Indholdsfortegnelse

[1. Indtroduktion 4](#_Toc458636058)

[1.1 Indledning 4](#_Toc458636059)

[1.2 Afgrænsning 5](#_Toc458636060)

[1.3 Problemformulering 6](#_Toc458636061)

[1.4 Problemstillinger 6](#_Toc458636062)

[1.5 Metode 6](#_Toc458636063)

[2. Pengeinstitutsvirksomhed 7](#_Toc458636064)

[2.1 Pengeinstituttets hovedopgaver 7](#_Toc458636065)

[2.2 Forholdet imellem bank og myndighed - Krav Som Pengeinstitut 8](#_Toc458636066)

[2.3 Lovens regulering 10](#_Toc458636067)

[3 Tilsyn og Klageadgang 11](#_Toc458636068)

[3.1 Kontrol og klageinstans 11](#_Toc458636069)

[3.2 Finanstilsynet 11](#_Toc458636070)

[3.3 Pengeinstitutsankenævnet 12](#_Toc458636071)

[3.4 Pengeinstitutsankenævnet kompetence 13](#_Toc458636072)

[3.5 Retskildeværdien af Pengeinstitutankenævnets afgørelser 13](#_Toc458636073)

[4. Erstatningsret 14](#_Toc458636074)

[4.1 Formål 14](#_Toc458636075)

[4.2 Betingelser for Estatning 15](#_Toc458636076)

[4.3 Det professionelle ansvarsgrundlag 15](#_Toc458636077)

[4.4 Differentieret Culpa 16](#_Toc458636078)

[4.5 Lov område 16](#_Toc458636079)

[4.6 Lempelse og bortfald. 17](#_Toc458636080)

[5. Professionsansvar 17](#_Toc458636081)

[5.1 Hvad er professionsansvar 17](#_Toc458636082)

[5.2 Professionsansvar for finansielle virksomheder 18](#_Toc458636083)

[5.3 Ansvarsgrundlaget i finansielle virksomheder ved professionsansvar 19](#_Toc458636084)

[5.4 Brancheglidning 20](#_Toc458636085)

[6. Kravene til investeringsrådgivning 21](#_Toc458636086)

[6.1 Indtroduktion 21](#_Toc458636087)

[6.2 Investeringsrådgivning 21](#_Toc458636088)

[6.3 Eneret til at drive værdipapirhandel 23](#_Toc458636089)

[6.4 Lov om finansiel virksomhed § 43 24](#_Toc458636090)

[6.5 God skik-bekendtgørelsen 24](#_Toc458636091)

[6.6 MiFID & MIFID II 24](#_Toc458636092)

[6.7 Investorbeskyttelsesbekendtgørelsen 25](#_Toc458636093)

[6.8 Informationskrav 26](#_Toc458636094)

[6.9 Kend din kunde-princippet 27](#_Toc458636095)

[6.10 Værdipapirhandel med personlig rådgivning – Egnethedstest 28](#_Toc458636096)

[6.11 Værdipapirhandel uden personlig rådgivning – Hensigtsmæssighedstest 29](#_Toc458636097)

[6.12 Kun ekspedition – Execution only 29](#_Toc458636098)

[6.13 Risikomærkningsbekendtgørelsen 30](#_Toc458636099)

[6.14 Værdipapirhandelsloven 30](#_Toc458636100)

[7.1 Indtroduktion til analyse 31](#_Toc458636101)

[7.2 Execution only 31](#_Toc458636102)

[7.3 Investeringsrådgivning (Egnethedstest og Hensigtsmæssighedstest) 33](#_Toc458636103)

[7.3.1 Indtroduktion til analyse af afgørelser omhandlende profilering 33](#_Toc458636104)

[7.3.2 Markedsføring af finansielle produkter 34](#_Toc458636105)

[7.3.3 Kundens risikoprofil 36](#_Toc458636106)

[7.4 Konklusion – Pengeinstituttets ansvar 38](#_Toc458636107)

[7.5 Hvad kan kunden gøre? 39](#_Toc458636108)

[8. Kurssikring 40](#_Toc458636109)

[8.1 Indtroduktion 40](#_Toc458636110)

[8.1.1 Omprioritering 41](#_Toc458636111)

[8.2 Hvornår er rådgivning om kurssikring en pligt for pengeinstitutter? 41](#_Toc458636112)

[8.3 Aftalens virkning 44](#_Toc458636113)

[8.3.1 Ansvarsgrundlag ved brancheglidning 44](#_Toc458636114)

[8.3.2 Hvilken betydning for ansvaret har aftalen? 45](#_Toc458636115)

[8.4 Kurssikring: Ansvarsområde 48](#_Toc458636116)

[8.5 Rådgivning vedrørende kurssikring 50](#_Toc458636117)

[8.5.1 Krav til indholdet af rådgivningen 50](#_Toc458636118)

[8.6 Hvornår bør rådgivning finde sted 51](#_Toc458636119)

[8.7 Karakteren af den ydede rådgivning 53](#_Toc458636120)

[8.8 Kursikring Konklusion 55](#_Toc458636121)

[9. Samlet Konklusion 55](#_Toc458636122)

[10. Abstract 58](#_Toc458636123)

[11. Litteraturliste 60](#_Toc458636124)

[Bøger 60](#_Toc458636125)

[Artikler 60](#_Toc458636126)

[Love og bekendtgørelser 61](#_Toc458636127)

[Domsregister 61](#_Toc458636128)

[Websider 61](#_Toc458636129)

# 1. Indtroduktion

## 1.1 Indledning

Rådgivning forekommer overalt og på mange forskellige fagområder i hele verden. Dette har medført, at der inden for forskellige brancher opstår fagkompetente rådgivere, som i deres respektive professioner er specialiseret i forskellige fagområder og dermed har en større viden og er derfor mere kompetence til at yde rådgivning på de specifikke områder. Denne viden og kompetence har medført, at rådgiveren oftest er bedre stillet end en klient/forbruger over for problemstillinger inden for rådgiverens kompetenceområde. På denne baggrund er der igennem tiderne udviklet regelsæt samt principper om professionsansvar. Formålet med professionsansvaret er at beskytte forbrugeren ved at skabe regler samt fastsætte normer på de specifikke områder, som rådgiveren skal agere inden for og bedømmes efter. Det er dermed med til at skabe en form for forbrugerbeskyttelse og et værn imod dårlig rådgivning. Professionsansvaret stiller en række krav til de enkelte professionsområder, hvorefter en misligholdelse vil medføre konsekvenser for den, der agerer som professionel. Inden for rådgivningsområdet har dette medført, at der er dannet rammer for en større tillid mellem den professionelle og forbrugeren.

Som følge af udviklingen af professionsansvar har der naturligvis været behov for sanktionsmuligheder for forbrugerne. Disse muligheder foreligger bl.a. i form af ankenævn og styrelser, som fungerer som klageinstanser inden for de forskellige professionsområder.

Der er inden for professionsansvar sket en udvikling af rådgivning som selvstændigt hverv på forskellige områder. Inden for pengeinstitutsområdet har dette været tydeligt, da rådgivning ikke længere alene omhandler ind- og udlån, men også rådgivning om andre forhold inden for det finansielle område, herunder bl.a. handel med værdipapirer. Professionsansvaret gælder dermed også for den professionelle, når denne påtager sig disse opgaver. Dette har medført højere krav til den professionelle rådgiver, da denne skal have kompetence til at rådgive på disse områder. Begrundelsen for dette er, at den professionelle også her bedømmes efter de normer og regler, som findes på området.

Udviklingen af rådgivning som selvstændigt hverv har også medført en brancheglidning de professionelle områder imellem, hvorfor rådgivning sjældent sker inden for et snævert område, men derimod breder sig ud over andre professionsområder, dog oftest som grene af den professionelle rådgivers kerneområde.

Denne brancheglidning har på denne baggrund haft en stor effekt på advokat- samt pengeinstituts- området, hvor rådgivning udgør en stor del af deres kernefelt. Inden for pengeinstitutsområdet har dette været fremtrædende, eftersom pengeinstitutter på området for finansiel rådgivning både fremstår som rådgivere, men også til tider leverandører af de finansielle ydelser, som de har rådgivet om.

Teorien omkring erstatningsansvaret ved brancheglidning er, at en professionel rådgiver, som bevæger sig udover sit eget felt og tilnærmer sig at yde rådgivning på et andet felt, derved påtager sig professionsansvaret på området.

*''Påtager en ejendomsmægler sig at yde juridisk rådgivning, må han således bedømmes, som en advokat ville blive bedømt''.[[1]](#footnote-1)*

Denne fremstilling af teorien er utvetydig og må anses for også at gælde for andre professionsområder, herunder når en finansiel rådgiver begiver sig ud på områder, der ligger inden for eksempelvis advokaters rådgivningsområde. Her opstår spørgsmålet om, hvorvidt teorien er understøttet af praksis. Den finansielle rådgiver påtager sig samtidig opgaver såsom rådgivning om handel med værdipapir, som ligger inden for kerneområdet af finansiel rådgivning. Eftersom pengeinstitutter efter Lov om Finansiel Virksomhed råder over en eneret ved værdipapirhandel, medfører dette i teorien et skærpet ansvar for den finansielle rådgiver[[2]](#footnote-2). Denne del af pengeinstitutters professionsansvar er udviklet igennem nyere tid som en reaktion på finanskrisen i 2007. Hertil opstår spørgsmålet om, hvorvidt teorien om skærpet ansvar er udført i lov og praksis.

## 1.2 Afgrænsning

Professionsansvar er, selv for pengeinstitutter alene, et omfattende begreb, der dækker stort set alle ydelser tilbudt i professionelle hverv. På denne baggrund vil der i dette projekt blive taget udgangspunkt i de finansielle institutters rådgiveransvar. Da rådgivning er en af talrige ydelser, som pengeinstitutter tilbyder, og som dækker rådgivning på mange områder, vil der i projektet være fokus på ansvarsnormen, som finansielle institutter er pålagt ved ageren inden for deres eget kerneområde, samt den ansvarsnorm finansielle rådgivere dømmes efter, såfremt de bevæger sig ud på andre professionsområder. I analysen af professionsansvaret ved rådgivning inden for deres kerneområde, vil der være fokus på rådgivning vedrørende værdipapirhandel, mens der ved rådgivning på andre professionsområder vil blive lavet en analyse af finansielle rådgiveres ansvar ved rådgivning vedrørende kurssikring. Projektet vil tage udgangspunkt i de formueretlige regler og principper omhandlende ansvarsgrundlaget ved kursikring og værdipapirhandel. Ved værdipapirhandel belyses bankens rolle som rådgiver og sælger af finansielle produkter. Ved kursikring fokuseres der primært på, hvilket ansvarsområder og normer, der gør sig gældende, når pengeinstitutter rådgiver om kursikring.

Til begge områder skal der redegøres for pengeinstitutternes pligt som rådgiver samt lovbestemte  
indholdsmæssige krav.

## 1.3 Problemformulering

I projektet vil der undersøges, hvordan professionsansvar anvendes når pengeinstiutter handler indenfor eget hverv. Derudover vil det søges afklaret om pengeinstitutter bliver dømt efter samme ansvarsnorm når de påtager sig opgaver udenfor deres kerneområde, som de professionelle på det pågælende område bliver bedømt efter. Formålet med projektetet er derfor at undersøge, hvad professionsansvar er, samt hvilken betydning det har for pengeinstiutter når disse handler både inden- og udenfor deres professions kerneområde.

## 1.4 Problemstillinger

* Hvordan er professionsansvar anvendt i praksis ved rådgivning om værdipapirhandel.
* Har finanskrisen af 2007 haft indflydelse på gældende lov vedrørende finansielle virksomheder. Primært fokus vil være på handel med værdipapirer.
* Bedømmes finansielle virksomheder efter samme standarder som andre professionsudøvere, såfremt de finansielle virksomheder påtager sig opgaver, som ligger indenfor professionsudøveres hverv. Herunder ved rådgivning om kurssikring.

## 1.5 Metode

I dette kandidatspeciale vil der blive anvendt juridisk metode til besvarelse af problemformuleringen. Der vil blive redegjort for lovgivningen på det område, som projektet har til formål at dække, samt baggrunden for udviklingen af denne. Såfremt området er praksisbaseret, vil der blive tager udgangspunkt i dette. Der vil være en gennemgang af de relevante begreber, som anvendes, når man taler om professionsansvar, herunder vil professionsansvar som begreb også blive defineret. Begreberne har til formål at dække området, som vil blive analyseret, samt være hjælpeværktøjer, der skal anvendes til at belyse de problemstillinger, som søges løst i opgaven.

Efter dette indledende afsnit vil der blive lagt vægt på retspraksis på de udvalgte områder. Herunder vil udvalgte domme blive analyseret, mens andre domme og afgørelser vil blive nævnt som yderligere eksempler, som har til formål at danne grundlag for en besvarelse af problemformuleringen.   
Efter hver dom- og afgørelsesgennemgang, vil der være en gennemgang af den praksis og lovgivning, som er anvendt, samt hvordan denne er anvendt.

Analyseafsnittet vil have til formål at give et billede af retspraksis, herunder hvilke ansvarsnormer pengeinstitutter dømmes efter ved rådgivning på de udvalgte områder.

Afsluttende vil der i konklusionen være en sammenfatning af de afgørelser og delkonklusioner, der har været til de enkelte domme. Her vil der søges at give et endegyldigt og sammenfattende svar på  
problemformuleringen.

# 2. Pengeinstitutsvirksomhed

## 2.1 Pengeinstituttets hovedopgaver

Pengeinstitutter defineres i lov om finansiel virksomheders § 7. FIL § 7 siger, at kerneområderne for et pengeinstitut er defineret i bilag 1, som opremser alle opgaverne, pengeinstituttet har ret til med en tilladelse. FIL § 7 klargør, at alt ,der ikke er nævnt i bilag 1, må anses som accessorisk virksomhed, og reglerne herom er klarlagt i FIL§§ 24-26.

Bankretten bygges op af to kerneområder, forholdet mellem banken og myndighederne og forholdet imellem banken og kunden.[[3]](#footnote-3)

Forholdet imellem banken og myndighederne er bygget op omkring koncession. pengeinstituttet skal have tilladelse fra myndighederne for at drive pengeinstitut og herefter have tilladelse, hvis banken ønsker at have anden accessorisk virksomhed, jf. FIL § 1 stk. 1.

Forholdet imellem banken og kunderne vedrører bankens adfærdsmæssige forhold. Disse forhold er i relation til pengeinstitutterne og deres rolle som en autoritær aktør for finansielle produkter. I pengeinstitutters rolle som formidler af pengedeponering og rådgivning om, hvordan forbrugerne skal forvalte deres mønt, stilles der her strenge krav til bl.a. rådgivning, aftaleindgåelse, bankens adfærd og profilering. Disse krav vil blive gennemgået senere i afhandlingen.

Forholdet i relation til kunderne er bygget på retsgrundlaget omhandlende de almene obligationsretlige og formueretlige principper, men er i nyere tid blevet skarp reguleret i en række love, som vedrører pengeinstituttets rolle som finansiel rådgiver samt sælger af finansielle produkter.[[4]](#footnote-4)

## 2.2 Forholdet imellem bank og myndighed - Krav Som Pengeinstitut

Pengeinstituttet er en forretning, hvis primære mål er at tjene penge ved henholdsvis indlån og udlån. Indlån er, når en borger eller en virksomhed stifter bankkonti til opbevaring af midler. Udlån er anvendelse af indskudte midler samt egne midler til afkast i form af at sælge lån. Sideløbende med ind- og udlån beskæftiger banken sig også med andre finansielle aktiviteter. Andre finansielle aktiviteter kan bl.a. være: værdipapirhandel, betalingsformidling, rådgivning, investering, pension, ejendomssalg mv.[[5]](#footnote-5)

Pengeinstituttet er en finansiel virksomhed, såvel som forsikringsselskaber, realkreditinstitutter, pensionskasser mv. Når der er tale om en finansiel virksomhed, kræves der tilladelse fra Finanstilsynet. For en pengeinstitutsvirksomhed fremgår kravet til tilladelse af FIL § 7 stk. 1.

FIL § 7 stk. 1. lyder således:

*”Hvis virksomhed består i at modtage indlån eller andre midler fra offentligheden, der skal tilbagebetales, samt i at yde lån for egen regning og ikke på grundlag af udstedelse af realkreditobligationer, så skal der være beskikket tilladelse som pengeinstitut.”*

For beskikkelse af tilladelsen er der en række krav, der skal opfyldes:[[6]](#footnote-6)

* Virksomheden skal være et A/S.
* Aktiekapitalen skal være på minimum 8 millioner euro, eller hvad der svarer til 60 millioner kroner, jf. FIL § 7 stk. 8. Efter at have fået tilladelsen er mindstekapitalkravet 5 millioner euro.
* Medlemmerne af direktionen og bestyrelsen skal opfylde kravene om egnethed og hæderlighed, jf. FIL § 64.
* Ejere af ”kvalificerede andele” må ikke modvirke en forsvarlig og fornuftig forvaltning af den finansielle virksomhed – eksempelvis ved i forbindelse med deltagelse i ledelsen af andre finansielle virksomheder at have vist sig uegnet til at drive finansiel virksomhed forsvarligt. Kvalificerede andele er, når en ejer er direkte eller indirekte i besiddelse af mindst 10% af kapitalen.
* Der må ikke foreligge forbindelser mellem moderselskaber og datterselskaber, der kan vanskeliggøre varetagelsen af Finanstilsynets opgaver.
* Pengeinstituttets forretningsgange og administrative forhold skal være forsvarlige efter FIL § 71.
* Pengeinstituttet skal ledes fra Danmark.
* Pengeinstituttet skal være tilsluttet en garantifond, der beskytter indskydere og investorer op til 750.000 kr., jf FIL § 14 stk. 6.

Som det kan ses ovenfor, er der en lang række krav, der skal opfyldes for at drive en finansiel virksomhed. Retsvirkningerne ved at drive ikke-tilladt virksomhed i sin egenskab af bank er, at Finanstilsynet kan inddrage tilladelsen til at drive pengeinstitut, jf. FIL § 224. Såfremt det forekommer, at Finanstilsynet inddrager tilladelsen, skal virksomheden likvideres.

I forbindelse med finanskrisen har Finanstilsynet udarbejdet en række retningslinjer, der skal opfyldes, når et pengeinstitut driver virksomhed. Disse retningslinjer er udarbejdet igennem undersøgelser, heriblandt har ”advokatundersøgelsen” i Fionia Bank haft stor indflydelse[[7]](#footnote-7). Retningslinjerne er af Finanstilsynet betegnet som ”tilsynsdiamanten”. Advokatundersøgelsen i Fionia Bank var et tiltag i forbindelse med krakket på Fionia Bank. Fionia Bank krakkede på baggrund af dårlig kreditstyring og kreditsagsbehandling. I forbindelse med krakket var der selvsagt mange kreditorer der led tab i forbindelse med krakket. I forbindelse med finansiel stabilitet skulle advokaterne undersøge om der kunne tillægges professionsansvar ved den måde som revisionen og ledelsen har handlet på. Advokaterne konkludere at der ikke kan pålægges enkelte individuelle et professionsansvar, men Fionia Bank er krakket på baggrund af dens forretningsmodel, og hverved blev tilsynsdiamanten skabt:

Tilsynsdiamanten er opbygget af fem essentielle retningslinjer for at drive sund pengeinstitutsvirksomhed:[[8]](#footnote-8)

1. *Summen af store engagementer bør være mindre end 125% af basiskapitalen*. Et stort engagement forstås ved, at et engagement udgør mere end 10% af basiskapitalen.
2. *Ejendomseksponeringen bør være mindre end 25% af de samlede udlån.* Ejendomseksponering er defineret som ”den andel af samlet udlån og garantidebitorer, der vedrører branchen fast ejendom, hertil gennemførelse af byggeprojekter.
3. *Likviditetsoverdækning bør være større end 50%.* Til likviditeten medregnes pengeinstituttets **1.** Kassebeholdning, **2.** Fuldt ud sikre og likvide anfordringstilgodehavender hos kreditinstitutter og forsikringsselskaber, **3.** Beholdning af sikre, let sælgelige, ubelånte værdipapirer og kreditmidler mv.

Likviditeten SKAL først og fremmest udgøre minimum 15 % af de gældsforpligtelser, som det uanset mulige udbetalingsforbehold påhviler pengeinstituttet at betale på anfordring eller med kortere varsel end en måned, jf. § 152 i FIL.

Likviditeten SKAL endvidere også som minimum udgøre 10 % af pengeinstituttets samlede gælds - og garantiforpligtelser, jf. § 152 i FIL.

Når disse to krav er opfyldt, så skal den resterende likviditet så gerne udgøre minimum 50 % af summen af de gælds- og garantiforpligtelser, der er oplistet i § 152 i FIL.

Den samlede likviditet skal gerne være 1,5 gange så stor som summen af de to former for forpligtelser nævnt i § 152 i FIL.

1. *Udlånsvæksten bør ikke stige mere end 20% årligt.* Finanstilsynet ser, at væksten på udlån ikke stiger for hastigt.
2. *Stabil funding bør være mindre end 1.* Stabil funding betegner den ratio, der er imellem udlån og indlån. Ved at være mindre end 1 sikrer det, at banken ikke har mere udlån end indlån.

Overtrædes punkterne i tilsynsdiamanten medfører det, at Finanstilsynet vil føre til en dialog med pengeinstituttet om, at Finanstilsynet vil foretage skærpet overvågning og hyppigere indrapporteringer. Yderligere kan Finanstilsynet kræve, at der skal udarbejdes en redegørelse for, hvordan banken vil håndtere problemerne. Hvis omstændighederne er tilstrækkeligt grove og medfører, at der er risiko for, at pengeinstituttet risikerer tab eller i værste fald konkurs, kan Finanstilsynet med hjemmel i FIL § 350 give påbud om salg af aktiver og lukning af filialer samt begrænse pengeinstituttets forretningsområder.[[9]](#footnote-9)

## 2.3 Lovens regulering

Pengeinstitutterne er omfattet af en lang række bekendtgørelser og love, hvis hovedformål er at indføre finansiel stabilitet og gode markedsføringsprincipper samt sørge for, at der ikke opstår interessekonflikt imellem rådgiver og kunde. Igennem nyere tid er der kommet adskillige nye love, som er formentlig sat i værk, for at undgå nogle af de årsager, der var medvirkende til finanskrisens opblomstring. Lovens regulering vil senere blive behandlet i afsnittene om værdipapirhandel og kurssikring, der er de primære fokuspunkter for dette projekt. [[10]](#footnote-10)

# 3 Tilsyn og Klageadgang

## 3.1 Kontrol og klageinstans

Et effektivt finansielt system kræver, at der ikke er korruption eller misbrug af penge i noget omfang. Det finansielle system kræver fuld tillid både fra dets borgere og fra samfundet som helhed. For at pengeinstitutterne kan opfylde kravene for at være et solidt finansielt system, kræver det kontrol samt nem og billig adgang til objektive klageinstanser. De organer, der påfører sig denne forpligtelse for pengeinstitutterne, er Finanstilsynet og Pengeinstitutsankenævnet.

## 3.2 Finanstilsynet

Finanstilsynet blev oprettet i 1988 og var en fusion imellem to tilsyn. De to tilsyn hed dengang ”Tilsynet med banker og sparekasser” og ”Forsikringstilsynet”.[[11]](#footnote-11) Finanstilsynets rolle og sanktionsmuligheder er reguleret i kapitel 21 i lov om finansiel virksomhed.

Finanstilsynets opgave er at holde tilsyn med landets pengeinstitutter og dertilhørende filialer. Formålet for Finanstilsynet er, som nævnt ovenfor, at fremme den finansielle stabilitet i landet. For at kunne opretholde rollen som tilsynsmyndighed har Finanstilsynet hjemmel til at udføre adskillige opgaver. Finanstilsynets primære opgave i sit led som tilsynsmyndighed er at foretage inspektioner af pengeinstitutternes engagement, såsom pengeinstituttets likviditet, ledelse, udlånsportefølje, indlånsportoføje mv. Til sidst gives der en konklusion af bankens status. Hvis Finanstilsynet konkluderer, at der er visse ting, der ikke er i orden, har Finanstilsynet en række sanktionsmuligheder.[[12]](#footnote-12)

Hvis der er mindre fejl, er det mest nærliggende for Finanstilsynet at bede pengeinstituttet om at berigtige overtrædelsen. Finanstilsynet kan hertil påtvinge pengeinstituttet at udarbejde en redegørelse for, hvordan pengeinstituttet vil berigtige løsningen, samt en redegørelse for pengeinstituttets økonomiske stilling samt fremtidsudsigter, jf. FIL § 349 stk. 1

Hvis Finanstilsynet mener, at der skal foretages nødvendige foranstaltninger til at beskytte indskydernes og investorernes interesser, kan Finanstilsynet påbyde at berigtige sig inden for en given frist. Hvis de påbudte foranstaltninger ikke er iagttaget inden den pågældende frist, har Finanstilsynet hjemmel til at inddrage pengeinstituttets ret til at drive pengeinstitut, jf. FIL § 350 stk.

Som nævnt oven for holder Finanstilsynet også et nødvendigt tilsyn med ledelsen i pengeinstitutterne. Finanstilsynet kan anbringe påbud om, at pengeinstituttet skal afsætte en direktør eller et bestyrelsesmedlem, såfremt de pågældende ikke opfylder fit and proper-kravene i § 64 i FIL. Ligeledes har Finanstilsynet ret til at inddrive tilladelsen til at drive pengeinstitut, hvis fristen for afsættelsen ikke overholdes, jf. FIL § 351, stk. 7

Til sidst har Finanstilsynet hjemmel til at fastsætte administrative bøder til pengeinstituttet, såfremt pengeinstituttet overtræder nogle lovhjemlede bestemmelser, jf. FIL § 373a. Forarbejderne indeholder nærmere retningslinjer om bødernes størrelse.

Udover finanstilsynets rolle, som en autoritær offentligretlig formidler til pengeinstitutterne bestrider finanstilsynet også en anden opgave. EU-retten har en stor rolle i lovgivningen omhandlende det finansielle marked og den frie handel, og udsteder derfor adskillige direktiver som EU-medlemmerne skal implementere i deres lovsystem. Finanstilsynets anden opgave er at sørge for at EU-direktiverne omhandlende det finansielle marked såsom MIFID skal korrigeres og implementeres ind i dansk ret. [[13]](#footnote-13)

## 3.3 Pengeinstitutsankenævnet

I 1988 blev Pengeinstitutsankenævnet stiftet, for at forbrugere havde en nem og billig adgang til at klage. Nævnet blev dengang stiftet som et privat ankenævn af Den Danske Bankforening, Danmarks Sparekasseforening, Forbrugerrådet og Finansrådet. Pengeinstitutsankenævnet hovedformål er at agere som klageinstans i forbindelse med at være forbruger i et pengeinstitut eller dets accessoriske virksomhed. Pengeinstitutsankenævnet håndterer sager, der vedrører danske og færøske pengeinstitutter samt dertilhørende datterselskaber. En sag ved Pengeinstitutsankenævnet koster ca. 200 kroner og reguleres årligt. [[14]](#footnote-14)

Pengeinstitutsankenævnet behandler ca. 500 klager årligt, men i forbindelse med finanskrisen i 2007-2009 havde Pengeinstitutsankenævnet i 2009-2010 over 1000 sager årligt som følge.[[15]](#footnote-15)

Pengeinstitutsankenævnet består på nuværende tidspunkt af formand Vibeke Rønne, som er Højesteretsdommer, mens næstformændene er landsretsdommere og dommere i Byretten.

Ankenævnets resterende medlemmer udpeges af Finansrådet, som årligt udpeger ca. 13 medlemmer, og af Forbrugerrådet TÆNK udpeges ca. 9 medlemmer. Desuden er der et sekretariat bestående af omtrent medlemmer, som ikke er en del af ankenævnet, men udfører sekretariatsopgaver, herunder tager imod klager, besvarer henvendelser til Ankenævnet, forbereder sagerne til Ankenævnet bl.a. ved at orientere det indklagede pengeinstitut og modtage materiale fra parterne til sagens behandling mv., jf. § 8 i PAN-vedtægterne. Medlemmerne sidder i tre år og kan genudpeges, jf. § 12, stk. 1 i PAN-vedtægterne.

Pengeinstituttets årsberetning indeholder statistik om udfaldet af sagerne, som viser, at kunderne kun i 5 % af afgørelserne får helt eller delvist medhold, mens pengeinstituttet får medhold 28 % af tilfældene. Typisk forliges sagerne uden for nævnet (37 %), ellers afvises de (15 %). De resterende sager bliver afvist på baggrund af at PAN ikke har kompetence til at behandle sagerne, eller der har været manglende betaling af gebyrer.[[16]](#footnote-16)

## 3.4 Pengeinstitutsankenævnet kompetence

Pengeinstitutsankenævnet har til formål at agere som klageinstans for spørgsmål, der opstår i forbindelse med pengeinstituttets håndtering af dets kunder. Pengeinstitutsankenævnets primære kompetence er at behandle ”småsager”, primært spørgsmål om formueretlige tvister. Hvis der er tale om business to business-forhold, vil Pengeinstitutsankenævnet som udgangspunkt afvise spørgsmålet og henvise til domstolene, jf. Retsplejelovens § 361. Pengeinstitutsankenævnet kan dog behandle sager for mindre erhvervsdrivende, da de vil have lignende karakter af almindelige kundeforhold. Det er altså selve aftaleforholdet mellem kunden og pengeinstituttet, som Pengeinstitutklagenævnet behandler.

Pengeinstitutankenævnet behandler dog kun aftaleforholdet, når det vedrører pengeinstitutvirksomhed. Pengeinstitutter har jo også spinkle muligheder for at drive accessorisk virksomhed – klager i relation hertil behandler Pengeinstitutankenævnet ikke.

Derudover er det kun de formueretlige spørgsmål, som Pengeinstitutankenævnet behandler – eksempelvis behandles brud på reglerne om tavshedspligt eller hvidvask ikke, da disse er offentligretlige regler og håndteres af politiet og finanstilsynet

## 3.5 Retskildeværdien af Pengeinstitutankenævnets afgørelser

Før 2010 var pengeinstitutterne ikke bundet af Pengeinstitutsankenævnets afgørelser, og kunden kunne derfor ikke tvangsfuldbyrde kravet.[[17]](#footnote-17) Efter 2010 har tiderne for Pengeinstitutsankenævnet ændret sig i sådan en grad, at afgørelserne fra Pengeinstitutsankenævnet som udgangspunkt er eksigible og retskraftige, dog kan et pengeinstitut meddele til Pengeinstitutklagenævnet senest 30 dage, fra afgørelsen er blevet forkyndt for Pengeinstitutklagenævnet, at dette ikke ønsker at være bundet af afgørelsen, og så må dette accepteres, jf. Forbrugerklageloven § 4. Hvis pengeinstituttet modsiger sig Pengeinstitutsankenævnet, må forbrugeren gå til domstolene, hvis pengeinstituttet afgiver denne meddelelse rettidigt. Dog indretter de fleste pengeinstitutter sig i praksis på Pengeinstitutklagenævnets afgørelser, da domstolene som udgangspunkt vil give medhold i Pengeinstitutsankenævnets beretninger.[[18]](#footnote-18)

Dietz Legind som er forfatter og underviser på syddansk universitet, belyser nogle afgørende roller, ankenævnet har haft som pengeinstitutsankenævn for at tillægge værdi til nævnet. Hun mener, at der på grund af, at alle har nem adgang til ankenævnets hjemmeside – både forbruger og pengeinstitut – skaber det en ensartethed og forudsigelig praksis. Dette medfører, at Pengeinstitutsankenævnet har en regelskabende rolle, i og med at det fastsætter en fast praksis for forskellige områder i den finansielle sektor.[[19]](#footnote-19)

Der er dog eksempler hvorpå, at Pengeinstitutsankenævnets afgørelser bliver underkendt.  
Domstolene er en dyr og langsommelig rejse for forbrugeren at tage, og det er derfor sjældent, at en sag kommer til domstolene, når der er tale om almindelige forbrugersager. Domstolene er derimod den eneste løsning for erhvervsdrivende i forbindelse med tvister med pengeinstitutter.[[20]](#footnote-20)

# 4. Erstatningsret

## 4.1 Formål

Erstatningsretten generelt er beskrevet vel af Bo Von Eyben og Helle Isager som værende:

*”En samlebeteglese for de retsregler, der fastlægger betingelserne for, at nogen kan drages til ansvar for en indtrådt skade på sådan måde, at vedkommende bliver forpligtet til aat betale erstatning til den, som skaden har ramt, samt hvordan erstatningen for den pågældende skade i så fald skal udmåles”[[21]](#footnote-21)*

Erstatningsretten omhandler ikke alene person og –tingskader men også andre former for skader, der har haft negative økonomiske følger for den skadesramte. Mens von Eyben og Isager alene gennemgår tings og –personskader, gælder erstatningsretten også formueskader, der er mere relevant for denne afhandling.

Den mest fremtrædende lovgivning på området kan anses at være Erstatningsansvarsloven. Denne omhandler dog selve udmålingen af erstatning ved personskader. Dansk retspraksis er dog den primære kilde til udviklingen af de principper, som regulerer området for selve ansvarsgrundlaget ved erstatning uden for kontrakt. Baggrunden for erstatningsreglerne må blandt andet være begrundet i, at skadelidte har beføjelser i tilfælde af skader. Herfter kan det lidte tab, overføres til skadevolder, såfremt de tre almindelige betingelser for at ifalde erstatningsansvar er opfyldt. .

## 4.2 Betingelser for Estatning

For at et erstatningsansvar kan pålægges en evt. skadevoldende part, kræves tre betingelser opfyldt. Der skal:

* Foreligge et ansvarsgrundlag.
* Foreligge et økonomisk tab for skadelidte.
* Foreligge kausalitet og adækvans.

Disse tre betingelser vil blive beskrevet kort og generelt i det følgende afsnit, da især ansvarsgrundlaget bliver gennemgået mere detaljeret senere i afhandlingen.

Den første betingelser for at ifalde erstatningsansvar er, at der foreligger et ansvarsgrundlag. Ansvarsgrundlaget i dansk ret hviler på en culpabedømmese, hvilket er et udtryk for princippet om, at en person ifalder erstatningsansvar for skadegørende handlinger, som denne er skyld i. Den skadegørende handling siges at være udført culpøst, hvis den skadevoldende person har handlet forsætligt eller uagtsomt. Da culpabedømmelsen er så et så almen kendt grundlag inden for jura, vil en nærmere gennemgang af denne ikke være nødvendig i denne afhandling. I stedet vil der være fokus på ansvarsgrundlag og den culpabedømmelse, der er relevant for pengeinstitutter.

Selve skaden skal kunne gøres op i et pengebeløb. Altså skal skadelidte kunne påvise, at denne har lidt et økonomisk tab.

Den sidste betingelse for at pålægge erstatningsansvar, er at der skal være en årsagssammenhæng mellem handlingen og den indtrådte skade. Kravet om årsagssammenhæng indebærer to aspekter; Kausalitet og Adækvans. Den skadevoldendes handlinger skal være den direkte årsag til, at skaden, og dermed tabet, indtræder. Samtidig skal skadevolders handlinger på skadestidspunktet, have forøget faren for at skaden ville indtræde.

## 4.3 Det professionelle ansvarsgrundlag

Den traditionelle uagtsomhedsbedømmelse hviler på, hvordan. den såkaldte, *bonus pater familias* ville have handlet i samme situation. Altså om den skadegørende person har udvist samme agtpågivenhed og omhu som den gode samfundsborger ville have udvist.

Inden for professionsområdet er denne bedømmelse, selvfølgelig, lidt anderledes. Bedømmelsen om, hvorvidt en person har handlet culpøst siges at være skærpet på professionsområdet. Dog må man have for øje, at culpaansvaret siges at være skærpet på adskillelige områder, hvorfor spørgsmålet så bliver, om det skærpede culpaansvar inden for professionsområdet, adskiller sig på nogen måde.[[22]](#footnote-22)

## 4.4 Differentieret Culpa

Inden for professionsansvarsområdet, anvendes den klassiske culpabedømmelse ikke. Begrundelsen for dette er, at de professionelle handler med en særlig viden inden for deres område, hvorfor den klassiske bonus pater målestok ikke ville være anvendelig i dette tilfælde. Det afgørende for at pålægge erstatningsansvar er derfor ikke, hvordan den gode familie far ville have handlet. I stedet må en specialmålestok finde anvendelse. Gomard beskriver denne specialmålestok kontra den klassiske bedømmelse meget enkelt. Ifølge Gomard må der:

*”Tages særlig hensyn til, at det i almindelighed kun er forsvarligt at foretage handlinger og udøve virksomhed, som kræver særlige kvalifikationer, hvis man har disse kvalifikationer”[[23]](#footnote-23)*

Der må altså i stedet for den klassiske gode familiefar bedømmelse, anvendes en forsvarlighedsbedømmelse, som hviler på, hvordan en fornuftig person med de fornødne kvalifikationer ville have handlet.   
Eksempler på det som Gomard beskriver, kan være at domstolen ved vurdering af en advokats handlemåde og udviste adfærd, ser på, hvordan en god advokat ville have handlet i den pågældende situation. Dette vil være afgørende for om den pågældende advokat ville blive pålagt nogen form for ansvar. Dette kaldes litterært for en Differentieret culpamålestok, og anvendes ikke alene for advokater, men for professionsudøvere som helhed. Det skal dog nævnes, at hvis en handling er anset som værende almindelig i forhold til tidligere praksis og standardnormen på det pågældende område, kan denne stadig anses for værende uforsvarlig og dermed ansvarspådragende.

## 4.5 Lov område

Uden for almen retspraksis reguleres professionelles adfærds- og standardnormer, ud fra en række forskrifter indenfor de forskellige brancher. Derfor kan det, udover ved bedømmelse efter den differentierede culpamålestok, medføre erstatningsansvar, hvis forskrifterne overtrædes. Dette må henføres til, at overtrædelse af en forskrift, vil påvise at skadevolder har handlet uagtsomt.

Det giver god mening, at en overtrædelse af en forskrift anses som, at den skadevoldende part har handlet uagtsomt. Det skal dog nævnes, at såfremt forskriften skal kunne anvendes til at pålægge erstatningsansvar, må formålet med forskriften være, at den regulerer, hvad der anses for forsvarlig optræden i skadessituationer. Her ser man altså på reglens såkaldte *Schutzzweck,* altså forskriftens erstatningsretlige relevans.[[24]](#footnote-24)

Disse forskrifters Schuttzweck er en af de grundsætninger, der beskriver standarderne indenfor de respektive professionsområder. Ofte fremgår det, indenfor diverse fagområder, at udøverne skal udvise god skik indenfor deres område. Inden for finansielle virksomheder, fremgår god skik bedømmelsen af god skik bekendtgørelse nr. 1406 af 20. december 2012. Denne er allerede gennemgået i afhandlingen, hvorfor dette afsnit ikke vil uddybe det yderligere.

## 4.6 Lempelse og bortfald.

Det er et grundlæggende princip, at skadevolder kan ifalde erstatningsansvar for culpøse handlinger. Dette medfører altså at der ikke kan pålægges ansvar ved hændelige skader.

Det er dog ikke ensbetydende med, at culpøse handlinger altid medfører erstatningsansvar for skadevolder.   
Såfremt der forekommer objektive ansvarsfrihedsgrunde, kan skadevolders ansvar enten lempes eller bortfalde. De objektive ansvarsfrihedsgrunde kan være nødværge, nødret, negotium gestio og accept af risiko. Samtidig kan der ske bortfald eller lempelse af ansvar, hvis skadelidte har udvist tilstrækkelig grad af egen skyld, og dermed forhøjet risikoen for at skaden ville indtræde.

Disse skader er oftest skader udenfor kontraktforhold, hvorfor bedømmelsen hviler på retspraksis og love på de pågældende områder. Indenfor professionsområder, herunder inden for pengeintitutters fagområde, er anvendelsen af kontrakter blevet mere og mere udbredt. Begrundelsen for dette er, at pengeinstitutter nu har så bred en portefølje af udbudte ydelse, at anvendelsen af kontrakter er nødvendig for, at fastsætte både ydelsens art, men også for at fastlægge de beføjelser hver part har, i tilfælde af misligholdelse eller andre handlinger, som medfører økonomiske tab.

# 5. Professionsansvar

## 5.1 Hvad er professionsansvar

Professionsansvaret er et begreb ofte anvendt i dansk retspraksis på bedømmelsen af, hvorvidt en fagkompetent person i et led af sit arbejde har handlet efter den ”almindelige” ansvarsnorm. Ved professionsansvar bedømmes der efter en skærpet culpabedømmelse, altså om en fagkompetent person har handlet, som den almindelige fagkompetente person ville have handlet. Professionsansvaret medfører, at den med særlig faglig uddannelse skal opfylde en række krav, der er stillet inden for dennes kompetencefelt til at levere den bedste faglige indsats på området. Alt efter hvilket fagområde professionsansvaret omhandler, er der en række betingelser for, hvordan den enkelte skal handle. Der findes forskellige former for professionsansvar. Ved håndværkere, ingeniører, mekanikere osv. vil professionsansvaret hovedsageligt ligge i, om de beregninger, materialer osv., der er anvendt ved produktionen, overholder de krav og sikkerhedsforanstaltninger, der er nedskrevet i forskrifter omhandlende opsætning af ejendomme. Hvis der er tale om rådgivning, er professionsansvaret sværere at bedømme, i og med at det ofte vil være påstand imod påstand, og oftest vil der først ske bedømmelse, efter at der er sket negative udfald på baggrund af rådgivningen. [[25]](#footnote-25)  
  
I klient-rådgiver forhold vil det oftest være klienten, der ses som den svage part, på baggrund af at rådgiveren ofte vil være mere ressourcestærk i form af viden og økonomi, og derfor er der en lang række beskyttende nævn, hvor klienten kan tage sagen op for et mindre beløb. Disse nævn har bl.a. til formål at se på, om rådgivningen er sket korrekt, og kan herefter komme med en afgørelse. Afgørelsen er ikke retsbindende for den enkelte rådgiver, men er anvisende. Dog ses ofte, at den enkelte rådgiver accepterer nævnets afgørelse, da domstolene tager afgørelsen i betragtning ved en sag for de civile domstole.

Sanktioneringen af professionsansvar vil oftest være i form af en erstatning for evt. tab, den dårlige rådgivning har medført. I værste fald kan overskridelse af professionsansvaret været strafbart.

5.2 Professionsansvar for finansielle virksomheder

Professionsansvaret for Finansielle virksomheder er et af felterne, når man taler om professionsansvar, der er mest lovreguleret. Der er særligt efter finanskrisen kommet adskillige retskilder med henblik på at nedbringe risikoen for mangelfuld rådgivning og sørge for, eksempelvis, at der ikke er kunder, som uden egen vilje står i en situation, hvor de har foretaget en investering med særlig høj risiko. Lovene, der omhandler God skik og professionsansvar, der er opstået inden for de seneste 10 år, er således:

* God skik-bekendtgørelsen for finansielle virksomheder
* Prisoplysningsbekendtgørelsen
* Bekendtgørelse om klageansvarlig i finansielle virksomheder
* Investorbeskyttelsesbekendtgørelsen
* Risikomærkningsbekendtgørelsen
* Risikoklassificeringsbekendtgørelsen
* Kompetencekravsbekendtgørelsen.

Disse love har til formål at beskytte forbrugeren samt sætte rammer omkring, hvordan den finansielle rådgiver skal sørge for at oplyse kunden samt vejlede kunden hen til de rigtige finansielle produkter. Lovene skaber også rammer for, at den finansielle rådgiver skal profilere kunden.

I god skik-bekendtgørelsen § 7, stk. 1 er finansielle virksomheders rådgivning defineret som ”anbefalinger, vejledninger, herunder oplysninger om risici forbundet med en disposition, og oplysninger om umiddelbare konsekvenser af kundens valgmuligheder”.

Investorbeskyttelsesbekendtgørelsen supplerer definition i dennes § 2, stk. 4 og 5 og angiver, at *”ved investeringsrådgivning forstås personlige anbefalinger til en kunde om transaktioner i tilknytning til finansielle instrumenter”*, jf. stk. 4. Desuden angiver denne bekendtgørelse, at anbefalinger tager sigte på udførelsen af visse dispositioner såsom salg og køb af visse værdipapirer, jf. § 2, stk. 5.

Der kan dog opstå det problem at, når disse anbefalinger og vejledninger medfører tab for kunden – hvornår kan kunden i disse tilfælde rette erstatningskrav mod den finansielle virksomhed, herunder pengeinstitutter? Dette spørgsmål er gennemgået i praksis talrige gange, herunder især ved Pengeinstitutsankenævnet, hvorfor spørgsmålet anses for værende meget relevant at søge besvaret.

Spørgsmålet må besvares ud fra de almindelige erstatningsretlige regler om professionsansvar, som er ulovbestemt og nærmere afgrænset i retspraksis og pengeinstitutankenævnets praksis.

Dog kommer de offentligretlige regler i god skik-bekendtgørelsen og investorbeskyttelsesbekendtgørelsen også i spil, da overtrædelse heraf i de senere år er blevet sanktioneret gennem civilretlige konsekvenser, når betingelserne for erstatning skal gøres op. Eksempelvis ved afgørelsen af ansvarsgrundlag og evt. fastlæggelse af omvendt bevisbyrde, som det ses senere i afgørelsen PIA 921/2009.

## 5.3 Ansvarsgrundlaget i finansielle virksomheder ved professionsansvar

Ved undersøgelse af de ansvarsnormer et pengeinstitut bliver dømt efter, som kan ende med idømmelse af erstatningsansvar, er det nærliggende at redegøre for, hvad ansvarsgrundlaget er for finansielle virksomheder, såfremt disse skal ifalde erstatningsansvar. Denne ansvarsnorm er bygget ud fra culpabedømmelsen.   
Når der er tale om en culpabedømmelse ved finansielle virksomheders professionsansvaret, sker bedømmelsen som anført ud fra et fagligt synspunkt. Normerne, der er nedskrevet i god skik-bekendtgørelsen og investorbeskyttelsesbekendtgørelsen, må anses for at være relevante for at afgøre, om der er handlet culpøst. Hertil er der en lang række afgørelser fra Pengeinstitutsankenævnet, som er med til at vurdere ansvarsnormen for pengeinstitutterne.

Som udgangspunkt består pengeinstituttets rådgivning i en såkaldt indsatsforpligtelse. Indsatsforpligtelsen er et krav om, at pengeinstituttet skal gøre sit bedste for at agere inden for kundens interesse, og dermed præstere den rigtige ydelse.[[26]](#footnote-26) Et eksempel på denne indsatsforpligtelse ses i Pengeinstitutsankenævns (PAN) afgørelse nr. 1072/2010, hvor ankenævnet udtalte, at på grund af kundens økonomiske forhold og manglende erfaring burde pengeinstituttet i sagen have rådgivet kunden om risikoen ved investeringen.

Hvis banken hermed garanterer et resultat for kunden, opstår der et såkaldt ’’resultatansvar’’, og ansvarsgrundlaget bliver derfor objektivt for pengeinstituttet.[[27]](#footnote-27)

## 5.4 Brancheglidning

Tidligere blev det nævnt, at der igennem de seneste år har været en opblomstring af rådgivning som et selvstændigt hverv. Ifølge Ulfbeck har dette medført et

’’*Behov for at kunne finde tværgående, individuelle løsninger, som tilgodeser netop den konkrete aftagers behov’’*. [[28]](#footnote-28)

Dette behov for, igennem rådgivning, at finde tværgående løsninger på diverse problemstillinger har medført udviklingen af brancheglidning. Begrundelsen for dette er, at de individuelle problemstillinger, der opstår, oftest kræver rådgivning på tværs af faggrænser, hvilket langsomt har udvisket faggrænserne.

Brancheglidningen har dermed bl.a. resulteret i, at der ydes en bredere rådgivning, som angår flere aspekter af samme sag. Man taler derfor om, at en rådgiver ikke alene rådgiver om aspekter, der relaterer sig til dennes fagområde, men samtidig yder en rådgivning, som relaterer sig til aspekter af sagen, der ligger inden for andre fagområder. Hertil nævner Gomard eksemplet om en ejendomsmægler, som rådgiver om både de økonomiske og de juridiske sider vedrørende køb af fast ejendom. På samme måde vil en finansiel rådgiver yde rådgivning om lån ved køb af fast ejendom, men også bevæge sig ud på det juridiske fagområde ved at yde rådgivning omkring kurssikring, hvilket anses for værende en advokatopgave.[[29]](#footnote-29)

Inden for professionsansvarsteorien vil en tværgående rådgivning medføre, at rådgiveren, som bevæger sig ud på et andet fagområde ved at påtage sig opgaver inden for dette, vil blive bedømt efter samme ansvarsnorm, der gælder de professionelle inden for dette fagområde.[[30]](#footnote-30)

Denne teori resulterer, ifølge Jørgensen, i, at professionsansvaret anses for værende funktionsbestemt. Ud fra et professionsansvars perspektiv må det anses, at den opgave, man påtager sig, vil blive lagt til grund for hvilket ansvarsnorm, der skal anvendes.[[31]](#footnote-31) Her vil der være fokus på, hvorvidt en opgave anses for værende en, eksempelvis, ''typisk'' advokatopgave eller lignende. Her er der dog den risiko, at brancheglidning bliver for bredt, hvilket medfører den konsekvens, at det kan være uklart, hvilken ansvarsnorm der skal anvendes ved bedømmelsen af professionsansvaret. Denne konsekvens af brancheglidningen har været begrundelsen for, at der nu er spørgsmål om, hvorvidt der skal ske en tværgående inddeling af professionsudøverne. Altså at de respektive områder bliver beskrevet ud fra en tværgående inddeling frem for inddeling af professionsudøvere efter de klassiske fag. Dette er forsøgt gjort i både Lov om formidling af fast ejendom (LOFE) og Betænkning nr. 1362 om rådgiveransvar.

# 6. Kravene til investeringsrådgivning

## 6.1 Indtroduktion

I det følgende afsnit vil der blive redegjort for pengeinstitutternes forpligtelser som rådgiver, når der er tale om handel med værdipapirer. Der bliver taget udgangspunkt i Lov om finansiel virksomheds § 43, som angiver, at pengeinstitutter skal handle redeligt og forsvarligt. Hertil giver FIL §43, i stk. 2-5 hjemmel til, at ministeren kan udstede bekendtgørelser, der udspecificerer, hvad god forretningsskik er.

## 6.2 Investeringsrådgivning

Værdipapirhandel er handel med aktier, obligationer eller gældsbreve. Værdipapirer er i dag elektronisk arkiveret ved VP securities, som har til opgave at sikre en effektiv registrering samt sørge for, at der er nem adgang til indgåelse af aftaler med værdipapirhandel. Tidligere var værdipapirer i form af fysiske papirer, som kunne omsættes til penge.[[32]](#footnote-32) Værdipapiret gives værdi, da det oftest vil repræsentere et ejerskab af en hel eller en vis andel af det, som værdipapiret skal repræsentere. Et værdipapir kan f.eks. være en aktie i Maersk, der definerer en lille ejerandel i Maersk, værdipapiret vil f.eks. kunne købes for 7000 kroner, og alt efter hvordan virksomhedens udvikling fremskønnes, vil aktien enten stige i værdi eller falde.

Værdipapirhandel kan være et lukrativt engagement for erhvervsdrivende og private folk, der har interesse og midler til at investere i disse. Handel med værdipapirer kan foregå over alt i verden ved hjælp af godkendte hjemmesider og software, der giver adgang til dette. En værdipapirhandler kan også få rådgivning omhandlende investering af formue i værdipapirer. Investeringsrådgivning er nærliggende for pengeinstitutter, da det er et vigtigt forretningsområde i finansvirksomheder.

Investeringsrådgivning anses i praksis for at have en central rolle i pengeinstituttets mange opgaver og kan derfor ikke betegnes som accessorisk virksomhed. Det, der gør investeringsrådgivning til et lukrativt område for pengeinstitutterne, er, at pengeinstituttet får en kurtagesats, som vil være opgjort i forbindelse med rådgivning. Dette betyder, at pengeinstituttet får en lille andel, hver gang der handles med værdipapirer i ens eget pengeinstitut. Disse satser fremgår af de respektive pengeinstitutters standardvilkår og kan afvige fra institut til institut. Hertil har kunderne også mulighed for at investere i pengeinstituttets egne aktier. Da pengeinstitutterne har stor indflydelse på privatpersoners formue og ejendele, er det nærliggende, at der ofte opstår tvister. Pengeinstitutsankenævnet havde fra 2010-2015 ca. 700-800 sager omhandlende tvister i investeringsrådgivningen, dette udgør 25% af Pengeinstitutsankenævnets samlede sager.[[33]](#footnote-33)

Inden der forekommer en dybdegående analyse af retspraksis på området omhandlende investeringsrådgivning, er der her en beskrivelse af, hvilke krav pengeinstituttet iagttager, når en værdipapirhandel udføres, hvilke formalia en værdipapirshandel kan indgås under, og hvad gældende lov, der regulerer området, er.

Pengeinstitutterne har en række standardvilkår, som er udgangspunktet i handel med værdipapirer. Pengeinstitutterne beskæftiger sig med tre former for investeringsrådgivning omhandlende værdipapirer:  
  
Danske Bank[[34]](#footnote-34)

* Vejlede eller udføre ordrer uden at give en personlig anbefaling
* Udføre ordre efter du har fået en personlig anbefaling
* Udføre en ordre fra dig ifølge en aftale om ”udelukkende ordreudførelse”.

Nordea Bank[[35]](#footnote-35)

* Værdipapirhandel med personlig investeringsrådgivning.
* Værdipapirhandel uden personlig investeringsrådgivning.
* Værdipapirhandel, som udelukkende er ordreudførelse (execution only).

Sydbank[[36]](#footnote-36)

* Handel med personlig rådgivning.
* Handel uden rådgivning.
* Execution only.

Som det ses, klarlægger Danmarks tre største banker tre typer af værdipapirhandler, der kan finde sted under et forløb som værdipapirhandler, men hvordan definerer bankerne de tre typer?

Værdipapirhandel med personlig rådgivning foreligger, ud fra pengeinstitutternes synspunkt, når pengeinstituttet profilerer kunden for at kende kundens erfaring og de nødvendige risici hermed. Herefter vil banken forhøre sig om de formål og ønsker, kunden er interesseret i, og herefter lave en målrettet investering efter ønskerne.

Ved værdipapirhandel uden personlig rådgivning skal banken stadig vurdere, om investeringen er hensigtsmæssig for kunden. Vurderingen er, ligesom ovenfor nævnt, ud fra en vurdering af, om kunden har kendskab til risiciene forbundet med investeringen. Banken skal stadig oplyse, om investeringen er hensigtsmæssig. Mener banken ikke, at investeringen er hensigtsmæssig, vil kunden blive informeret.[[37]](#footnote-37)

Execution only er, når kunden selv tager initiativ via netbank eller anden brugergrænseflade for at indgå værdipapirshandler. Her skal banken ikke vurdere, om kunden kender de nødvendige risici, og opfører ikke nogen kontrol i form af en faglig profil eller lignende.

Da banken er en af Danmarks primære leverandører af aktier, obligationer m.v., er det derfor essentielt at undersøge de nærliggende standardvilkår i forbindelse hermed. Her er det også nærliggende at spørge, hvilke lovmæssige krav der stilles for de tre typer af værdipapirhandler, og hvordan pengeinstituttet iagttager loven.

## 6.3 Eneret til at drive værdipapirhandel

En af de bærende byggesten for den vestlige verdens økonomi er handel med værdipapirer, og der er derfor vigtigt at når der foretages handel med værdipapirer at dem som driver det har styr på hvordan virksomheden skal drives. For at kunne handle med finansielle produkter kræves der derfor en tilladelse, se ”Forholdet imellem bank og myndighed - Krav Som Pengeinstitut”. Tilladelsen til at handle med værdipapirer ligger i eneretten til at drive bank, dog forekommer der en udntagelse. Hvis selskabet ikke opfylder tilladelsen til at drive bank, kan virksomheden betegnes som et fondsmæglerselskab, og skal desuden autoriseres af finanstilsynet og samtidig opfylde de samme forpligtelser til investeringsrådgivning som bankerne. Jf. FIL § 9 stk. 5. Eneretten er med til at sikre at kunden ikke bliver vildledt på det finansielle markeder og er med til at sikrer at investeringsrådgiveren er underlagt faste rammer når der er tale om handel med værdipapirer.[[38]](#footnote-38)

## 6.4 Lov om finansiel virksomhed § 43

Lov om finansiel virksomheds § 43 er en overordnet paragraf om finansielle virksomheder som helhed, der hjemler de finansielle virksomheders krav om en god og redelig forretningsskik. FIL § 43 stk. 2-5 fremhæver nogle regelsæt, der er med til at håndhæve denne forretningsskik, heriblandt god skik-bekendtgørelsen, værdipapirshandelsloven, risikomærkningsloven og til sidst investorbeskyttelsesloven. Der vil nu blive redegjort for disse underliggende særregler, som behandler området for handel med værdipapirer.

## 6.5 God skik-bekendtgørelsen

BEK nr. 1094 af 14/09/2015, også kaldt God skik-bekendtgørelsen, er bygget op på baggrund af Lov om finansiel virksomheds § 43. God skik-bekendtgørelsen er en ny bekendtgørelse fra 2013, der redegør for, hvad god skik er som finansiel virksomhed. God skik-bekendtgørelsen definerer rådgivning således:

”**§ 8.** Ved rådgivning forstås anbefalinger, vejledninger, herunder oplysninger om risici forbundet med en disposition, og oplysninger om umiddelbare konsekvenser af kundens valgmuligheder”

God-skik bekendtgørelsens § 3 angiver, at rådgivere skal handle loyalt og redeligt over for sine kunder og må kunne anses for at være generalklausulen for bekendtgørelsen. Hertil læner § 3 i godskik-bekendtgørelsen sig meget op af FIL § 43, som angiver, at man skal drive en finansiel virksomhed med redelig forretningskik og praksis.

God skik-bekendtgørelsens § 8 stk. 2-5 angiver, hvad rådgivning er, og hvilke krav der stilles rådgiveren for, at en god rådgivning har fundet sted. § 8 stk. 3 angiver, at rådgivningens omfang skal være af en sådan substans, at det giver kunden mulighed for at træffe en kvalificeret beslutning. God skik-bekendtgørelsens § 8 stk. 2 klarligger, at virksomheden skal rådgive kunderne, såfremt omstændighederne kræver det – f.eks. hvis der er en stor risiko forbundet med investeringen. Bestemmelsen siger hertil også, at kunden skal rådgives, hvis kunden opfordrer til det. God skik-bekendtgørelsens § 8 stk. 4 giver hjemmel til, at der gerne må ske udbud af finansielle produkter uden en egentlig rådgivning, bestemmelsen nævner dog, at den ikke gælder ved udbud af produkter, der omhandler sikkerhed i fast ejendom. God skik-bekendtgørelsen finder ikke anvendelse længere på investeringsrådgivning efter MiFID-reglerne. Rådgivningen omkring værdipapirhandel er reguleret i investorbeskyttelsesbekendtgørelsen og værdipapirhandelsloven, men på trods af dette giver god skik-bekendtgørelsen et godt billede af, hvilke forretningsmetoder der skal anvendes, når der drives handel med pengeprodukter.

## 6.6 MiFID & MIFID II

Den grundlæggende regulering for den finansielle sektor i Europa er nedfæstet i direktivet 2004/39/EF, også kaldt MiFID-reglerne. MIFID står for Markets in Financial Instruments Directiv. I MiFID-reglerne er der taget stilling til, hvilke krav der skal til for at drive finansiel virksomhed. I art. 19, stk. 1 er reglerne om god skik i den finansielle sektor reguleret. I art. 19 er det fastsat, at et pengeinstitut skal handle ærligt, redeligt og i sin kundes interesse, når der ydes investeringsservice eller anden accessorisk virksomhed. I art. 19 stk. 3 er det oplyst, at kunderne skal være veloplyst og være informeret om alle relevante oplysninger i forbindelse med investeringen, sådan at de kan træffe en kvalificeret beslutning. Banken skal efter art. 19 stk. 5, 2 afsnit advare kunden, hvis den ikke er i overensstemmelse med kundens ønsker og/eller risikoprofil. ’’Execution only’’ er ikke omfattet af reglerne om investorbeskyttelse, jf. stk. 6 i art 19.

Senere i 2014 er der, på baggrund af finanskrisen, sket nogle ændringer i forbindelse med MiFID-reglerne. MiFID-reglernes grundlæggende ændring har det hovedformål, at der ikke skal opstå interessekonflikter imellem kunden og rådgiveren. På baggrund af dette er der sket en ændring af reglerne, således at pengeinstitutterne ikke må aflønne deres investeringsrådgivere for at sælge bestemte finansielle produkter. Pengeinstituttet må altså ikke aflønne sine rådgivere i form af provisionsaflønninger eller på baggrund af interne salgsmål blandt sine rådgivere. MiFID-ændringerne har også haft deres primære fokus på, at såfremt der tilbydes et produkt i forbindelse med et andet produkt – et biprodukt, skal kunden være oplyst om de risici, priser og konsekvenser, der er forbundet hermed. Banken skal således også oplyse kunden om, at de individuelle produkter kan købes separat. Ændringerne i MiFID-reglerne er en EU-retlig regulering og er et forsøg på at ændre nogle af de fejl og årsager i praksis og i lovreguleringen, som har været med til at forårsage finanskrisen. Det er svært at tolke, om ændringerne vil have en virkning i Danmark, eller om pengeinstitutterne ændrer deres forretningsplaner på baggrund af ændringerne. Det hele afhænger af, hvordan Finanstilsynet implementerer reguleringen. Implementeringen foregår over en tidsplan, der er udstedt af Finanstilsynet. Implementeringen forventes færdiggjort i januar 2017.[[39]](#footnote-39)

## 6.7 Investorbeskyttelsesbekendtgørelsen

BEK nr. 623 af 24/04/2015, Bekendtgørelse om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel, er ligeså vel som god skik-bekendtgørelsen udstedt på baggrund af FIL § 43 stk. 2. Som nævnt er god skik-bekendtgørelsen ikke omfattet af værdipapirhandel, jf. god skik-bekendtgørelsens § 1 stk. 3.

Investorbeskyttelsesbekendtgørelsen kan derfor anses for at være god skik-bekendtgørelsens stedfortræder inden for investeringsrådgivning, da den angiver at have anvendelsesområde inden for værdipapirhandel, jf. investorbeskyttelsesbekendtgørelsen § 1, stk. 1, nr. 1 Bekendtgørelsen er en praktisk redegørelse af MiFID-reglerne for, hvordan en investeringsrådgiver skal forholde sig som rådgiver i forhold til sin kunde.   
Investorbekendtgørelsen finder anvendelse på danske værdipapirhandleres aktiviteter i Danmark og som udgangspunkt også, når danske værdipapirhandlere agerer i andre EU/EØS-lande – forudsat, at dette foregår som grænseoverskridende aktivitet uden etableringen af en filial i udlandet, men hvor den udenlandske kunde bare har kontaktet den danske værdipapirhandler over telefonen eksempelvis, jf. § 1, stk. 1, nr. 1 og nr. 3 i investorbeskyttelsesbekendtgørelsen. Hvis den der har tilladelse til at sælge værdipapirer netop vælger at etablere en filial i et andet EU/EØS-land, så er det det pågældende lands regler om investorbeskyttelse, der gælder. Vice versa med udenlandske værdipapirhandlere – det er først, hvis de etablerer en filial i Danmark, at de skal overholde investorbeskyttelsesbekendtgørelsen, jf. § 1, stk. 1, nr. 3 og § 1, stk. 2 i bekendtgørelsen. Endeligt gælder investorbeskyttelsesbekendtgørelsen også for værdipapirhandlere uden for EU/EØS, som generelt udøver deres værdipapirhandel i Danmark, jf. § 1, stk. 1, nr. 2 i bekendtgørelsen – uanset om de har etableret en filial, eller det sker som grænseoverskridende aktivitet.

§ 4 i investorbeskyttelsesbekendtgørelsen opererer med tre forskellige slags kundekategorier: **1.** Godkendte modparter, **2.** Professionelle kunder og **3.** Detailkunder. Det er netop detailkunderne, som har brug for mest beskyttelse, mens godkendte modparter ikke har nogen synlig beskyttelse i bekendtgørelsen.

**1.** Godkendte modparter omfatter en række finansielle virksomheder nævnt i bilag 2 i bekendtgørelsen – eksempelvis forsikringsselskaber, pensionskasser, investeringsselskaber, pengeinstitutter osv.

**2.** Professionelle kunder er karakteriseret ved at være kunder, som besidder den fornødne erfaring, viden og ekspertise til at træffe egne investeringsbeslutninger og foretage en korrekt vurdering af risiciene i forbindelse hermed. Visse kunder vil altid anses for professionelle – eksempelvis finansielle virksomheder, som ikke er godkendte modparter som økonomisk store virksomheder.

**3.** Detailkunder defineres i § 4, stk. 1, nr. 3 negativt ved at være kunder, som hverken er professionelle kunder eller godkendte modparter. Detailkunder kan således både være privatpersoner eller erhvervsdrivende.

Analysen vil holde fokus på området omhandlende detailkunder, da det er der, tvisterne oftest opstår – tvisten imellem pengeinstitut og forbruger. Detailkunderne er de forbrugere, som rent restriktivt er mest tyngende for pengeinstitutterne i form af, at det er en lang række reguleringer, der stiller krav til pengeinstitutternes adfærd over for forbrugeren samt begrænser pengeinstituttets indtjeningsincitamenter. Et af de mere omfattende krav, der sættes over for pengeinstituttet, er informationskravet, som er hovedelementet bag det, at kunden skal kunne træffe en kvalificeret beslutning.

## 6.8 Informationskrav

Investorbeskyttelsen i bekendtgørelsen udmøntes i høj grad i form af, at investeringsrådgiveren pålægges en omfattende informationspligt, særligt over for detailkunder. Formålet med informationskravet er, som nævnt, at give kunden et godt oplysningsgrundlag, sådan at kunden er i stand til at kunne træffe en kvalificeret beslutning. Hovedelementerne om informationskravet består i ”generel information” og ”specifik information”. Generel information er et generelt krav om, at pengeinstituttet skal formidle til sine kunder på ”almindeligt” sprog, sådan at den almindelig dansker kan forstå det. Dette er reguleret i § 8 stk. 1-5 i investorbeskyttelsesbekendtgørelsen.   
§ 8 stk. 1 angiver, at informationer til detailkunder skal være klare og ikke vildledende. Udover at der er tale om, at det skal være almindeligt sprog, betyder dette også, at investeringsrådgiveren ikke udelukkende skal vejlede om fordelene, men skal også angive de risici og eventuelle ulemper, der er forbundet med transaktionen.

§ 8, stk. 3-5 indeholder nærmere retningslinjer for information, der skal med i de situationer, hvor investeringsrådgiveren oplyser om tidligere afkast og kursudvikling – her skal det eksempelvis angives, at oplysningerne om hidtidige afkast ikke kan anvendes som en pålidelig indikator for det fremtidige afkast. Overtrædes disse retningslinjer for information, kvitterer Finanstilsynet med påtaler.

Specifik information er reguleret i §§ 10-14 og omhandler oplysninger, som investeringsrådgiveren skal give detailkunder inden aftaleindgåelsen. § 10 i investorbeskyttelsesbekendtgørelsen angiver, at der senest ved aftaleindgåelsens udførsel skal informeres om vilkårene, der er omfattet. §11 angiver de mere formelle ting, der skal angives i aftalen, såsom pris, investeringsrådgiverens adresse, investeringsrådgiverens webdomæne, cvr-nummer samt navn på investeringsrådgiveren, mv.

§ 12 angiver, at der skal afgives en række oplysninger om de finansielle instrumenter, som der investeres i – eksempelvis aktier og obligationer. Oplysningerne skal alene vedrøre de finansielle instrumenter, som kunden efterspørger. Jo mere kompliceret et produkt er, desto flere oplysninger skal der til. § 12 indeholder en beskrivelse af, hvilket finansielt instrument der er tale om, samt den investeringsstrategi og de risici, der er forbundet med investeringen. § 12 kan deles op i tre essentielle grundelementer

* Risici ved de indkøbte instrumenter.
* Kursudsving ved indkøbte instrumenter.
* Yderligere forpligtelser, der kan være forbundet ved erhvervelsen af instrumenterne.

Til sidst angiver § 14, at den samlede pris skal oplyses for hele erhvervelsen.

## 6.9 Kend din kunde-princippet

Kend din kunde-princippet er et essentielt princip i handel med værdipapirer og er reguleret i investorbeskyttelseslovens kapitel 6. Kend din kunde-princippet er, som navnet angiver, pengeinstituttets krav om at indhente oplysninger om kunden i sådan en grad, at pengeinstituttet kan vurdere, om kunden er i stand til at handle med værdipapirer. Her sætter investorbeskyttelsesbekendtgørelsen specifikke krav til, hvordan pengeinstituttet skal opfylde kend din kunde-princippet.

Kend din kunde-princippet er reguleret i forskellige kategorier alt efter hvilken form for handel med værdipapirer, der skal ske. Kend din-kundeprincippet er delt over i de tre ovennævnte kategorier, som pengeinstitutterne har opdelt deres standardvejledning efter. Kravene til kend din kunde-princippet er som følger:

## 6.10 Værdipapirhandel med personlig rådgivning – Egnethedstest

Når der ydes investeringsrådgivning med personlig investeringsrådgivning, skal rådgiveren foretage en egnethedstest af kunden, jf. § 16 i investorbeskyttelsesbekendtgørelsen.

En egnethedstest omfatter indhentning af kundens erfaring på det specifikke investeringsområde, kunden ønsker. Hertil skal investeringsrådgiveren indhente nødvendige oplysninger om kundens finansielle situation. Dette vil danne grundlag for, at rådgiveren kan tilrettelægge den investeringsrådgivning, som kunden passer bedst til. Formålet med egnethedstesten er at opnå følgende:[[40]](#footnote-40)

* At investeringsrådgiveren er med til at opfylde kundens investeringsønsker.
* At pengeinstituttet ved, at kunden er i stand til at bære de evt. nævnte risici forbundet med investeringen.
* At kunden har den nødvendige erfaring og kendskab til at forstå de risici, der er forbundet handelen.

Kravene til hvor stort et omfang af information, der skal indhentes, afhænger af ordrens kompleksitet og størrelse. Desto mere kompleks, desto mere skal der indhentes, jf § 16 stk. 1. Egnethedstesten indeholder som udgangspunkt:

* Transaktioner og finansielle instrumenter, kunden har kendskab til.
* Hvor hyppigt kunden har foretaget finansielle transaktioner.
* Kundens uddannelsesniveau og/eller beskæftigelse.

Er investeringsrådgiveren ikke i stand til at opnå ovennævnte krav, er det investeringsrådgiverens pligt at oplyse dette til kunden. Investeringsrådgiveren skal hertil modsige sig kundens engagement i finansielle transaktioner, og såfremt kunden stadig ønsker at foretage handelen, kan pengeinstituttet foretage et handelsforbud af værdipapirer imod kunden i det enkelte pengeinstitut.

## 6.11 Værdipapirhandel uden personlig rådgivning – Hensigtsmæssighedstest

Når der hverken ydes investeringsrådgivning eller porteføljepleje, men bare ekspedition af ordrer, så er det som udgangspunkt situationen med ”execution only”, jf. umiddelbart nedenfor. Der kan også være tale om ekspedition uden personlig rådgivning, men hvor kunden stadigvæk er underlagt pengeinstituttets opsigt.   
§ 17 i bekendtgørelsen angiver visse krav til investeringsrådgiveren – der skal nemlig foretages en såkaldt ”hensigtsmæssighedstest”. Investeringsrådgiveren skal her udbede sig oplysninger om kundens kendskab og erfaring på det investeringsområde, som er relevant for den produkttype eller tjenesteydelse, som udbydes i forhold til kunden/efterspørges af kunden. Det er næsten de samme oplysninger som ovenfor ved egnethedstesten – altså oplysninger om, hvilket kendskab kunden allerede har, og hvilke værdipapirer denne tidligere har handlet med.

Disse oplysninger skal investeringsrådgiveren så anvende til at vurdere, om den påtænkte disposition er hensigtsmæssig for denne kunde. Det skal således gerne fremgå, om kunden har den fornødne erfaring og viden til at forstå de risici, der er forbundet med de pågældende dispositioner.

## 6.12 Kun ekspedition – Execution only

”Execution only” betyder, at værdipapirhandleren eksekverer ordren, uden at modtage rådgivning, eller være omfattet af kend din kunde-princippet, altså om pengeinstituttet har krav til at indhente oplysninger for at gennemføre god forretningsskik. § 19 i investorbeskyttelsesloven stiller fire betingelser for, at kunden kan udføre execution only.[[41]](#footnote-41)

* Tjenesteydelsen skal være ”ikke komplekse finansielle instrumenter”, dvs. de skal være børsnoterede aktier, obligationer mv.
* Tjenesteydelsen må kun ydes på kundens initiativ. Pengeinstituttet må altså ikke markedsføre et produkt til kunden efter reglerne om execution only, her skal vedkommende igennem en rådgivning.
* Kunden, der udfører ordren, skal af den, der formidler brugergrænsefladen, underrette om, at den finansielle virksomhed ikke har pligt til at vurdere kunden efter kend din kunde-princippet.
* Værdipapirhandleren opfylder forpligtelserne i § 72, stk. 2 i LOFV om forebyggelse af interessekonflikter.

Når disse krav er opfyldt, har kunden tilladelse til at foretage handel med værdipapirer uden bankens samtykke ved hver enkelt ordre, så længe banken oplyser om det.

## 6.13 Risikomærkningsbekendtgørelsen

Bekendtgørelsen er udstedt i medfør af FIL. § 43 stk. 5. Bekendtgørelsen har til formål at sørge for, at pengeinstitutterne er forpligtet til at risikomærke de adskillige finansielle produkter. En finansiel virksomhed skal efter risikomærkningsbekendtgørelsens § 4 stk. 1 inddele de forskellige finansielle produkter i henholdsvis grøn, gul og rød. Farverne angiver, hvor stor en risiko og kompleksitet der er forbundet med det enkelte finansielle produkt.

* De grønne produkter er ydelser med lav risici, lav kompleksitet og en mindre afkast på investeringen.
* De gule ydelser er de ydelser, hvor der er risiko for, at produktet kan tabes helt eller delvist, men dog med let gennemskuelighed.
* De røde ydelser er kategoriseret som de ydelser, hvor der er risiko for at tabe mere end det investerede beløb, samt er vanskelige at gennemskue. Til gengæld er der mulighed for højere afkast.[[42]](#footnote-42)

Eksempler på de forskellige ydelser er anvist i risikomærkningsbekendtgørelsens bilag 1.

## 6.14 Værdipapirhandelsloven

Værdipapirhandelsloven er i medfør af FIL § 43 blevet udstedt til at anvise, hvad et værdipapir er, hvad en investeringsrådgiver er, og hvordan der skal udstedes god værdipapirhandels skik og praksis.

Værdipapirhandelsloven hjemler Finanstilsynet til at angive påbud og berigtigelse af pengeinstitutternes ageren i forhold til værdipapirhandel.

Værdipapirhandelsloven § 3 angiver, at enhver form for handel med værdipapirer skal udføres på en redelig måde og i overensstemmelse med god værdipapirhandelsskik. Dette krav i VPHL gælder alle slags personer og alle former for finansielle virksomheder, der handler med værdipapirer. Men dette krav er især relevant for værdipapirhandlere, og derfor er kravet om god værdipapirhandelsskik i forbindelse med udførelse af kunders ordrer præciseret gennem bestemmelserne i best execution-bekendtgørelsen fra 2011.

’’Best execution’’ indebærer, at pengeinstituttet skal træffe de beslutninger, der efter omstændighederne giver det bedste resultat for kunderne. Pengeinstituttet skal afgøre under en rådgivning, om det har truffet de nødvendigheder, der skal til, for at rådgivningen er gået på bedst mulig måde. Pengeinstituttet skal tage forbehold for prisen, omkostningerne, hurtigheden, gennemførelsessandsynligheden og andre relevante forhold for ordren, jf. § 3 stk. 1 i best execution-bekendtgørelsen. Kravene vægtes forskelligt, alt efter om der er tale om en detailkunde eller en professionel kunde.[[43]](#footnote-43)

Har pengeinstituttet fået instrukser fra kunden, skal pengeinstituttet indordne sig efter kundens ønsker, selvom det går imod reglerne om best execution, jf. § 3 stk. 5 i best execution-bekendtgørelsen.

Der er enkelte sager, der tager udgangspunkt i best execution, men retspraksis er mangelfuldt på området, da det må formodes, at reglerne om best execution er udtømmende, utvivlsomme og mere konkrette, når man taler om værdipapirhandel i investorbeskyttelsesloven. Det ses eksempelvis i PIA 299/2011, hvor Saxo Bank anvendte reglerne om best execution til at danne et overblik over, at de havde truffet de fornødne beslutninger, der skulle til. Sagen handler om, at kursen på et værdipapir var faldet til en lavere værdi end det aftalte for, hvornår værdipapiret skulle sælges. Saxo Bank solgte værdipapiret, da kursen var på 80,2 og ikke 80,5, som var aftalt. Saxo Bank anfører, at de har overholdt reglerne om best execution, da det ikke var muligt at sælge den på 80,5 fordi aktien faldt gevaldigt. Ankenævnet finder også, at Saxo Bank har handlet efter best execution. Ankenævnet finder ikke, at Saxo Bank har stillet nogen garanti om, at salget ville kunne ligge under den aftalte kursværdi.

**7. Analyse af retspraksis for investeringsrådgivningens**

## 7.1 Indtroduktion til analyse

Som det kan ses, er der et omfattende regelsæt, der regulerer investeringsrådgivning. Mange af regelsættene er nyligt reguleret, men spørgsmålet er, om de er en implementering af praksis, eller om de er skærpende over for den allerede gældende praksis. Endvidere vil analysen fokusere på, hvad der skal til for, at ansvaret bliver pålagt pengeinstituttet. Analysen vil tage udgangspunkt i pengeinstitutsankenævnsafgørelser og afgørelser ved domstolene. Først vil der blive sat fokus på, hvad konsekvenserne og retsvirkningerne er ved at anvende ”execution only”. Herefter vil analysen tage udgangspunkt i sager, hvor pengeinstituttet har rådgivet i investeringsområder. Her vil det undersøges, hvordan ansvaret bliver pålagt pengeinstituttet i dennes rolle som rådgiver og ”handelsmand” af finansielle produkter.

## 7.2 Execution only

I afgørelsen PIA 571/2008 havde klageren, som var pensionist, investeret i ScandiNotes og Kalvebod-obligationer, efter opfordring fra banken. Klageren havde købt aktierne ved udelukkende ordreudførelse ( execution only). Klageren var utilfreds med, at det efter købet kom til hans kendskab, at der er en vis risiko for tab, da ScandiNotes var baseret på en ansvarlig lånekapital fra 15 forskellige pengeinstitutter, heriblandt Roskilde Bank. Såfremt en af bankerne gik konkurs, ville værdien af obligationerne falde proportionelt med værdien af det indskudte kapital. Lånene var bygget op af fire forskellige lånetyper med forskellige grad af risici. Hertil blev det fremført, at der i disse obligationers vejledninger var befæstet, at de var egnet for særligt sofistikerede investorer. Århus Lokalbank, som klageren har investeret i obligationerne ved, mener, at ScandiNotes-obligationerne før Roskilde Banks situationen blev anset som værende almindelige lavrisikoinvesteringer, der derved var målrettet imod detailkunder, som var interesseret i investeringer med lav risiko. Banken angiver særligt, at klageren burde have indset, at der var en vis risiko, da afkastet var højere ved ScandiNotes-obligationerne end ved andre lignende typer obligationsinvesteringer. Århus Lokal Bank mener, de har gjort alt korrekt, og at kunden opfylder de fire krav for at benytte sig af handel med værdipapirer igennem execution only-metoden.

Ankenævnet fremhæver, at det er lokalbanken, der selv opfordrer klageren til at købe obligationerne. Hertil mener lokalbanken, at kunden er egnet til at investere i obligationerne på baggrund af hans profil. Ankenævnet fremhæver, at på baggrund af omstændighederne er værdipapirhandlen ikke berettiget til at blive gennemført ved execution only. Ankenævnet fremfører, at hvis værdipapirhandlen skulle have været gennemført korrekt, burde der have været foretaget en hensigtsmæssighedstest, jf. inverstorbeskyttelsesloven § 17. Ankenævnet giver derfor klageren medhold, og derved skal banken refundere handelen, som om den aldrig var fundet sted.

Som det kan ses i denne afgørelse fra Pengeinstitutsankenævnet, benytter ankenævnet sig af de fire regler, som er skrevet i afsnittet om execution only. Ankenævnet påpeger, at kunden ikke på eget initiativ har investeret i obligationerne, og så er der alt andet lige ikke tale om execution only, og det er nok til, at kundens ansvar og tab bortfalder.

I PIA 273/2014 har en klager investeret i B&O-aktier. Ordren er gennemført via execution only. Klager anfører, at banken har angivet, at B&O-aktierne fungerer ligesom en lodseddel, i og med at man ikke kender udfaldet, men på trods af dette har de rådgivet ham til at beholde aktierne. Klageren angiver, at banken bærer en del af ansvaret, i og med at denne har rådgivet klageren til at beholde aktierne, og dermed burde den være omfattet af et professionsansvar. Banken anfører, at klageren på eget initiativ har købt aktierne efter execution only. Banken mener ikke, den ifalder ansvar, da klageren bare kunne have skilt sig af med værdipapirerne. Ankenævnet fremfører, at ordren er købt via execution only, og at der ikke er noget, der hindrer dette. Nævnet fremfører hertil, at kundens profil var markeret med høj risiko. På baggrund af dette mener ankenævnet ikke, at klageren kan få medhold.

Det må tolkes ud fra dette, at reglerne og kravene inden for execution only kun er gældende inden aftalens indgåelse, og at så længe kunden er oplyst om, at banken ikke er forpligtet til at underrette kunden med viden og informationer omkring handlen, kan pengeinstituttet til en vis grænse rådgive kunden, som denne finder bedst, men da aftaleindgåelsen er gennemført ved execution only, bliver pengeinstituttet ikke ifalder professionsansvar. Det kan herudfra antages at når kravene for aftaleindgåelse ved execution only er mødt, medfører dette formentlig en ansvarslempelse for den finansielle virksomhed.

I PIA 132/2013 har en klager benyttet sig af execution only til at anskaffe sig værdipapirer. Værdipapirerne har tabt værdi, og klageren ønsker godtgørelse for tabet, da investeringen ikke stemmer overens med hendes risikoprofil. Klageren anfører, at hun ikke har nogn erfaring med investeringsrådgivning, og at hun har skrevet under på papirer, som hun ikke havde ønsket.

Banken påstår, at aktierne havde en god spredning, samt at investeringen matchede hendes profil, hertil mener banken, at banken ikke kunne have forudset finanskrisen og derfor ikke har gjort forsømmelser eller lignende i forbindelse med investeringen.

Ankenævnet anfører, at ordren er gennemført ved execution only, og at klageren ikke har godtgjort for andet. Ydermere har hun modtaget skrifter årligt, der fortæller, hvordan udviklingen er skredet frem. Klageren får ikke medhold.

Ved execution only gives der nem adgang til at gennemføre ordrer uden længere investering af tid. Hvis kravene til execution only er nået af pengeinstitutterne, frafalder en stor del af bankens professionsansvar, da banken ikke har været ”part” i investeringen. Banken skal, når der er tale om mere komplekse sager, der opfordres af banken, ikke udføre ordren via execution only, da detet kan medføre, at tabet af en investering påhviler pengeinstituttet, som set i PIA 571/2008.

Pengeinstitutsankenævnet anmærker i sager, hvor der er tale om en ordre, der er gennemført ved execution only, at ordren altid skal være gennemført på disse vilkår, og derfor må det udledes , at Pengeinstitutsankenævnet lægger stor vægt på, hvordan ordren er gennemført, når der er tale om, hvem der bærer ansvaret ved execution only.

## 7.3 Investeringsrådgivning (Egnethedstest og Hensigtsmæssighedstest)

### 7.3.1 Indtroduktion til analyse af afgørelser omhandlende profilering

Hvis investeringen omhandler en faktisk rådgivning i forbindelse med en værdipapirhandel i pengeinstituttet, er det her de adskillige restriktive love, som skaber professionsansvaret for pengeinstitutterne, der finder anvendelse. Først tages der udgangspunkt i en sag, hvor Finanstilsynet påtaler et pengeinstitut i forbindelse med salgsbrochurer. Denne sag er essentiel for afhandlingen, da den præciserer, hvordan ankenævnet lægger stor vægt på det offentligretlige aspekt, hertil hvilke sanktioner Finanstilsynet bruger i praksis, når et pengeinstitut overskrider sine restriktive rammer.

### 7.3.2 Markedsføring af finansielle produkter

Finanstilsynet påtaler Jyske Bank i forbindelse med salg af Jysk Invest Hedge Markedsneutrale obligationer. Finanstilsynet påtaler Jyske Bank da pressen har givet obligationerne stor omtale. Forretningsmetoden hvorpå Jysk Invest Hedge Markedsneutrale obligationerne blev solgt på var ved en brochurer, hvor det fremgik at investeringerne ville sikre en indtjening, hvorpå det var underordnet om markedet faldt eller steg. På baggrund af finanskrisen hvor markedet faldt drastisk, faldt Jysk Invest Hedge Markedsneutrale obligationerne også drastisk i værdi. Dette kunne tilsyneladende ikke have været undgået, men selve salgsfremstillingen af obligationerne kunne have været undgået. Finanstilsynet har kun belyst salgsfremstillingen af produktet, men har ikke taget stilling til den individuelle rådgivning i forhold til kunderne. I forbinndelse med finanskrisen led mange et tab i forbindelse med investering i Jysk Invest produktet. Det var herfor op til pengeinstitutsankenævnet at bedømme hvem der bar ansvaret for tabet og hvordan tabet skulle opgøres[[44]](#footnote-44)

I PIA 931/2009 har en klager anført, efter at have tabt en stor sum penge i obligationer fra Jyske Invest og Hedge Markedsneutral, samt virksomhedsobligationerne Ineos Vinyl Finance, at obligationerne burde være et lavrisiko-investeringsmiddel, og at det var ikke anført i brochurerne. Obligationerne er købt af klageren på opfordring af brochurer, som er blevet sendt ud af Jyske Bank. Klageren anfører herefter, at salgstalen kun fremhæver tryghed og lav risiko. Jyske Bank fralægger sig alt ansvar, da de mener, at de har givet fornøden information om, at produktet har en vis risiko.

Ankenævnet fremhæver, at brochuren har været påtalt af Finanstilsynet, som var den ensidig – altså at den ikke nævner de ”negative” hændelser, der kan forekomme ved køb af obligationerne.  
Finanstilsynet anfører til dette, at der ikke er taget stilling til de enkelte erstatningsretlige sager, da der heller ikke er blevet taget stilling til, om den individuelle rådgivning har været fyldestgørende for kundens kvalificerede beslutning. På trods af dette giver ankenævnet alligevel en civilretlig værdi til Finanstilsynet i form af, at deres ord spiller en stor rolle i ankenævnets beslutning om, hvorvidt brochurerne er med til at skabe tvivl blandt kunderne og dermed medfører et professionsansvar. På baggrund af dette vender pengeinstitutankenævnet bevisbyrden, da de ikke mener, at der har været foretaget fyldestgørende rådgivningen. Dette medfører, at ankenævnet mener, at Jyske Bank, som har den fornødne ekspertise og erfaring, burde have ændret brochurerne, som havde fået påtale af Finanstilsynet. Til dette burde Jyske Bank have anset, at det er i strid med god skik for finansielle virksomheder. Pengeinstituttet bliver forpligtet til at tilbagekøbe investeringerne til anskaffelsessummen og kurtagefrit.

Det samme har gjort sig gældende i PIA 1056/2009, hvor et ægtepar havde investeret i Jysk Invest og hedge markedsneutral. Sagen er imellem ægteparret og Jyske Bank. Sagen omhandler et ægtepar der har vist interesse i Jyske Invest og Hedge Markedsneutral obligationerne, iforbindelse med opsigt fra salgs brochurerne. Ægteparret havde været kunde i Jyske Bank i adskillige år og havde et værdipapirdepot bestående 100% af aktier. Ægteparret havde i forbindelse med interessen fået en faktisk rådgivning omhandlende Jyske Invest og Hedge Markedsneutral obligationerne. Under rådgivning mener ægteparret at rådgiveren havde fremvist Jyske Invest og Hedge Markedsneutral obligationerne som et mere sikkert aktiv frem for de aktier, som deres nuværende depot lød på. Rådgivningen resulterede i en omlægning af deres værdipapirdepot, hvor depotet nu skulle udgøre 40% i aktier og 60% i Jyske Invest og Hedge Markedsneutral obligationer, således at deres værdipapirdepot var mere risikofrit. Jyske Bank mener ikke at denne har pådraget sig erstatningsansvar da ægteparret var fuldt oplyst om at der var risici forbundet med investeringen både fra brochurerne, men også fra selve rådgivningen. Jyske Bank påpeger til sidst at ægteparret adskillige gange har logget på netbank, hvor de kunne observere at Jyske Invest og Hedge Markedsneutral obligationerne faldt i værdi løbende og ikke på noget tidspunkt har afstået obligationerne, der vil medføre formindskelse af deres tab. Ankenævnet finder ligesom i 931/2009 at finanstilsynet har påtalt Jyske Bank og der er derfor omvendt bevisbyrde. Da Jyske Bank ikke har dokumentation for en fyldestgørende rådgivning tager ankenævnet derfor klagerens krav til følge. Ankenævnet afgører således at Jyske Bank inden for fire uger skal tilbage købe klagerens beholdning til anskaffelsessummen, kurtagefrit.

Der er foruden de ovennævnte mange gængse sager, der omhandler Jyske Banks ”hedge-foreningen Jyske Bank”, nu kaldet kapitalforeningen Jyske Invest. Disse sager fremhæver to essentielle ting for pengeinstitutternes fremtidssikring med hensyn til, hvordan der pålægges ansvar. Det første er, at man som pengeinstituttet altid skal korrigere pengeinstitutvirksomheden efter påtale fra Finanstilsynet, da det vil medføre konsekvenser i sager, der omhandler det påtalte emne. Konsekvensen vil navnligt være omvendt bevisbyrde. For det andet skal pengeinstituttet, når det skal markedsføre finansielle produkter, sørge for, at brochurerne eller anden form for reklame, hvor der skal informeres, leve op til informationskravene. Det skal gøres i den forstand at der skal informeres om det samme, som hvis en rådgivning ville have fundet sted. Såfremt disse forholdsregler ikke er opnået, vendes bevisbyrden således, at banken skal bevise, at den har rådgivet tilstrækkeligt, hvorimod det normalt er kunden, der skal bevise, at banken har forsømt sine rådgivningsforpligtelser.

### 7.3.3 Kundens risikoprofil

Der var efter finanskrisen et stort fokus på Scandinotes og Kalvebod obligationerne. Obligationerne var bygget op omkring lånekapital fra de danske pengeinstiutter og var før finanskrisen anset som en sikker investering. Efter finanskrisen på baggrund af krakket på Roskilde Bank, Fionia Bank, Amagerbanken m.v. skabte det en stor reducering i værdien på obligationerne. Dette medførte et stort antal sager i pengeinstitutsankenævnet. DiBa Bank der i dag er opkøbt af SydBank efterlevede ikke pengeinstitutsankenævnets afgørelser om tilbagekøb af obligationerne, og der var derfor enkelte sager der kom til domstolene, men for mange er dette en dyr og langsommelig proces som ikke alle ønsker. Eftermæglet af denne lange proces resulterede i forbrugerombudsmanden der lavede et forlig der medførte at kunder med en lav eller mellem risikovillighed der havde investeret i obligationerne fik godtgjort 80% af deres tab.[[45]](#footnote-45)

Kundens risikoprofil er vigtig, når der er tale om ansvaret ved tabet, der kan forekomme i værdipapirhandler. Pengeinstituttet bliver bedømt på, om pengeinstituttet har ageret inden for de rammer, der er foretaget under hensigtsmæssighedstesten og egnethedstesten. Pengeinstitutterne har forskellige systemer for, hvordan kundens risikoprofil skal se ud, men alt andet lige skal de opnå samme overblik, nemlig at der er en utvetydig afklaring af, hvilke præferencer og mål kunden har med værdipapirhandel. Der findes mange afgørelser omhandlende kundens risikoprofil, men da der er en ny Højesteretsdom fra 2013, er det nærliggende at analysere, hvad Højesteret lægger vægt på, når det skal vurderes, om pengeinstituttet har ageret inden eller uden for kundens risikoprofil.

U.2013.182 H er en af de sjældne højesteretsdomme der omhandlene handel med værdipapirer.Sagen er imellem en kunde og DiBa Bank A/S, som i dag er opkøbt af Sydbank. Sagen handler grundlæggende om, at kunden havde givet DiBa Bank fuldmagt til at handle med obligationer på kundens vegne. Kunden har tilkendegivet, at vedkommende ønsker så risikofri en investering som muligt. Kunden endte med at tabe en stor andel af sin formuepleje i virksomhedsobligationerne – ScandiNotes og Kalvebod. Sagen verserede for Pengeinstitutsankenævnet, senere retten i Næstved, derefter Landsretten og til sidst Højesteret.

Pengeinstitutsankenævnet gav kunden medhold, da nævnet mener, at risikoprofilen kun antyder, at der må handles med almindelige obligationer, såsom statsobligationer og realkreditobligationer, men ikke virksomhedsobligationer. DiBa Bank tager ikke ankenævnets udtalelser til følge.

Byretten og Landsretten giver ligeledes kunden medhold, men udtaler, at Diba Bank godt kunne investere i virksomhedsobligationer ud fra ordlyden af risikoprofilen, selvom de har en højere risiko end stats- og realkredit-obligationer. Udtalelsen udmønter sig i, at obligationerne var bygget på en investering af de danske pengeinstitutter og derved indirekte er statsligt reguleret og under kontrol. Landsretten mener dog, at på baggrund af den stigende investeringsgrad i virksomhedsobligationerne, som først lå på 33% af værdien, senere 52% og til sidst 68%, havde DiBa handlet ansvarspådragende i forhold til den oprindelige risikoprofil. Dette sker på trods af at kunden havde forholdt sig passivt. Her kan det udledes, at den oprindelige investering, der er foretaget under et investeringsforløb, er essentiel, når der skal måles på kundens risikoprofil, dog siger Højesteret noget andet.

Højesteret finder ligesom Landsretten, at virksomhedsobligationerne er omfattet af risikoprofilen. Højesteret finder samtidig også, at DiBa havde udsat kunden for ansvarspådragende tab i forbindelse med investeringerne, og kunden har derfor krav på erstatning. Højesteret danner grundlag for to typer af erstatning, der kan forekomme. Enten er der tale om erstatning for det tab, der forekom ved DiBa Banks uretmæssige køb af virksomhedsobligationer, eller at banken tilbagekøber obligationerne til anskaffelsessummen, og kunden dermed stilles som, at aftalen aldrig har fundet sted.   
Højesteret havde svært ved at bedømme, hvad indtægterne ved obligationerne havde været, samt kursen på opgørelsesdagen, på baggrund af de informationer, der var givet i Landsretten og Byretten. DiBa Bank havde delvist opfyldt Landsrettens dom, men manglede dog stadig et beløb på 98.000 kroner. På baggrund af en skønsmæssig vurdering så Højesteret, at kunden havde fået den retmæssige erstatning, og Højesteret frifinder derfor begge parter i deres krav imod hinanden.

Retsområdet omhandlende værdipapirhandel får sjældent adgang til Højesteret, og det er derfor sjældent, man får et indblik i, hvordan Højesteretten dømmer professionsansvaret på området omhandlende investeringsrådgivning. I denne sag er det kundens risikoprofil, som var essentiel for bedømmelsen. Her er det fundamentalt, at når der er tale om et pengeinstitut, som har fået overdraget fuldmagt for at handle på en kundes vegne, er det nærliggende, at pengeinstituttet holder sig inden for kundens rammer. Det betyder, som i sagen her, at selvom kunden selv havde været med til at erhverve et værdipapir i fortiden, er værdipapiret ikke ikke nødvendigvis det samme adskillige år senere. I disse tilfælde, som denne sag også var et eksempel på, har retspraksis lagt grundlag for, at det ikke handler om kundens passivitet eller ”manglende interesse”, men om pengeinstituttet. Såfremt der er blevet overdraget fuldmagt, skal pengeinstituttet stadig overholde kravene i kundens risikoprofil, samt vurdere om nutidens obligationer læner sig op af de rammer, der blev skabt under de indgåede kontraktforhold. Økonomiske tab på baggrund af bankens investeringer ser man også et eksempel af i U.2012.2749.V

U.2012.2749.V er en sag imellem en borger, som ejer et holdingselskab, og Spar Nord Bank. Dommen er ligesom ovenstående et tab på baggrund af bankens investeringer. Denne dom kommer først til Byretten og senere til Landsretten. Byretten giver først borgeren medhold, hvorefter Landsretten giver Spar Nord Bank medhold om frifindelse. Dommen handler om en borger, der ejer et selskab, som har indgået en aftale med Spar Nord Bank om, at de må forvalte aktier i selskabets værdipapirdepot, hvor der ligger næsten 5 mio. kroner. Anpartsselskabet har anmodet om, at der skal handles aktier med en risiko på et middelt niveau, hvor selskabet skal give samtykke, inden transaktionen finder sted. Spar Nord Bank handler med ScandiNotes Junior-obligationer, som senere viser sig at blive værdiløse, hvis et pengeinstitut ikke kan betale honorar. På baggrund af investeringen taber anpartsselskabet ca. 550.000 og retter derfor krav imod Spar Nord Bank med påstand om, at Spar Nord Bank har handlet ansvarspådragende, da det ikke lå inden for anpartsselskabet risikovillighed.

Byretten i Aaalborg finder frem til, at det ikke handler om kundens risikoprofil, da risikoprofilen matcher kriterierne til ScandiNotes Junior obligationerne. Byretten lægger her vægt på, at det skal vurderes ud fra, om ejeren af holdingselskabet er blevet informeret om den måde, ScandiNotes obligationerne er bygget op på – om han er blevet informeret om, at junior tranchen i ScandiNotes-obligationerne er de første obligationer, som bliver ramt, når et pengeinstitut ikke kan indfri. Byretten finder ikke, at rådgiveransvaret er blevet iagttaget, da der i korrespondancen imellem banken og ejeren af holdingselskabet ikke foreligger nogen fremlæggelse af risikoen, der gør, at ejeren måtte indse eller burde indse risikoen herved. På baggrund af dette får holdingselskabet medhold, og banken skal betale ca. 500.000 kr. til anpartsselskabet.

Landsretten finder frem til noget andet. Landsretten mener, at ejeren af holdingselskabet har givet medhold til obligationerne. Hertil mener Landsretten, at bankerne ikke behøver at oplyse om, at junior trancherne vil tabe værdi, hvis en bank er insolvent og ikke kan indfri, da der i 2004 ikke var knyttet nogen risiko ved, at pengeinstitutterne havde mulighed for at dreje nøglen om. Landsretten frifinder derfor Spar Nord Bank for ansvarspådragende handlinger.

Denne dom illustrerer tydeligt, at hver enkelt sag er en skønsmæssig vurdering, og hertil viser den også, at den grænse, der vurderer, om pengeinstituttet ifalder ansvar, er hårfin og lægger op til en fortolkning af aftalen og de oprindelige køb, der er blevet lavet ved indgåelsen af aftalen.

## 7.4 Konklusion – Pengeinstituttets ansvar

Ansvargrundlaget for professionsansvar hviler i en almindelig culpabedømmelse. Som anført er området restriktivt lovreguleret, særligt i nyere tid. Det er klart, at området skal være stærkt reguleret, da konsekvenserne af en dårlig rådgivning kan være katastrofal for et individs økonomi. Der kan ikke ud fra retspraksis, indtil videre, udledes, om de nyere indlagte særregler har ændret retspraksis som en finansiel rådgiver. Ud fra afgørelserne lader det til, at lovene, der er indført i investorbeskyttelsesbekendtgørelsen og god skik-bekendtgørelsen, er en implementering af daværende praksis for at give et overskueligt billede af, hvad god forretningsskik er for et pengeinstitut. Implementeringen af risikomærkningsloven er et redskab, for at kunderne har et bedre overblik over, hvilke risici der er forbundet med aftalen. Loven sætter samtidig gode retningslinjer for pengeinstitutterne for, hvordan de kan være med til at opretholde deres informationskrav. Spørgsmålet munder så ud i, hvordan pengeinstituttet kan undgå at ifalde ansvar. Det grundlæggende svar må være, at et pengeinstitut skal gøre sit arbejde efter bogen – altså agere på en redelig og forsvarlig måde, men hvordan opnås dette?

Pengeinstituttet skal som rådgiver og formidler af finansielle produkter agere i kundens interesse og ikke sin egen. Pengeinstituttet skal som det første opfylde de stærke informationskrav i det skriftlige materiale, således at ”det med småt” er fremhævet i sådan en grad, at det på ingen måde er utvetydigt over for kunden. Pengeinstituttet skal altså sørge for, at alle risici, ulemper osv. er ligeså fremhævet som det positive materiale i de skriftlige formularer og salgsfremstillinger, som pengeinstituttet producerer. Sanktionerne ved væsentlig tilsidesættelse af god skik fra det finansielle pengeinstiuttet, medfører som oftest omvendt bevisbyrde hvor det kræves at pengeinstituttet skal kunne dokumentere at den individuelle rådgivning er fyldestgørende på trods af manglerne i salgsfremstillingen.

Når et pengeinstitut har en aftale med en kunde, skal virksomheden selvsagt anvende kundens risikoprofil og holde sig inden for dens rammer, men som det ses i U.2013.182, er aftalen og fortolkningen af aftalen væsentlig for at antyde, hvem der bærer ansvaret. Resultatet af professionsansvaret påfører som oftest at pengeinstituttet i lignende karakter af negativ kontraktsinteresse tilbagekøbe aktierne til anskaffelsessummen.   
Det ses i dommen, at grænsen for, hvornår man ifalder ansvar som pengeinstitut, er, når rammeaftalerne brydes væsentligt. Grænsen for, hvad der er væsentligt, er til dels klar i denne Højesteretsdom, men det er ikke sikkert, at der i fremtidige Højesteretsdomme vil være et ligeså klart billede af, hvornår grænserne er overtrådt. Det kan til tider være svært at give et entydigt billede af, hvad der skal til for at undgå at ifalde ansvar som pengeinstitut, dog har retspraksis, som set tidligere, givet et godt bud på dette. Som udgangspunkt må det pålægges det enkelte pengeinstitut at sikre, at dets rådgivere er veluddannede på området om professionsansvar ved hele tiden at holde dem ajour i form af kurser og tests.

## 7.5 Hvad kan kunden gøre?

Kunden skal i forbindelse med værdipapirhandel anvende den rådgivning, som banken tilbyder, da det oftest vil give de bedste resultater. Kunden har ved et eventuelt tab altid mulighed for at gå til Pengeinstitutsankenævnet og prøve sin sag, hvor han kan finde ud af, om ansvaret er pålagt banken. Hvis kunden benytter sig af execution only, er det oftest ud fra Pengeinstitutsankenævnets optik, hvilket vil sige, at Pengeinstitutsankenævnet vil vurdere ansvaret ud fra, om kravene til execution only er opnået. Såfremt kunden er en erfaren værdipapirhandler og kender risiciene herved, skal execution only anvendes.

# 8. Kurssikring

## 8.1 Indtroduktion

Som nævnt tidligere udbyder finansielle virksomheder i dag en stor portefølje af ydelser. Bl.a. tilbyder de forskellige typer af lån, som anvendes af private ved køb af bolig. Den oftest anvendte lånetype er obligationslån, hvor en obligation prissættes efter kursen på denne, altså kan kursen siges at være prisen på obligationen. Kursen har betydning for, hvor meget obligationen vil indbringe ved salg. Kurs på obligationer er normalt prissat ved notering på NASDAQ Copenhagen.[[46]](#footnote-46)

Kursen er bl.a. påvirket af renten på markedet. Såfremt renten stiger, falder kursen, vice versa stiger kursen når renten falder.[[47]](#footnote-47) Når en finansiel virksomhed får et ønske fra en klient om, at denne vil optage et obligationslån, fremsender instituttet et tilbud, som er svarende til kursen på obligationerne. Kursen kan som tidligere nævnt være påvirket af markedsrenten, men også lånets løbetid. Dette tilbud indeholder også omkostninger ved optagelse af lånet, dog har det ingen betydning for kursen, hvorfor dette ikke er medtaget heri.   
Såfremt lånet bedes udbetalt med det samme, vil realkreditinstituttet eller pengeinstituttet sælge obligationerne for at kunne udbetale lånet. For pengeinstitutter er dette dog ikke altid tilfældet. Der går normalt en længere periode mellem afgivelse af tilbuddet og udbetaling af lånet, hvilket er især tilfældet ved lån, som skal anvendes til boligkøb. Dette kan skyldes, at låntager ønsker at gennemgå tilbuddet eller muligvis forsøge at undersøge flere tilbud på markedet. Konsekvensen af dette vil være, at såfremt man ønsker et obligationslån, kan kursen, som tilbuddet er prissat efter, ændre sig i denne periode. Dette vil altså påvirke det beløb, man som låntager kan få udbetalt.

Som låntager vil man gerne forhindre risikoen for, at kursen falder, da dette i sidste ende kan gøre det eksempelvis planlagte boligkøb en del dyrere.[[48]](#footnote-48) Disse finansielle tab for låntagere har de finansielle vikrsomheder forsøgt at forebygge ved indførelse af muligheden for at fastlåse obligationernes kurs på tidspunktet for afgivelsen af tilbuddet, en såkaldt kurssikring. Dette kan ses på begrundelserne for at vælge kurssikring på diverse finansielle virksomheders webdomæner. Dette sikrer, at låntager får udbetalt det beløb, som tilbuddet lyder på, uafhængigt af eventuelle kursændringer, eftersom kursen bliver fastlåst. Ved bl.a. obligationslån tilbyder mange finansielle virksomheder en vejledning i, hvad kurssikring er, og hvad det indebærer.  
Kurssikring sker ved, at låntager og långiver aftaler, hvornår lånet udbetales og til hvilken kurs. Samtidig aftales også kurssikring af lånets indfrielse, altså kursen som lånet indfries til. Kurssikring er dog ikke en gratis ydelse, da der kommer gebyrer og tillæg på, hvilket bl.a. også afhænger af lånets løbetid. Det kan derfor også betyde at såfremt kursen ikke falder, eller blot falder med en mindre procentdel, vil det beløb, låntager har betalt for kurssikringen, ikke blive ’’tjent ind’’ igen. Derfor afhænger betydningen af kurssikring også af størrelsen af det lån, som låntager vil optage.[[49]](#footnote-49)

8.1.1 OmprioriteringOmprioritering af lån er en betegnelse for et eksisterende lån omlægges, således at låntager opnår nye lånevilkår. Der er tale om lån med pant i fast egendom, hvor optagelse af et eller flere nye lån, sker med henblik på at blive anvendt til indfrielse af det eksisterende lån.

Ved optagelse af lån, vil fordeligagtigheden af en senere omprioritering være en af overvejelserne man får. Denne overvejelse har indflydelse på, hvilket type der bliver valgt, eftersom optagelse af inkonvertible lån vil eliminere muligheden for en senere omprioritering. I dette tilfælde kan en omlæggelse alene ske ved almindelig indfrielse af lånet, hvor obligationerne må købes til markedskursen.   
Begrundelsen for en omprioritering er oftest at nedsætte terminsydelserne. Dette sker ved en tilpasning af renten, så denne vil være på samme niveau som markedsrenten. Dette sker i forbindelse med en forlængelse af lånets løbetid. [[50]](#footnote-50) Omprioritering af lån er fordelagtig, når renten falder og kursen på obligationerne dermed stiger til over kurs pari. Her kan lånet opsiges, mens restgælden alene vil blive regnet til kurs pari.   
En indfrielse kan ske ved indfrielse til markedsværdi, hvor obligationerne bliver indkøbt til markedsværdi, eller ved konvertering af lån, hvor der sker en kontantindfrielse af det eksisterende lån til kurs pari.[[51]](#footnote-51)

## **8.2 Hvornår er rådgivning om kurssikring en pligt for pengeinstitutter?**

Det er fastslået både i litteraturen og i retspraksis, at rådgivning vedrørende kurssikring er en advokatopgave.[[52]](#footnote-52) Advokater ifalder altså en skærpet ansvarsbedømmelse og kan ikke lempe dette ansvar ved aftale. Spørgsmålet, der her opstår, omhandler, hvorvidt pengeinstitutter bliver bedømt efter samme ansvarsnormer som advokater, når disse påtager sig opgaver, der for en advokat kunne medføre streng rådgivningsforpligtelse vedrørende kurssikring. Sagt med andre ord, gælder det samme skærpede ansvar for pengeinstitutter som for advokater på det pågældende område?

Ud fra det principielle synspunkt ’’Brancheglidning’’, samt de litterære kilder Lynge Andersen og Møgelvang Hansen, ses det som det klare udgangspunkt, at pengeinstitutter skal dømmes efter samme standarder og regler som en advokat, når disse påtager sig opgaver, der har kurssikring som et af aspekterne i opgaven.[[53]](#footnote-53) Der er ikke alene uenigheder på dette punkt i litteraturen, men også i retspraksis synes dette udgangspunkt ikke at få medvind.

I Ufr.1998.1215.V blev Sparekassen Nordjylland A/S indstævnet for at undlade at rådgive om kurssikring ved en låneaftale mellem sagsøgere og sagsøgte. Sagen havde tidligere været stillet for både Pengeinstitutsankenævnet samt Byretten. I Pengeinstitutsankenævnet fik klager medhold, dog frifandt Byretten Sparekassen Nordjylland. Landsretten stadfæstede hernæst Byrettens dom. Begrundelsen for udfaldet var, at kunden havde en medkontrahent, som, efter aftalen, skulle bære kursrisikoen.   
Pengeinstituttets undladelse af at rådgive kunden om kurssikringsproblematikken var altså i dette tilfælde ikke ansvarspådragende for Sparekassen Nordjylland A/S. Ud fra dette kan man udlede, at pengeinstituttets rådgivningspligt kan lempes eller bortfalde, såfremt der er mulighed for, at en tredjepart kan bære ansvaret.

Året efter ifaldt der, i Østre Landsret, dom over endnu en sag, hvor rådgivningsforpligtelse vedrørende kurssikring skulle falde på én af de to involverede parter. I U.1999.1133.Ø fremgik det, at både advokat og ejendomsmægler ifalder solidarisk ansvar over for den fælles kunde, på trods af at tabet skyldtes en fejl fra ejendomsmæglers side. Vilkårene vedrørende lånet, som køber optog, var ikke klare for denne. Landsretten fastslog, at disse vilkår anses for værende en væsentlig bestanddel af købet, og rådgivningen omkring disse er en klar advokatopgave. Advokaten havde derfor til opgave at gøre sig bekendt med disse vilkår og vejlede kunden om lånets særlige indfrielsesvilkår og de økonomiske konsekvenser herved. Byretten havde fastslået, at der var tale om fejl fra ejendomsmæglers side, men at der samtidig også var tale om mangelfuld rådgivning fra advokatens side, hvorfor disse blev dømt til at hæfte solidarisk for tabet.

Denne dom er et godt eksempel på, at rådgivning om kurssikring er så klar en advokatopgave, at forpligtelsen ikke kan lempes eller bortfalde på trods af andre professionelles indblanden. Begrundelsen for, hvorfor denne dom er så fremtrædende, hvad angår advokaters ansvar ved kurssikringsproblematikker, er, at kurssikring kan siges at ligge tæt på ejendomsmægleres kerneområde. Ud fra dommen kan det også udledes, at når fejl i rådgivningen fra tredjepart ikke kan medføre lempelse, ville en henvisning til at søge rådgivning fra anden part formentlig heller ikke medføre en sådan lempelse af advokatens ansvar. Dette fremgår især i U.1998.344.V.

I U.1998.344.V var der tale om en klage fra klienten om, at advokatens rådgivning vedrørende kurssikring var mangelfuld og dermed førte til et tab for kunden. Advokaten havde henvist kunden til dennes pengeinstitut med påstanden om at *”Spørgsmålet om, hvorvidt der skal kurssikres eller ej, ligger langt uden for en advokats opgaver”.* Denne påstand blev bygget på, at pengeinstitutter har bedre mulighed for at følge udviklingen i kurserne og dermed har en bedre indsigt på området. Samtidig blev der lagt til grund, at advokaten ikke var sagkyndig på det specifikke område og derfor ikke skulle bedømmes efter sagkyndiges standardnorm.   
Retten fandt, at advokaten ikke alene skulle have undladt at fraråde kurssikring, men også at rådgive om både kurssikringens funktion og den økonomiske risiko, som manglende kurssikring ville medføre.

Denne problemstilling giver PIA 497/1999 et andet svar på. Sagen omhandlede et tab, som klageren havde lidt ved optagelse af et realkreditlån til køb af en fast ejendom. Klager påstod, at tabet var forårsaget af manglende kurssikring af lånet på baggrund af manglende rådgivning fra klagerens pengeinstitut. Pengeinstituttet fremførte, at det ved klagerens henvendelse havde anbefalet strakshjemtagelse af lånet på garanti på grund af den sene overtagelsesdato. Samtidig havde pengeinstituttet henvist klageren til sælgers pengeinstitut vedrørende spørgsmålet om kurssikring af lånet. Dette fremgik også af ankenævnets afgørelse, som begrundede dette med, at det i købsaftalen fremgik, at køber skulle kontakte sælgers pengeinstitut, hvis denne ønskede at kurssikre ejerskiftelånet. I dette tilfælde blev klagers pengeinstitut frifundet, da pengeinstituttet havde henvist kunden til at søge rådgivning om kurssikring i et andet pengeinstitut.   
Denne afgørelse er med til at lægge mere brænde på bålet, når man taler om brancheglidning i retspraksis, hvor det ofte viser sig, at pengeinstitutter formentlig ikke bliver bedømt efter samme standarder som advokater vedrørende rådgivning om kurssikring.

Sammenholder man disse fire domme og afgørelse, får man heller ikke det resultat, at pengeinstituttet dømmes efter de præcis samme normer og standarder, som gælder for advokater.

Litterært set kan man sige, at hverken Stig Jørgensen, Lynge Andersen eller Møgelvang-Hansen har fuldstændig ret i at ansvarsnormen, som professionelle dømmes efter, er fastsat efter den opgave man påtager sig. Dette har i retspraksis i al fald vist sig at være gældende, når professionelle påtager sig opgaver uden for deres kerneområde. Af den retspraksis, der er gennemgået her, kan det udledes, at der er aspekter af begge teorier, dog er ingen af dem fuldstændigt bekræftet i praksis. Man kan se, at der ikke forelægger en direkte pligt for pengeinstituttet til at rådgive om kurssikringsproblematikken, da pengeinstituttet kunne frifindes i Ufr.1998.1215.V med henvisning til, at en tredjepart bar kursrisikoen. Samtidig fremgår der en lignende problematik i U.1998.344.V, hvor advokaten blev idømt ansvar, da henvisning til at søge rådgivning hos tredjepart ikke kunne anses for at have lempende effekt på ansvaret. Problematikken var ikke fuldstændig den samme, dog var der visse sammenhænge mellem disse sager. Pengeinstituttet forsøgte i Ufr 1998.1215 V med succes, at pålægge en tredjepart ansvaret, mens advokaten i U.1998.344.V henviste sin kunde til at søge rådgivning hos en tredjepart. Denne henvisning var ikke nok til at lempe ansvaret for advokaten, men hvis man ser på Ufr. 1998.1215 V, kunne spørgsmålet være, om pengeinstituttet ville opnå en lempelse af ansvar, såfremt U.1998.344 V omhandlede et pengeinstitut i advokatens rolle.

I dette tilfælde har Stig Jørgensen til en vis grad ret i, at pengeinstitutterne ikke har pligt til at rådgive om tegning af kurssikring.[[54]](#footnote-54) Det må dog også udledes af Ufr.1998.1215.V, at såfremt kurssikring havde været en tyngende problemstilling for kunden, og der ikke var en tredjepart, der bar kursrisikoen, ville pengeinstituttet have båret rådgivningsforpligtelsen. Baggrunden for dette kan være, at pengeinstituttet er ressource- og vidensmæssigt bedre stillet end kunden, og ansvaret må derfor være skærpet. Med brancheglidning in mente må pengeinstituttet samtidig kunne bedømmes efter samme standardnormer som advokater. Selvom det er tydeligt, at ansvarsgrundlaget ikke er lige så skærpet som for advokater, må pengeinstituttet, der handler som professionel, ifalde rådgivningsforpligtelsen. Så til trods for, at der ikke er en direkte pligt til rådgivning om kurssikring, kan pengeinstituttet stadig ifalde ansvar ved undladelse, når kurssikring er et aktuelt problem for kunden. Dette var også tilfældet i PIA 129/2005, hvor pengeinstituttet havde pligt til at informere om kurssikringsmulighederne, da kunden henvendte sig med spørgsmålet om opsigelse af deres gamle lån til fordel for et nyt.

## 8.3 Aftalens virkning

### 8.3.1 Ansvarsgrundlag ved brancheglidning

Ved undersøgelse af de ansvarsnormer et pengeinstitut bliver dømt efter, er det nærliggende at redegøre for, hvilket ansvarsgrundlag pengeinstitutter kan pålæggers erstatningsansvar efter, når de agerer inden- og udenfor deres kerneområde.

Vurderingen af ansvarsgrundlaget er ofte bygget på de for områderne gældende god-skik regler. Det er derfor afgørende for idømmelse af ansvar at gøre det klart, hvilken betydning disse god-skik regler har haft for området. Dette er især relevant når, eksempelvis, finansielle virksomheder handler inden- og udenfor deres egen professionsområde. God skik-reglerne er essentielle ved professionsansvar, eftersom det er disse, der afgør, hvilke standardnormer det pågældende pengeinstitut skal dømmes efter.

### 8.3.2 Hvilken betydning for ansvaret har aftalen?

Før i tiden beskæftigede pengeinstitutter sig primært med ind- og udlån. Branchens udvikling har siden da udvidet porteføljen af ydelser, så ind- og udlån nu blot er en enkelt del af en lang række ydelser, som pengeinstitutterne udbyder, da der nu udbydes en lang række finansielle tjenesteydelser, er økonomisk rådgivning på forskellige områder blevet en større del af de finansielle virksomheders arbejde.[[55]](#footnote-55)

Denne udvidelse har medført, at det er blevet meget svært at afgrænse pengeinstitutters arbejdsområde. Ved den brancheglidning, der har været igennem en lang periode, siges der at være sket en nedbrydning af grænserne imellem professioner. Især pengeinstitutvirksomheden har udvidet sine arbejdsområder så bredt på det finansielle marked, at konturerne for området som resultat er blevet udvisket.

Rådgivning i særdeleshed er blevet en stor del af pengeinstitutters opgaver, det værende rådgivning om blandt andet optagelse af forskellige lån, herunder også rådgivning omkring lånevilkår, investering i forskellige typer værdipapirer samt meget mere. Udover at rådgive om mange af disse typer af finansielle ydelser, optræder pengeinstituttet også ofte som en udbyder af disse, hvorfor den finansielle rådgiver adskiller sig fra den traditionelle rådgiver på dette punkt.[[56]](#footnote-56)

Grundet denne alsidighed, som nu til dags karakteriserer pengeinstitutsvirksomheden, er behovet for faste aftaler blevet større i takt med den udvikling, som branchen har været igennem.   
Aftaler anvendes til at fastlægge, hvilke ydelser pengeinstituttet forpligter sig til at levere, det værende i form af lån, investeringsrådgivning eller en hel tredje ydelse, der indgår i deres portefølje.

Når man ser på antallet af ydelser, finansielle virksomheder udbyder, samt antallet af de opgaver, som virksomheden påtager sig, er det ikke overraskende, at der også har været behov for visse retningslinjer for, hvordan disse aftaler skal udformes. Som eksempel kan nævnes god skik-bekendtgørelsens § 6, stk. 1, hvorefter alle væsentlige aftaler skal være indgået i papirformat eller andet varigt medium. Aftalen skal også indeholde hver parts rettigheder samt pligter. Derudover skal aftalen indeholde en beskrivelse af de ydelser, som aftalen omfatter.[[57]](#footnote-57)

Ligesom på andre professionsområder er der naturligvis ikke mulighed for igennem aftalen at tilskære opgaverne på sådan en måde, at det lemper den professionelles ansvar, når ydelsen omhandler en opgave inden for professionens kerneområde. Samtidig kan tilskæring heller ikke ske, såfremt det vil betyde, at den finansielle virksomhed vil opnå fritagelse for at levere selve kernen af ydelsen. Der er dog mulighed for igennem aftale at tilskære ydelserne i sådan et omfang, at pengeinstituttet fritages for at levere ydelser i periferien af kerneydelsen. Dette er tilfældet når en finansiel virksomhed har påtaget sig en opgave, som hører til et andet professionsområde.[[58]](#footnote-58) Samtidig ses det, at jo større rolle en aftale har for fastlæggelsen af de forpligtelser, som hver part har, jo mere begrænset anses mulighederne for ansvarsfraskrivelse ved aftale at være.

Dette må ses som værende et godkendt udgangspunkt inden for professionsansvaret, hvor det alene er kerneydelsen, som ikke kan tilskæres ved aftale. Man skal dog have in mente, at når et pengeinstitut påtager sig en opgave om at levere en ydelse, der ligger inden for et andet professionsområde, må denne også her forpligte sig til at levere kernen af ydelsen og dermed dømmes efter samme regler og standarder som professionelle på det pågældende område.

Dette er et fremtrædende punkt i PIA 385/2008, hvor aftalen fik afgørende effekt på udfaldet af sagen.  
Sagen omhandler hjemtagelse af lån til køb af fast ejendom. Kunden påstår, at indklagede, Frørup Andelskasse, handlede ansvarspådragende ved ikke at rådgive om kurssikringsforholdene, hvilket førte til et tab i form af forøgelse af realkreditlånets hovedstol. Pengeinstituttet havde i første omgang frarådet kurssikring, på trods af at kunden havde spurgt ind til kurssikringsmulighederne. I dette tilfælde havde pengeinstituttet indrømmet at have begået flere fejl, dog ikke med henhold til rådgivning om kurssikring. I denne sag er det fremtrædende, at der var en aftale om, at kurssikring skulle finde sted, hvis dette blev aktuelt. Dette var en mundtlig aftale, men indklagede havde, for pengeinstitutsankenævnet, indrømmet, at denne aftale havde fundet sted. Aftalen har derfor haft en meget afgørende effekt på udfaldet og resulterede i, at pengeinstituttet ifaldt erstatningsansvar. Andelskassens rådgiver havde også ytret et løfte om, at denne ville kontakte kunden, hvis der kom udsving i kurserne, hvilket han ikke opfyldte. Denne indrømmelse af en mundtlig aftale blev afgørende i sagen, da pengeinstituttet ifaldt erstatningsansvar. Resultatet for en lignende sag var nemlig en anden.

I PIA 577/1994, hvor problemstillingen også var, at pengeinstituttet havde frarådet kurssikring. Her ifaldt pengeinstituttet ikke ansvar over for kunden. Her fremgik det ikke af aftalen, at kunden var frarådet om at søge kurssikring. PIA 577/1994 vil blive gennemgået nærmere senere i afhandlingen, hvorfor den ikke uddybes her.

I litteraturen fremgår det, at der ikke er ansvar for undladelse af rådgivning om kurssikring eller selve udførelsen af kurssikring, hvis der ikke er aftale mellem pengeinstituttet og kunden om dette.[[59]](#footnote-59) Samme udgangspunkt er fastsat i retspraksis, hvis man tager udgangspunkt i PIA 102/2009. Dette står i kontrast til teorien om, at såfremt man påtager sig en opgave inden for et andet professionsområde end ens egen, dømmes man efter samme standarder som de professionelle på det pågældende område. Begrundelsen for dette er, at advokater, stort set, ikke har mulighed for at gøre lempelse i forhold til manglende aftale gældende, eftersom kurssikring ligger inden for advokatvirksomhedens kerneområde. Dette fremgår af næsten alle domme omhandlende advokaters ansvar ved rådgivning om kurssikring, der er medtaget i denne afhandling.

I PIA 102/2009 havde kunden i Sparbank påstået, at denne ved omprioritering ønskede at kurssikre indfrielsen af det eksisterende lån. Manglende kurssikring af lånet havde påført kunden et økonomisk tab.  
Kunden ønskede at omlægge sit eksisterende lån til fordel for et nyt og henvendte sig af denne grund til indklagede, Sparbank. Efter indledende møder vedrørende omprioriteringen havde kunden ytret ønske om kurssikring ved møde hos indklagede. Sparbank anførte for ankenævnet, at der ikke var indgået aftale om kurssikring af indfrielsen af det eksisterende lån. Kurssikring var, ifølge Sparbank, drøftet tidligere i forløbet, dog var der ikke indgået aftale om dette. Kunden havde derfor kendskab til muligheden for kurssikring, men ønskede ikke dette. Det påståede ønske om at ville kurssikre fandt sted inden underskriftsmødet. Under sidstnævnte møde nævnte kunden ikke kurssikring. Ankenævnet fandt, at klager havde kendskab til kurssikring, og at denne ikke havde godtgjort at, der var indgået aftale om kurssikring, hvorfor klagen ikke blev taget til følge. Pengeinstituttet blev altså frikendt på baggrund af, at der ikke var indgået en aftale om, hvorvidt pengeinstituttet skulle kurssikre indfrielsen.

I PIA 433/2009 var daværende Fionia Bank indklaget for manglende rådgivning om kurssikring vedrørende indfrielse af lån i forbindelse med salg af fast ejendom. Denne manglende rådgivning om kurssikring medførte, at klager led et tab ved indfrielsen af lånet. Ifølge klager havde hun henvendt sig til indklagede med henblik på at kurssikre indfrielsen af lånet. Her blev hun gjort opmærksom på omkostningerne, som kurssikring ville medføre. Klager anførte, at pengeinstituttet havde udvist modstand og uvilje vedrørende foretagelse af kurssikring. Indklagede påstod frifindelse på den baggrund, at der ikke var indgået aftale mellem klager og indklagede om indgåelse af kurssikring. Samtidig anførte Fiona Bank, at klager havde været tøvende over for spørgsmålet vedrørende kurssikring, da denne blev præsenteret for de omkostninger, som en kurssikring ville medføre. Desuden havde indklagede ikke rettidigt modtaget de relevante oplysninger, som klager var blevet spurgt efter af indklagede. Da oplysninger i form af kontrolkoden til klagerens andet pengeinstitut blev leveret af klager, gav denne ikke udtryk for et ønske om kurssikring.  
Ankenævnet fandt heller ikke, at en aftale om kurssikring var godtgjort, og at klager ansås for, på tidspunktet for indfrielsen af lånet, at have kendskab til kurssikringsmulighederne. Pengeinstituttet ifaldt heller ikke i denne afgørelse ansvar for tabet. Dette skete på samme baggrund som i PIA 102/2009. Altså at der ikke var indgået aftale om kurssikring.

Det er tydeliggjort i retspraksis, at advokater ikke kan lempe deres ansvar på dette område ved at henvise til andre professionelle. I visse tilfælde er advokater ifaldet ansvar for tab, som blev påført på baggrund af manglende kurssikring, selvom selve fejlen, der førte til tabet, var begået af en tredjepart. Det anses derfor heller ikke i litteraturen eller i retspraksis at være muligt igennem aftale at tilskære opgaven på sådan en måde, at en ydelse i områdets kerneområde ikke bliver ydet. Det må betyde, at selv uden aftale om dette, skal ydelser inden for et professions kerneområde ydes for kunden, og manglen på dette kan medføre erstatningsansvar, såfremt det medfører et tab. Dermed skal advokaten yde rådgivning om kurssikring, såfremt dette er et af aspekterne i opgaven, og manglen ville medføre et tab.

Pengeinstitutterne i PIA 102/2009 samt 433/2009 viser, at disse ikke ifaldt ansvar for manglende gennemførelse af kurssikring på den baggrund, at der ikke var indgået aftale om dette. Dette støtter Ulfbecks teori om, at såfremt parterne indgår aftale herom, skal pengeinstituttet kurssikre. Hvis kunden ikke ønsker dette, er pengeinstituttet dermed ikke ansvarligt ved eventuelle tab. Dog går det imod det i litteraturen fastsatte udgangspunkt, at såfremt en professionel påtager sig opgaver inden for andre professionsområder, skal denne dømmes efter samme standarder, som professionelle på området ville blive dømt efter.[[60]](#footnote-60)

## 8.4 Kurssikring: Ansvarsområde

Oftest opstår der spørgsmål vedrørende kurssikring, når enten køber eller sælger i en ejendomshandel vil søge et realkreditlån ved en bank eller ved at søge hjemtagelse af lån ved realkreditinstitut. Dette spørgsmål kan også opstå, når en kunde henvender sig i en bank med henblik på at søge rådgivning vedrørende en ejendomshandel. Rådgiveren må i disse tilfælde tage stilling til, hvor høj grad af pligt denne har for at rådgive omkring kurssikring, samt hvilke følger dette kan have for kunden.

I praksis plejer sådanne ejendomshandler allerede at være på et fremskredent stadie på det tidspunkt, hvor pengeinstituttet involveres. Kunden har ofte både fundet en ejendom, denne vil købe, har fået rådgivning hos en ejendomsmægler og vil oftest også have opnået juridisk rådgivning hos en advokat. Dette er den primære grund for banken, at tage stilling til, hvorvidt denne har en pligt til at rådgive om kurssikringsmæssige aspekter af handlen.

Denne problematik er også gennemgået litterært, hvor der er usikkerhed omkring pengeinstitutters rådgivningsforpligtelse vedr. kurssikring. Stig Jørgensen udtaler eksempelvis, at pengeinstitutter ikke har pligt til at rådgive omkring kurssikring.[[61]](#footnote-61) Dette udgangspunkt møder modstand fra Lynge Andersen og Møgelvang-Hansen, som mener, at de, der handler inden for boligmarkedet, har en pligt til at gøre deres kunder opmærksomme på kurssikringsproblemer eller kurssikringsmuligheder.[[62]](#footnote-62)

Lynge Andersen og Møgelvang-Hansen udtaler at professionelle, der agerer som formidlere af finansielle ydelser og/eller rådgivning på boligmarkedet, skal dømmes efter samme ansvarsnormer, som gælder for de professionelle på området. Da brancheglidning har medført, at forskellige professionelle aktører bl.a. kan handle inden for samme område, anses Lynge Andersens og Møgelvang-Hansen at støtte denne teori. Det er et centralt aspekt inden for professionsansvarsområdet; at professionelle, der påtager sig opgaver inden for professionsområder, dømmes efter samme ansvarsnormer og standarder, som de professionelle aktører med det pågældende område som kerneområde. Det er derfor afgørende for pålæggelse af brud på professionsansvar at fastslå, hvilken ansvarsnorm en finansiel rådgiver skal dømmes efter, når denne påtager sig opgaver, der kan medføre en pligt til at rådgive på et andet professionsområde, i dette tilfælde kurssikring.   
Da både ejendomsmæglere og advokater har rådgivning ved bolighandel tæt på deres respektive kerneområde, har retspraksis vist et tydeligere billede af, hvilken ansvarsnorm professionelle aktører skal dømmes efter på dette område. Litteraturen har også haft et klart bud på, hvilket professionsområde kurssikring ligger under. Ifølge Ulfbeck er det ikke muligt, hvis en ydelse anses at ligge inden for en professions kerneområde, at indgå aftale om, at sådan ydelse ikke skal gives. Ved rådgivning om lån og lånevilkår, herunder kurssikring, har retspraksis fastlagt, at ydelsen ligger inden for advokaters kerneområde, hvorfor denne regel anses for værende præceptiv.

Som anført tidligere, kan advokater ikke gyldigt aftale sig ud af rådgivningsforpligtelsen vedrørende blandt andet kurssikring. Ser man på områder med stor brancheglidning, her med fokus på pengeinstitutter, må dette udgangspunkt anses at gælde for andre professionsudøvere, som påtager sig opgaver, der kan medføre rådgivning omkring lån og lånevilkår.

I PIA 102/2009 fremgår det dog, at pengeinstituttet ikke anses for værende ansvarlige for tab, eftersom der ikke var indgået direkte aftale om, at rådgivning omkring kurssikring skulle gives. Ifølge Ulfbeck skal banken oftest yde rådgivning vedrørende kurssikring eller kurssikre, såfremt kunden ønsker dette, medmindre der er indgået direkte aftale om at kurssikring ikke skal finde sted, hvorefter pengeinstituttet ikke ville ifalde ansvar for undladelse. Oftest vil rådgivning omkring lån eller lånevilkår allerede være givet fra anden side, det værende en advokat eller ejendomsmægler, og pengeinstituttet bringes dermed ind i aftalen, når denne allerede er på et fremskredent stadie. [[63]](#footnote-63)

## 8.5 Rådgivning vedrørende kurssikring

Når det er tilfældet, at pengeinstituttet bliver bragt ind i aftalen, når denne er på et fremskredent stadie, er det derfor afgørende i forhold til, om pengeinstituttet har opfyldt sin rådgivningsforpligtelse, at se på, hvilket tidspunkt rådgivningen var givet, samt om denne kan anses for værende tilstrækkelig og dækkende. Der vil derfor i det følgende være fokus på, hvornår rådgivningen er givet, hvilken karakter rådgivningen havde, samt indholdet af selve rådgivningen.

### 8.5.1 Krav til indholdet af rådgivningen

Det kan indtil videre udledes, at pengeinstitutter ikke altid er forpligtiget til at rådgive kunderne om kurssikringsproblematikken. Ser man på de tilfælde, hvor pengeinstituttet er forpligtet til at rådgive om disse problemstillinger, opstår der nu spørgsmål om, hvilke krav der er til indholdet af den information, der gives. Også i disse tilfælde er det vigtigt at se på, hvilke krav der er til advokater.

I 1998.344 V udtalte Landsretten, at advokaten havde en pligt til at rådgive om kurssikring i forbindelse med det ejerskiftelån, der var grundlaget for problemstillingen. Samtidig havde advokaten pligt til at vejlede kunden om både kurssikringens funktion og den økonomiske risiko, der ville være, hvis kunden fravalgte kurssikring.   
Sagen drejede sig om, hvorvidt Jørgen B. Jensen (advokat) var erstatningsansvarlig over for sagsøger, Tage Juel Hansen, for det tab, som denne led. Begrundelsen for tabet var, ifølge sagsøger, at advokatens rådgivning vedrørende muligheden for kurssikring var mangelfuld. Denne manglende rådgivning medførte et tab, som sagsøgeren led som følge af kursfald på et kreditforeningslån i forbindelse med salg af sagsøgerens ejendom. I slutsedlen fremgik det, at sagsøgeren var blevet gjort bekendt med kurssikringsmulighederne.

Afgørelsen viser, at advokaten altså har en pligt til ikke alene at oplyse om kurssikringsmulighederne, men, i dette tilfælde, også sikre sig, at kunden har forstået betydningen af kurssikring ved eventuelle regneeksempler. Det fremgår også, at kunden i en privat ejendomshandel ikke ønsker at løbe nogen økonomisk risiko, hvorfor kurssikring bør anbefales.

Ved rådgivning om kurssikringsmuligheder og kravene til indholdet af denne rådgivning gælder der altså et strengt ansvar for advokater. Dette hænger også sammen med, at rådgivning om kurssikring henføres til advokaters kerneområde. Anvendes de litterære regler vedrørende brancheglidning, bør samme strenge ansvar gælde for pengeinstitutter, når disse påtager sig opgaver, hvor kurssikringsproblematikken indgår.

I PIA 577/1994 havde kunden klaget over pengeinstituttet med påstand om dårlig rådgivning ved hjemtagelse af ejerskiftelån hos Realkredit Danmark, hvilket førte til provenutab for kunden. Klagerens påstand var, at pengeinstituttet havde frarådet denne om at foretage kurssikring uden at vejlede omkring selve kurssikringen og hvilke risici, manglende kurssikring ville medføre. Det indklagede pengeinstitut påstod, at kunden allerede tidligere var gjort bekendt med mulighederne for kurssikring, og dette fremgik af slutsedlen fra salget af kundens faste ejendom. Pengeinstituttet ifaldt i dette tilfælde ikke ansvar over for kunden for at have frarådet kurssikring.

Af PIA 385/2008, som er beskrevet tidligere i afhandlingen under afsnittet *’’*Hvilken betydning for ansvaret har aftalen’’, fremgår dog et andet resultat på en tilsvarende problemstilling som i PIA 577/1994. Pengeinstituttet ifaldt ansvar for at have frarådet kurssikring, og det tab som den manglende kurssikring medførte for kunden. I denne sag var der aftalt, at kurssikringsmulighederne skulle drøftes, og rådgivning om dette ville finde sted, såfremt kurssikring blev et aktuelt problem.

Af disse afgørelser kan det udledes, at der for pengeinstitutter formentlig ikke gælder samme strenge ansvarnormer som for advokater. PIA 385/2008 blev afgjort på, at der var indgået en aftale om kurssikring mellem parterne, hvorfor pengeinstituttet ifaldt ansvar. Der er derfor grund til at tro, at pengeinstituttet ville være frifundet, såfremt kunden ikke havde ytret ønske om at ville kurssikres, og der dermed blev indgået en aftale om dette. Ser man på indholdet af den rådgivning, som er givet, ifaldt advokaten i U 1998.344 V ansvar for mangelfuld rådgivning, mens pengeinstituttet i PIA 577/1994 blev frifundet på trods af, at denne frarådede kurssikring uden at vejlede kunden om kurssikringsproblematikkerne.

## 8.6 Hvornår bør rådgivning finde sted

Når pengeinstitutter påtager sig opgaver, som har kurssikring som problematik, er der oftest tale om køb eller salg af fast ejendom, hvorved kunden ønsker at optage eller indfri et lån. Hvornår rådgivningen er blevet ydet, er derfor af betydning for bedømmelsen af, om pengeinstituttet har opfyldt sin rådgivningsforpligtelse. Der vil derfor nu søges klarlagt, hvor tidligt rådgivning vedrørende kurssikring skal gives, for at pengeinstituttet undgår at ifalde ansvar.

I PIA 385/2008 fremgår det, at rådgivning vedrørende kurssikring ikke var givet ved klagerens møde i banken, hvor disse også spurgte ind til kurssikringsproblematikken. Medarbejderen anførte, at kurssikringsproblemet ikke var aktuelt, da kurserne ikke umiddelbart så ud til at udvikle sig i sådan en grad, at kurssikring skulle finde sted. Dog lovede pengeinstituttets medarbejder at kontakte kunden, hvis kurserne ændrede sig, og kurssikringsproblematikken blev aktuelt. Dette løfte overholdt medarbejderen ikke, da kurserne udviklede sig, og kunden dermed led et tab som følge af kursændringerne. Ankenævnet fandt i denne sag, at pengeinstituttet havde handlet ansvarspådragende og skulle dermed erstatte klagerens tab.

I PIA 129/2005 blev Sparekassen Sjælland indbragt for ankenævnet med påstand om, at indklagedes manglende rådgivning om kurssikring samt fejlagtig kursoplysning medførte klageren økonomisk tab på baggrund af manglende kurssikring. Indklagede havde givet udtryk for, at klageren havde god tid til at beslutte, hvilken låntype denne ville anvende ved omprioriteringen af dennes eksisterende lån. Dette var sket under parternes første møde i banken d. 27. januar, samt deres korrespondance indtil lånet blev gennemført d. 23. februar. Ankenævnet fandt, at pengeinstituttet skulle have rådgivet omkring kurssikringsmulighederne under mødet d. 27. januar, hvor klagerne underskrev opsigelse af deres eksisterende realkreditlån. Det ansås derfor som fejl fra pengeinstituttets side, at klagerne ikke var informeret om muligheden for kurssikring. Fejlen medførte, at klageren først besluttede sig for låntypen d. 23. februar, hvorefter denne på grund af kursfaldet frem til dette tidspunkt var stillet ringere økonomisk, end det ville have været tilfældet, hvis kurssikring var blevet foretaget tidligere.

I PIA 343/2011 blev Lån & Spar Bank indbragt for Pengeinstitutsankenævnet med påstand om, at denne på baggrund af manglende rådgivning fra banken, mistede muligheden for at kurssikre indfrielsen af ders lån. Hertil fremførte indklagede at denne havde grund til at tro, at en kurssikring allerede var gennemført i den periode, hvor sagen lå hos ejendomsmægler. Samtidig havde klageren modtaget brev fra ejendomsmægler, hvor kurssikringsmulighederne fremgik, hvorfor klager ikke var ubekendt med mulighederne for dette. Indklagede havde derudover måtte rykke for den underskrevne Boligkontoaftalen, som denne ikke havde modtaget. Dette burde dog ikke have været til hinder for at klageren anmodede indklagede om kurssikring af indfrielsen. Det blev i sagen også fremført at banken ville sende Boligkontoaftalen til klageren, hvilket ikke skete. Klageren burde på baggrund af dette have henvendt sig til banken for at følge op på sagen.  
Ankenævnet bemærkede at da klageren ikke henvendte sig til banken for at følge op på sagen, er det klagerens egne forhold, der ligger til grund for at kurssikring af låneindfrielsen ikke blev drøftet på det tidspunkt, hvor indklagede rykkede for den underskrevne Boligkontoaftale.

Det kan udledes at kurssikring, eller rådgivning om denne, skal ydes tidligst muligt i forløbet, eller når kurssikring bliver en aktuel problemstilling i sagen. I de tilfælde, hvor tidspunktet for rådgivningen har været afgørende, er de finansielle virksomheder også blevet dømt efter en højere ansvarsnorm, eftersom der er tale om tidspunkter, hvor kurssikringsproblematikken bliver aktuel.

## 8.7 Karakteren af den ydede rådgivning

Der findes et stort antal problemstillinger, som den almene samfundsborger ikke har muligheden for eller kompetencen til at se eller løse. På denne baggrund vil disse søge rådgivning hos sagkyndige personer, institutter eller andre med kompetence til at give disse personer et overblik over problemstillingen og vejledning til, hvordan disse skal løses. Disse problemstillinger kan være inden for forskellige områder, herunder både juridiske og/eller finansielle. Selve graden af, hvor alvorligt og tidskrævende problemet er, vil ofte få en indflydelse på, hvor grundig rådgivningen vil være. Det er en naturlig hypotese, at problemer vedrørende eksempelvis en investering på et stort millionbeløb eller køb af fast ejendom kræver en grundigere rådgivning end eksempelvis en vejledning i, hvordan man finder post fra banken på sin e-boks.

Spørgsmålet opstår her om, hvilken effekt karakteren af rådgivningen har på selve ansvarsgrundlaget, som rådgiveren ville dømmes på baggrund af, såfremt rådgivningen har medført et tab for kunden. Det relevante område for denne afhandling er, som det fremgår, værdipapirhandel og kurssikring. Ser man direkte ind på kurssikringsproblematikkerne, omhandler det ofte køb og salg af fast ejendom og, herunder, lån ved pengeinstitutter. Rådgivningen vedrørende kurssikring er beskrevet som en advokatopgave, hvorfor disse anses for at have pligt til at informere kunden om kurssikringsproblemerne, hvis kurssikring er et af aspekterne i den opgave, advokaten har påtaget sig. Det er dog uundgåeligt for pengeinstitutter også at møde aspekter af kurssikring, når disse påtager sig opgaver. Ifølge litteraturen har pengeinstituttet, ligesom advokater, pligt til at informere kunden om kurssikringsproblemet, hvis kunden vil bære kursrisikoen.

Retspraksis har dog givet et andet billede på dette udgangspunkt, dog et noget uklart billede. Pengeinstitutter bliver ikke på alle punkter dømt efter samme ansvarsnormer som advokater. Derfor er det relevant at se på, om pengeinstitutter ifalder samme ansvar som advokater, når karakteren af den rådgivning, som er ydet, er den samme. Der er i afhandlingen set på, hvad ansvarsnormen er, når rådgivningen foregår på et sådant plan, hvor pengeinstituttet, i sin rolle som rådgiver, er dybt involveret i handlen. Spørgsmålet er nu, om pengeinstitutter og advokater dømmes efter samme ansvarsnormer, såfremt rådgivningen alene er af ekspeditionsmæssig karakter.

Ufr 1999.1133 Ø, som er gennemgået tidligere, omhandler ejendomsmægler og advokaters solidariske hæftelse for et tab, som kunden led ved køb af fast ejendom. Advokaten fremførte i denne sag, at en grundigere redegørelse af konsekvenserne ved overtagelse af de to former for lån, der var tale om på det pågældende tidspunkt, ikke ville have haft en effekt på klientens handlemåde. Advokaten fremførte her, at kunden først henvendte sig efter slutsedlens underskrivelse, uden at der var taget forbehold om advokatgodkendelse. På denne baggrund skulle advokatens rådgivning ses som værende af ekspeditionsmæssig karakter, hvorfor denne ikke skulle afklare, om der var særlige indfrielsesvilkår. Domstolen fandt dog, at advokaten var medansvarlig for tabet på baggrund af den manglende undersøgelse af indfrielsesvilkår og ydelse af mangelfuld rådgivning. Advokaten fremsatte ikke direkte, at dennes rådgivning var af ekspeditionsmæssig karakter. Dog påstod advokaten, at denne først blev involveret i forhandlingerne, da disse var på et så fremskredent stadie, at dennes opgaver dermed var blevet indskrænket, hvorfor rådgivningen ikke fandt sted på et grundigt plan.

Hertil kan man nævne PIA 336/2001 som eksempel på rådgivning givet af et pengeinstitut, hvor rådgivningen også ansås for værende overfladisk. I ankenævnssagen blev Amagerbanken anklaget for at have ydet mangelfuld rådgivning, som medførte kunden tab. Anklager led et tab på baggrund af manglende rådgivning om kurssikring, som denne mente, Amagerbanken skulle have ydet. Indklagede nægtede sig skyldig med påstand om, at ejendomsmægleren forestod handlen, og denne havde modtaget både lånetilbud samt gældsovertagelseserklæringen. Indklagede mente også at ejendomsmægleren havde ansvaret for at indhente de nødvendige underskrifter. Gældsovertagelseserklæringen blev dernæst returneret med klagernes underskrift, som var indhentet via købermægleren, som havde ydet rådgivning om kurssikring.   
Ankenævnet fandt på denne baggrund, at Amagerbankens medvirken var af ren ekspeditionsmæssig karakter, og der var dermed ikke grundlag for at pålægge pengeinstituttet ansvar for manglende rådgivning. Det er fremtrædende i denne sag, at der også her var tale om en tredjepart, købermægleren, som var ansvarlig for rådgivning vedrørende kurssikring. I Ufr 1999.1133 Ø var der også tale om en tredjepart, som var involveret i handlen og bar en del af ansvaret. Advokaten i denne dom ifaldt dog ansvar for manglende rådgivning.

Stillet direkte mod andre professionelle rådgivere er advokaters ansvar også skærpet i forhold til rådgivning af ekspeditionsmæssig karakter. Dette ses klart i U 1999.1133 Ø, hvor advokatens ansvar ikke kunne blive lempet eller på anden måde påvirket, alene med den baggrund, at ejendomsmægleren havde begået fejl, da denne havde ydet rådgivning vedrørende de samme lån. Det kan derfor udledes, at rådgivning omkring kurssikring er så klar en advokatopgave, at forpligtelsen ikke kan påvirkes eller lempes på trods af, at andre professionelle, der rådgiver inden for området, har været involveret i rådgivningen omkring samme aspekter af sagen. Ufr.1999.1133.Ø viser også, hvor skærpet ansvaret er for advokater, når det omhandler opgaver, der ligger inden for advokatvirksomheders kerneområde.

Det kræves derfor af advokaten, at denne gør sin klient i stand til at træffe beslutninger på et informeret grundlag. Derfor kræves en grundig rådgivning for at fremme forståelse hos klienten, mens generel rådgivning ikke er fyldestgørende i forhold til rådgivningsforpligtelsen.

## 8.8 Kursikring Konklusion

Teoretisk set bør professionelle dømmes efter samme skik og regler, når de påtager sig samme opgaver. Dette har været følgen af, at faggrænserne er blevet nedbrudt gennem de seneste årtier. I denne afhandling har der bl.a. været fokus på pengeinstitutters påtagelse af rådgivningsopgaver vedrørende kurssikring.

Her var det nødvendigt at fastslå, hvis fagområde disse opgaver ligger inden for. Ud fra retspraksis tegnede der sig et klart billede af, at kurssikring ansås for at være en klar advokatopgave. Ansvarsbedømmelsen over for advokater skete efter differentieret culpa, og kravene til advokaters rådgivning viste sig dermed at være strenge. Dette udgangspunkt i retspraksis fandt også støtte i litteraturen.

Med kurssikring værende et økonomisk emne var den primære tanke også, at kravene til pengeinstitutter, som beskæftiger sig inden for utallige økonomiske felter, ville være lige så skarpe som kravene til advokater. Denne hypotese viste sig dog at ligge på et spinkelt grundlag, da rets- og ankenævnspraksis tegnede et billede af en forskelsbehandling af pengeinstitutter og advokater, når rådgivning omhandlede kurssikringsproblematikken.

Stilles de to professionsområder direkte over for hinanden, fremtræder der på flere punkter tydelige tendenser til, at det strenge krav til advokater ikke gælder for pengeinstitutter.

Det er tydeligt at advokater inden for deres hverv skal tydeliggøre kurssikringsproblemerne over for en kunde, når kurssikring er et af aspekterne i den pågældende opgave. Denne pligt har pengeinstitutterne alene, når kurssikring er en aktuel problemstilling i den opgave, som pengeinstituttet påtager sig. Kravene til pengeinstituttet bliver først skærpede, når der er indgået aftale om, at kurssikring skal finde sted, ellers har pengeinstituttet opfyldt sin rådgivningsforpligtelse ved, at kurssikringsmulighederne er nævnt, jf. PIA 102/2009. For advokater er pligten uomgåelig, heller ikke ved aftale.

# 9. Samlet Konklusion

Professionsansvar er en udvidet ansvarsbedømmelse af professionelle, som i led af deres virksomhed, har forvoldt tab eller anden form for skade på tredjemand. Ansvarsgrundlaget er derfor en skærpet culpabedømmelse, da der for professionelle stilles højere krav end for den almindelige samfundsborger.   
Indenfor hvert fagområde findes en lang række krav, som er særskilte for hvert fagområde. Til hvert fagområde har praksis igennem årene stillet betingelser for, hvornår professionsansvaret skal iagtages. Alle professionsudøvere bliver altså ikke dømt efter samme regler. Dette var dog tilfældet inden de faste rammer, som var dannet om hvert enkelt profession, begyndte at blive nedbrudt som følge af en brancheglidning, der har præget fagområderne igennem de seneste år.

Dette har givet anledning til spørgsmålet om, hvorvidt denne nedbrydning af rammerne, har haft konsekvenser, i form af lempelse af ansvaret, når professionelle handler indenfor eget hverv. Samtidig opstår spørgsmålet om ansvarsgrundlaget er det samme, såfremt den professionelle handler uden for sit eget fagområde. I denne afhandling er disse spørgsmål undersøgt indenfor området for finansielle virksomheder. Afhandlingen har med fokus på værdipapirhandel og kursikring prøvet at give en illustration af professionsansvarets anvendelse. Ved værdipapirhandel er der ved hjemmel i lov, fremhævet at, finansielle virksomheder har eneret til at udøve værdipapirhandel, og udgangspunktet er derfor at værdipapirhandel er en opgave som kun finansielle virksomheder har tilladelse til at udøve. Området for kurssikring har været præget af en brancheglidning, hvorefter finansielle virksomheder også har påtaget sig at udøve rådgivning vedrørende dette. Derfor var det nærliggende at undersøge reglerne og retspraksis, der omhandler professionsansvaret i områderne for værdipapirhandel og kurssikring.

Handel med aktier, obligationer og andre værdipapirer er et af de retsområder, der har et meget omfattende regelsæt, der regulerer hvem der kan drive virksomhed med værdipapirhandel og hvordan der uddøves salg med værdipapirer. Det er nedfæstet i FIL § 9 stk. 3 at det alene er finansielle virksomheder der har ret til at drive handel med værdipapirer. Hertil er der som ovennævnt også en bred række af love og bekendtgørelser der beskriver hvordan de skal agere som formidlere ved salg af finansielle produkter. Det kan derfor antages at såfremt der er tale om direkte handel med valuta, er der er behov for et strengt professionsansvar og samtidig et omfattende utvetydigt regelsæt der støtter sig til dette. Dette tilsammen medfører et ”skærpet professionsansvar” hvor der er givet klare retningslinjer for hvordan en værdipapirhandel skal finde sted. Ud fra retspraksis kan det konkluderes at professionsansvaret, på trods af de stærke regelsæt, stadig er en skønsvurdering i hver enkelt sag. Det kan udledes af retspraksis, at ved bedømmelsen om hvorvidt investeringsrådgiveren ifalder professionsansvar, lægger pengeinstitutsankenævnet og domstolene vægt på den indgåede aftale og aftalerammerne, som blev fastlagt ved indgåelsen. Derudover bliver der lagt vægt på om handlen er udført korrekt efter reglerne om investeringsrådgivning. Såfremt at det anses at den finansielle virksomhed ifalder professionsansvar ses det ud fra retspraksis at den erstatningssøgende bliver stillet som om at aftalen aldrig var fundet sted – negativ kontraktsinteresse. Finansielle virksomheder bliver altså bedømt efter et skærpet ansvarsgrundlag, når der er tale om handel med værdipapirer, hvilket anses som en ydelse indenfor deres kerneområde.

Såfremt finansielle virksomheder bevæger sig udenfor deres kerneområde, og påtager sig opgaver indenfor andre professioners hverv, vil de, ifølge teorien, blive dømt efter samme standarder som disse professionsudøvere. Teorien som blev skabt på baggrund af den voksende brancheglidning, har også været logisk, da man bør dømmes efter de samme regler, såfremt man påtager sig opgaver som professionel, selvom disse opgaver ligger uden for ens kerneområde. For finansielle virksomheder har rådgivning vedrørende kurssikring, samt selve kurssikringen, været en af de ydelser, som de påtager sig, men som ikke ligger indenfor deres kerneområde. Begrundelsen for dette har i domspraksis været, at kurssikring er en advokatopgave. Dog var der intet til hinder for, at finansielle virksomheder blev dømt efter samme standarder som advokater. Dette har retspraksis dog tegnet et andet billede af.

Set ud fra adskilige domme og pengeinstitutsankenævns afgørelser, sidstnævnte gælder ikke for advokatbranchen, kan det klart udledes, at pengeinstitutter ikke bliver dømt efter samme standarder som advokater. Det kan derfor konkluderes, at selvom brancheglidningen har nedbrudt mange rammer omkring forskellige fagområder, har retspraksis ikke fulgt med når det kommer til bedømmelsen af professionelle efter samme standarder. Dette gælder selv når disse påtager sig samme typer opgaver. Dette har i al fald været tilfældet for finansielle virksomheder og advokater, når opgaven var kurssikring. Her ses det tydeligt at ansvaret er mere lempet for finansielle virksomeheder end for advokater.

Det kan derfor konkluderes, at professionsansvaret er en skærpet ansvarsbedømmelse, når professionelle påtager sig opgaver indenfor deres kerneområde, men bedømmelsen er mere lempet såfremt disse bevæger sig uden for deres faggrænser.

Afsluttende kan det udledes at finanskrisen af 2007 formentlig har haft indflydelse på gældende retsregler omhandlende handel med værdipapirer, det kan ses på baggrund af al den nye lovregulering der er kommet i det finansielle system. Disse implementeringer har til formål at sikre yderligere skærpelse af professionsansvaret når det kommer til investeringsrådgivning, da at de giver nogle retningslinjer for personalet der udøver investeringsrådgivning. Det er tidligt efter implementeringerne at komme med en vurdering af om disse nye retningslinjer vil ændre den forudgående retspraksis eller om de blot er en lov regulering af gældende retspraksis.

Når det gælder lovregulering, er der for de områder, som har været præget af brancheglidning, endnu ikke gældende lov som regulerer, hvordan disse situationer skal håndteres. Det er i al fald tydeligt med kurssikringsproblematikken, som er reguleret i retspraksis, og den manglende lovregulering har formentlig været en af de bagvedliggende årsager til, at professionelle, som påtager sig denne opgave, ikke ser ud til at blive dømt efter samme standarder.

# 10. Abstract

In the latest decades, the contours separating the tasks and responsibilities of different professions have slowly been erased. Numerous professions were enabled to undertake tasks, that were not typical for the respective professions. This change have resulted in a more competitive environment, which pressured to undertake a bigger amount of different tasks in order to run a more competitive business.   
These changes have especially affected financial institutions, that had to expand their portfolio of services in order to accommodate to the demands of the modern society.

Financial institutions are no longer limited to the business of depositing and lending. Banks and other financial institutions now provide a great deal of counseling in different areas. This change in the functions of different professions, and removal of barriers between these professions, have not been without consequences. By undertaking tasks that is usually performed by other professional candidates, financial institutions have moved into an area where the standard of liability is different from the one in the financial area.

The purpose of this thesis is therefore to examine the standard of liability in the financial area that financial institutions area judged by, compared to the way they are judged when they undertake assignments that are traditional for other professional areas. To do this, trade of securities was the main focus of the thesis, as this is one of the services that financial institutions provide, that is still considered a core area for financial institutions. The legislation that covers the area of financial institutions is tightly regulated down to almost every detail. The legislations providing the coverage of security transfer has been moderated based on some of the practical flaws that the financial institutions have been doing up until the financial crisis. Therefore the area surrounding securities is a bright contracts to the problems of sharing the role of advisers in hedging. The two areas are then compared to the standard of liability that financial institutions are judged by, when they undertake tasks that involve providing counseling about hedging. Hedging is a service that is traditionally provided by attorneys.

Even though the jurisprudence have not shown a strict treatment of financial institutions, the analysis of the standard of liability in the financial sector indicates, that financial institutions have to uphold high standards, as they have to abide the rules and notices that are specific to the area. However financial institutions seem to be judged by less strict standard of liability than attorneys, when providing hedging services. This being hedging, or providing advice about hedging. Cases that were examined in this project indicate, that financial institutions have the opportunity to transfer their responsibility to a third party. An opportunity that attorneys do not have.

Attorneys are expected to provide advice about hedging, as soon as hedging is an element in the undertaken assignment. Failing to provide guidance to their clients about hedging, is seen as a tortious act by the attorney, providing the fact that the client suffers an economical loss, as a result. Financial institutions however are not judged as strictly as attorneys, as they are only obligated to provide guidance and counseling concerning hedging, unless the client asks for it or it is an essential part of the agreement.

It seems that financial institutions are not judged by the same standards as attorneys, when undertaking traditional attorney assignments in the form of hedging. However it is also seen that some of the most standard rules have to be upheld.

# 11. Litteraturliste

## Bøger

*Gomard, Bernhard*

Moderne Erstatningsret

1.udgave

Djøf

2002

*Hørby Jensen, Camilla – Jul Clausen, Nis – Jørgensen,   
Tanja Dietz Legind, Nina – Winther Løfquist, Mette  
Goosk Pedersen Viggo, Hans*  
Bankjura  
Jurist- og Økonomiforbundets Forlag  
2. Udgave  
2013  
  
*Lynge Andersen, Lennart – Møgelvang Hansen, Peter*Bankretlige emner – Klager over pengeinstitutter  
Gadjura  
1. Udgave  
1994

*Ulfbeck, Vibe*  
Erstatningsretlige Grænseområder  
Jurist og Økonomiforbundets Forlag  
2. Udgave  
2010

*Vieth Friis, Louise - Lund Hede Poulsen, Janni*   
Kompenium i Bankret & Investering  
Kompendieforlaget  
2013

*Von Eyben, Bo - Isager, Helle*

Lærebog i erstatningsret

7.Udgave

Jurist og Økonomiforbundets Forlag

2011

## Artikler

*Jørgensen, Stig*

Et funktionsbestemt professionsansvar

Retsvidenskablig tidsskrift

2001

## Love og bekendtgørelser

Bekendtgørelse om investorbeskyttelse ved værdipapirhandel – BEK nr 623 af 24/04/2015

Bekendtgørelse om god skik for finansielle virksomheder – BEK nr 330 af 07/04/2016

Bekendtgørelse om risikomærkgning af investeringsprodukter – BEK nr 553 af 01/06/2016

Bekendtgørelse af lov om værdipapirhandel m.v. – LBK nr 1530 af 02/12/2015

Bekendtgørelse af lov om erstatningsansvar – LBK nr 266 af 21/03/2014

Bekendtgørelse af Lov om Finansiel virksomhed – LBK nr 182 af 18/02/2015

Lov om alternativ tvistløsning i forbindelse med forbrugerklager (Forbrugerklageloven) – Lov nr 524 af 29/04/2015

Lov om formidling af fast ejendom m.v. – Lov nr 526 af 28/05/2014

Markets in Financial Instruments Directive – 2004/39/EF

## Domsregister

Pengeinstitutankenævnsafgørelser

PIA 577/1994

PIA 497/1999

PIA 336/2001

PIA 129/2005

PIA 385/2008

PIA 571/2008

PIA 102/2009

PIA 433/2009

PIA 931/2009

PIA 1056/2009

PIA 299/2011

PIA 343/2011

PIA 132/2013

PIA 273/2014

Ugeskrift for retsvæsen

U 1998.344 V

U 1998.1215 V

U 1999.1133 Ø

U.2012.2749.V

U.2013.182.H

## Websider

Boligejer.dk  
[www.boligejer.dk](http://www.boligejer.dk)  
Kursikring – Markedsrente  
11. November 2014  
http://boligejer.dk/kurssikring

Bolius  
[www.bolius.dk](http://www.bolius.dk)  
*Klejsgård Hansen, Anne*  
Overflødig kurssikring  
1. November 2013  
<https://www.bolius.dk/skal-du-kurssikre-naar-du-tager-et-boliglaan-8394/>

Danske Bank

[www.danskebank.dk](http://www.danskebank.dk)

Standard vilkår

17. April 2012

<https://www.danskebank.dk/PDF/Priser-vilkaar-faktaark/Investering/BetingelserForHandelMedVaerdipapirer.pdf>

Finanstilsynet

[www.finanstilsynet.dk](http://www.finanstilsynet.dk)

Tilsynsdiamanten

9. Juli 2015

<https://www.finanstilsynet.dk/da/Tilsyn/Tilsynsdiamanten%20for%20pengeinstitutter>

Finanstilsynets funktion

10. September 2015  
<https://www.finanstilsynet.dk/da/Om-os/Finanstilsynets%20opgaver>

Implementering af MIFID 2

<https://www.finanstilsynet.dk/~/media/Temaer/2014/MiFID2-MiFIR/Tidsplan%20for%20implementeringen%20af%20MiFID%20II%20og%20MiFIR%20(2).ashx>

Finanstilsynet - Best execution

17. Februar 2003

<https://www.finanstilsynet.dk/upload/finanstilsynet/mediafiles/newdoc/pressemeddelelser/4/vejledning_vaerdipapirhandelsskik.doc>

Finanstilsynet – Påtale af Jyske Bank   
*Parner, Jan – Brøns Petersen, Ulla*  
24. November 2009

<https://www.jyskebank.dk/wps/wcm/connect/33f9cd8048f97ed19bb8dfab72cd57fe/P%C3%A5tale+fra+Finanstilsynet.pdf?MOD=AJPERES>

Forbrugerombudsmanden

[www.forbrugerombudsmanden.dk](http://www.forbrugerombudsmanden.dk)

Forlig omhandlende scandinotes og kalvebod obligationer

10. April 2014

http://www.forbrugerombudsmanden.dk/Find-sager/Lov-om-finansiel-virksomhed/Sager-efter-lov-om-finansiel-virksomhed/Kompensation-for-risikable-virksomhedsobligationer

Oliver Eggertsen

[www.Invested.dk](http://www.Invested.dk)

Værdipapirer  
*Eggertsen, Oliver*

7. Maj 2015

http://www.invested.dk/encyclopedia/vaerdipapir/

NASDAQ

[www.nasdaqomxnordic.com](http://www.nasdaqomxnordic.com)

NASDAQ Copenhagen – obligationskurser <http://www.nasdaqomxnordic.com/obligationer/danmark/?languageId=5>

Nordea Bank

[www.nordea.dk](http://www.nordea.dk)

Standardvilkår

1. Oktober 2013

https://www.nordea.dk/Images/38-33858/Vaerdipapirhandel\_dk\_1\_10\_2013.pdf

Pengeinstitutsankenævnet

[www.pengeinstitutankenaevnet.dk](http://www.pengeinstitutankenaevnet.dk)

Om Pengeinstittutsankenævnetankenævnet: <http://www.pengeinstitutankenaevnet.dk/da/omankenaevnet>

Pengeinstitutsankenævnets årsberetninger

Anvendte årsberetninger 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 & 2015

<http://www.pengeinstitutankenaevnet.dk/da/omankenaevnet/aarsberetninger/hent-aarsberetning>

RealkreditRådet

www.realkreditraadet.dk

Kursændringer – Realkreditrådet

<https://www.realkreditraadet.dk/realkreditl%C3%A5n/kurssikring>

Sydbank

[www.sydbank.dk](http://www.sydbank.dk)

Standardvilkår

6. Oktober 2014

http://www.sydbank.dk/inc/pdf/investering/vilkaar/regler\_handel\_vp\_dk.pdf

1. Ulfbeck - Erstatningsretlige Grænseområder 2 udg. (2010), s. 26. [↑](#footnote-ref-1)
2. Jensen, Clausen, Jørgensen, Legind, Løfquist & Pedersen – Bankjura 2 udg. (2013), s. 501-503. [↑](#footnote-ref-2)
3. Jensen, Clausen, Jørgensen, Legind, Løfquist & Pedersen – Bankjura 2 udg. (2013), s. 24-25. [↑](#footnote-ref-3)
4. Jensen, Clausen, Jørgensen, Legind, Løfquist & Pedersen – Bankjura 2 udg. (2013), s. 25-26. [↑](#footnote-ref-4)
5. Ulfbeck - Erstatningsretlige Grænseområder 2 udg. (2010), s. 117. [↑](#footnote-ref-5)
6. Jensen, Clausen, Jørgensen, Legind, Løfquist & Pedersen – Bankjura 2 udg. (2013), s. 64-66. [↑](#footnote-ref-6)
7. Finanstilsynet – Notat. Link: file:///C:/Users/Farhad/Downloads/Fionia%20Bank\_redegoerelse.pdf [↑](#footnote-ref-7)
8. Tilsynsdiamanten: [www.finanstilsynet.dk](http://www.finanstilsynet.dk) [↑](#footnote-ref-8)
9. Jensen, Clausen, Jørgensen, Legind, Løfquist & Pedersen – Bankjura 2 udg. (2013), s. 90. [↑](#footnote-ref-9)
10. Jensen, Clausen, Jørgensen, Legind, Løfquist & Pedersen – Bankjura 2 udg. (2013), s. 188. [↑](#footnote-ref-10)
11. Jensen, Clausen, Jørgensen, Legind, Løfquist & Pedersen – Bankjura 2 udg. (2013), s. 141. [↑](#footnote-ref-11)
12. Finanstilsynets funktion - [www.finanstilsynet.dk](http://www.finanstilsynet.dk) [↑](#footnote-ref-12)
13. Friis & Poulsen – Kompendium i Bankret & Investering 1.udg (2013) s. 19 [↑](#footnote-ref-13)
14. Om Pengeinstitutsankenævnet – [www.pengeinstitutankenaevnet.dk](http://www.pengeinstitutankenaevnet.dk) [↑](#footnote-ref-14)
15. Pengeinstitutsankenævnets årsberetninger (2009-2010) - [www.pengeinstitutankenaevnet.dk](http://www.pengeinstitutankenaevnet.dk) [↑](#footnote-ref-15)
16. Pengeinstitutsankenævnet Årsberetning (2015). [↑](#footnote-ref-16)
17. Jensen, Clausen, Jørgensen, Legind, Løfquist & Pedersen – Bankjura 2 udg. (2013), s. 157. [↑](#footnote-ref-17)
18. Jensen, Clausen, Jørgensen, Legind, Løfquist & Pedersen – Bankjura 2 udg. (2013), s. 158. [↑](#footnote-ref-18)
19. Jensen, Clausen, Jørgensen, Legind, Løfquist & Pedersen – Bankjura 2 udg. (2013), s. 158-160. [↑](#footnote-ref-19)
20. Jensen, Clausen, Jørgensen, Legind, Løfquist & Pedersen – Bankjura 2 udg. (2013), s. 160-161. [↑](#footnote-ref-20)
21. Eyben & Isager – Lærebog i Erstatningsret 7 udg. (2011), s. 21 [↑](#footnote-ref-21)
22. Ulfbeck – Erstatningsretlige Grænseområder 2 udg. (2010), s. 30 [↑](#footnote-ref-22)
23. Gomard – Moderne erstatningsret 1 udg. (2002), s. 39-40 [↑](#footnote-ref-23)
24. Eyben & Isager – Lærebog i Erstatningsret udg. 7 (2011), s. 91. [↑](#footnote-ref-24)
25. Ulfbeck - Erstatningsretlige Grænseområder 2 udg. (2010), s. 23-25. [↑](#footnote-ref-25)
26. Ulfbeck - Erstatningsretlige Grænseområder 2 udg. (2010), s. 29-30. [↑](#footnote-ref-26)
27. Jensen, Clausen, Jørgensen, Legind, Løfquist & Pedersen – Bankjura 2 udg. (2013), s. 269. [↑](#footnote-ref-27)
28. Ulfbeck - Erstatningsretlige Grænseområder 2 udg. (2010), s. 25. [↑](#footnote-ref-28)
29. Ulfbeck - Erstatningsretlige Grænseområder 2 udg. (2010), s. 39. [↑](#footnote-ref-29)
30. Ulfbeck - Erstatningsretlige Grænseområder 2 udg. (2010), s. 26. [↑](#footnote-ref-30)
31. Stig Jørgensen – Et funktionsbestemt professionsansvar, s. 13. [↑](#footnote-ref-31)
32. InvestED – Værdipapirer – [www.invested.dk](http://www.invested.dk) [↑](#footnote-ref-32)
33. Pengeinstitutankenævnets Årsberetning (2015) [↑](#footnote-ref-33)
34. Standardvilkår – Danske Bank – www.danskebank.dk [↑](#footnote-ref-34)
35. Standardvilkår – Nordea Bank – www.nordea.dk [↑](#footnote-ref-35)
36. Standardvilkår – Sydbank – [www.sydbank.dk](http://www.sydbank.dk) [↑](#footnote-ref-36)
37. Jensen, Clausen, Jørgensen, Legind, Løfquist & Pedersen – Bankjura 2 udg. (2013), s. 525-530 [↑](#footnote-ref-37)
38. Jensen, Clausen, Jørgensen, Legind, Løfquist & Pedersen – Bankjura 2 udg. (2013), s. 501 [↑](#footnote-ref-38)
39. Finanstilsynet – Implimentering af MiFID 2 – [www.finanstilsynet.dk](http://www.finanstilsynet.dk) [↑](#footnote-ref-39)
40. Jensen, Clausen, Jørgensen, Legind, Løfquist & Pedersen – Bankjura 2 udg. (2013), s. 526-527. [↑](#footnote-ref-40)
41. Jensen, Clausen, Jørgensen, Legind, Løfquist & Pedersen – Bankjura 2 udg. (2013), s. 526. [↑](#footnote-ref-41)
42. Risikomærkningsbekendtgørelsens bilag 1. Se også andre eksempler i bilag 1 end dem, som er nævnt. [↑](#footnote-ref-42)
43. Finanstilsynet – Best Execution – [www.finanstilsynet.dk](http://www.finanstilsynet.dk) [↑](#footnote-ref-43)
44. Finanstilsynet – Påtale af Jyske Bank – [www.finanstilsynet.dk](http://www.finanstilsynet.dk) [↑](#footnote-ref-44)
45. Forbrugerombudsmanden - Forlig omhandlende scandinotes og kalvebod obligationer – [www.forbrugerombudsmanden.dk](http://www.forbrugerombudsmanden.dk) [↑](#footnote-ref-45)
46. NASDAQ Copenhagen – Obligationskurser - [www.nasdaqomxnordic.com](http://www.nasdaqomxnordic.com) [↑](#footnote-ref-46)
47. Kurssikring – Markedsrente – [www.boligejer.dk](http://www.boligejer.dk) [↑](#footnote-ref-47)
48. Kursændringer – Realkreditrådet - [www.realkreditraadet.dk](http://www.realkreditraadet.dk) [↑](#footnote-ref-48)
49. Overflødig Kurssikring - [www.bolius.dk](http://www.bolius.dk) [↑](#footnote-ref-49)
50. http://www.aktivhussalg.dk/konvertering.html [↑](#footnote-ref-50)
51. <http://denstoredanske.dk/Samfund,_jura_og_politik/%C3%98konomi/Realkredit_mv./omprioritering> [↑](#footnote-ref-51)
52. Ulfbeck – Erstatningsretlige Grænseområder 2 udg. (2010), s. 39 [↑](#footnote-ref-52)
53. Andersen & Hansen – Bankretlige emner, Klager over pengeinstitutter 1 udg. (1994) s. 208-209. [↑](#footnote-ref-53)
54. Stig Jørgensen – Et funktionsbestemt professionsansvar, s. 9. [↑](#footnote-ref-54)
55. Ulfbeck – Erstatningsretlige Grænseområder 2 udg. (2010), s. 117. [↑](#footnote-ref-55)
56. Ulfbeck – Erstatningsretlige Grænseområder 2 udg. (2010), s. 117-118. [↑](#footnote-ref-56)
57. Ulfbeck – Erstatningsretlige Grænseområder 2 udg. (2010), s. 120. [↑](#footnote-ref-57)
58. Ulfbeck – Erstatningsretlige Grænseområder 2 udg. (2010), s. 34. [↑](#footnote-ref-58)
59. Ulfbeck – Erstatningsretlige Grænseområder 2 udg. (2010), s. 131. [↑](#footnote-ref-59)
60. Jensen, Clausen, Jørgensen, Legind, Løfquist & Pedersen – Bankjura 2 udg. (2013), s. 269. [↑](#footnote-ref-60)
61. Stig Jørgensen – Et funktionsbestemt Professionsansvar, s. 9. [↑](#footnote-ref-61)
62. Ulfbeck – Erstatningsretlige Grænseområder 2 udg. (2010), s. 130. [↑](#footnote-ref-62)
63. Ulfbeck – Erstatningsretlige Grænseområder 2 udg. (2010), s. 131. [↑](#footnote-ref-63)