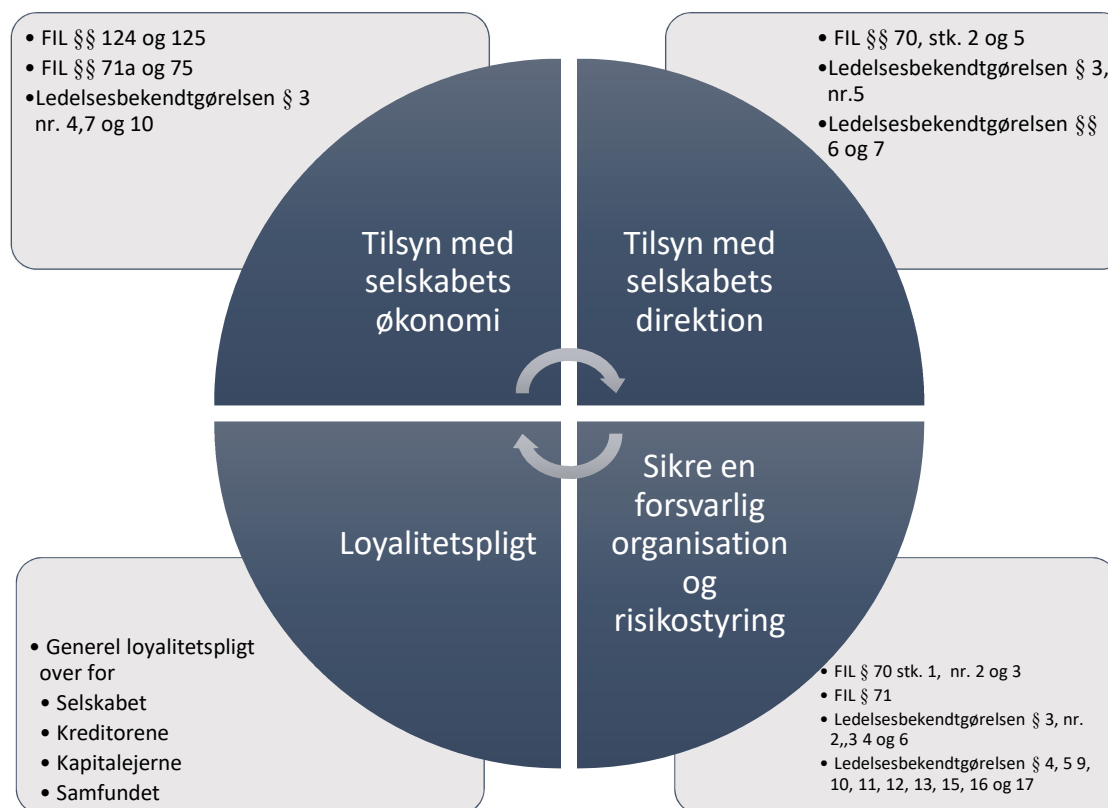
Reguleringen af finansielle virksomheder

Bestyrelsens pligter

- Blot til illustration:
 - Eksempler på relevante bestemmelser i lov om finansiel virksomhed, der vedrører ledelsen og dennes ansvar er:
 - § 64 – fit and proper, § 64 a – krav om tilstrækkeligt tid, § 64 b – krav om grundkursus, § 70 – den overordnede og strategiske funktion, § 71 – Effektiv virksomhedsstyring, § 71 a – genopretningsplan, § 75 – meddelelse om fortsat drift, § 78 – ingen eksponering mod eller sikkerhedsstillelse.
 - Ledelsesbekendtgørelsen:
 - § 2 – betryggende foranstaltninger, § 3 – bestyrelsens opgaver og ansvar, § 4 – virksomhedens strategiske mål på risikoområder, § 5 – løbende vurdering af politikker og retningslinjer til direktionen, § 6 – skriftlige retningslinjer til direktionen, § 7 – kontrollerbare grænser for direktionens risici, § 9 – opgaver og ressourcer, § 10 – information af bestyrelsen, § 11 – interessekonflikter og funktionsadskillelse, § 12 og 13 – forretningsgange, § 15 – regnskabsmæssig praksis, § 16 – risikostyring, § 17 – compliance.
- Afhandlingen har analyseret om retsreglerne efter lov om finansiel virksomhed kan grupperes under de samme ansvarskategorier som for almindelige kapitalselskaber, eller om vi ser en ny ansvarskategori.



Reguleringen af finansielle virksomheder





Reguleringen af finansielle virksomheder

Forskelle

- Detaljeringsgrad
- Fit and proper
 - Der stilles derfor højere krav til bestyrelsesmedlemmers egnethed og hæderlighed i finansielle virksomheder, herunder forvaltere af alternative investeringsfonde, end der gør i ikke-finansielle virksomheder.
- Samfundsmæssige hensyn (forarbejderne til FIL)
 - En tillid som fordrer, at det ledelsesmæssige råderum er mere snævert for f.eks. en direktør i et pengeinstitut eller bestyrelsesformanden i et forsikringsselskab, end for personer, som leder virksomheder i andre brancher

Hvad forstås ved et skærpet ansvar?

- Er der hjemmel til at pålægge et skærpet ansvar?



En nærmere analyse af banksagerne (Kim Trenskow)



Konklusion og opsummering (hvad har vi lært)

Konklusion

Konklusion fra banksagerne

- **Generelle konklusioner**
- Det *forretningsmæssige skøn*, er slået fast med "syvtommersøm".
- Første gang i dansk retspraksis, at man har set en så klar anvendelse af reglen.
- *Finanstilsynets viden og vurdering* har stor betydning for ledelsens ansvar om end Højesteret er mere tilbageholdende i sin anerkendelse heraf.
- Endvidere fremgår det generelt af præmisserne i dommene, at der også lægges vægt på revisionens (både den interne og eksterne) vurdering af låneengagementerne og behov for nedskrivning.
- I forhold til opgørelsen af tabet anvender alle dommene den helt klassiske "differencemetode".
- Endvidere har tidspunktet for bevillingerne indgået i vurderingen i alle sagerne, dvs. om bevillingerne skete efter finanskrisen og efter, at Finanstilsynet muligvis havde advaret bankerne.
- Generelt kan der om de engagementer, hvor ledelsen bliver fundet erstatningsansvarlig i Capinordic fastslås,
 - at der forelå uvedkommende interesser ved kreditgivningen,
 - efter finanskrisens indtræden og efter, at Finanstilsynet havde påtalt en række kritisable forhold og risici i banken, samt endelig at der har været tale om engagementer med en stor tabsrisiko, eller sagt med andre ord, så var lånene uforsvarlige på tidspunktet for bevillingen.

Konklusion

Konklusion fra banksagerne

- **Generelle konklusioner**

- I de engagementer i Roskilde Bank og i det engagement i ELK Bank, hvor det fandtes, at ledelsen havde handlet ansvarspådragende, var der ikke tale om, at lånene blev ydet til uvedkommende interesser, men der var tale om klar uforsvarlighed ved kreditgivningen, dvs. der forelå grov uagtsomhed fra bestyrelsens side, og the business judgment rule kunne derfor tilsidesættes.
- I Amagerbank-dommen fandt landsretten, at genbevillingen af valutarammen skete uden sammenhæng med ejendoms-engagementet. Ifølge landsretten var dette ikke nødvendigt, og der var derfor tale om "spekulation."
- Højt beviskrav ved ansvar for hele bankens sammenbrud.
 - Vil vi se sager på dette i fremtiden?



Konklusion

Konklusion fra banksagerne

- Usikkerhedsmomenter ved banksagerne?

- Årsagsforbindelse eller uforsvarlighedsvurdering?
- Implementeringen af business judgment rule?
 - Eksempel:
 - Amagerbanken(byretten), hvor man efterprøver skøn over prisniveau for ejerlejligheder.
 - Til dels også EIK Bank
 - Med Højesterets afgørelse i Capinordic sat et punktum.
 - Ledelsens skøn prøves, men alene i relation til selve kreditbevillingen. Indflytningstaks, skøn over ejendomspriser mv. skal således *ikke* prøves.



Konklusion

Samlet konklusion og sammenligning af ansvaret

De almindelige kapitalselskaber

- Der efterlades bestyrelsen en væsentlig margin. Ansvar ifaldes (oftest), hvis man har ladet stå til
- Havemann og MCT

De finansielle selskaber

- Samfundsmæssige hensyn
- Fit and proper
- Detaljeringsgrad
- Et muligt andet ansvar og hvordan?

Konklusion

- Ikke et andet ansvar og hvorfor
- Hypotese afkræftet

Konklusion

Perspektivering:

- Højesteret i Capinordic:
 - ”Finanstilsynet har i en vejledning beskrevet sin praksis vedrørende § 71. Bestemmelserne i § 70 og § 71 i lov om finansiel virksomhed opstiller krav til indretning og drift af en bank. Højesteret finder, at bestemmelserne ikke har en sådan karakter, at en tilsidesættelse i sig selv vil være tilstrækkelig til at anse et ledelsesmedlem i en bank for erstatningsansvarlig. For så vidt angår andre bestemmelser i den finansielle lovgivning må det bero på de hensyn, der ligger bag den enkelte bestemmelse, om en overtrædelse vil kunne indebære erstatningsansvar for et ledelsesmedlem i en bank.”
- Giver det med denne præmis mening at opsætte stadig større detaljeringskrav til ledelsens ageren i finansielle virksomheder?