



**AALBORG
UNIVERSITET**

STUDENTERRAPPORT

Kandidatspeciale, Cand.merc.aud., Aalborg Universitet

The Business Judgment Rule

ved vurderingen af ledelsens erstatningsansvar for fortsat drift af et kapitalsselskab i økonomiske vanskeligheder

Christian Andersen
3. januar 2022

Titelblad

Fuldenavn (studienr.): Christian Andersen (20156312)

Vejleder: Anders Larsen

Uddannelse: Cand.merc.aud., Aalborg Universitet

Semester: Kandidatspeciale, 13-14. semester

Titel: The Business Judgment Rule ved vurderingen af ledelsens erstatningsansvar for fortsat drift af et kapitalselskab i økonomiske vanskeligheder
The Business Judgment Rule when assessing Board and Management liability in the event of continued operation of a limited liability company in financial distress

Emne: Ledelsens erstatningsansvar
Management liability

Projektperiode: 1. september 2021 til 3. januar 2021

Anslag (normalsider): 174.330 (73)

Indholdsfortegnelse

Abstract	1
1. Emne, afgrænsning og metode	2
1.1 Emne.....	2
1.2 Problemformulering	4
1.3 Afgrænsning	4
1.4 Metode.....	6
2. Ledelse – bestyrelse og direktion.....	7
2.1 Selskabsloven	7
2.2 Kapitalselskabet og ledelsesstruktur.....	7
2.3 Ledelsens pligter og handlingsnorm i ansvarshenseender.....	8
3. Ledelsens erstatningsansvar	11
3.1 Erstatningsretten i kapital-selskabsforhold og de grundlæggende betingelser for ansvar	11
3.2 Retsstridighed.....	19
3.3 Culpa-standarder samt tab, kausalitet og adækvans.....	21
3.3.1 Culpa.....	21
3.3.2 Tab.....	27
3.3.3 Kausalitet.....	30
3.3.4 Adækvans	33
4. The Business Judgment Rule.....	34
4.1 The Business Judgment Rule.....	34
4.1.1 Introduktion	34
4.1.2 Fejl og fejlskøn – Den forretningsmæssige skønsmargin.....	36
4.1.3 Håbløshedstidspunktet.....	44
4.2 Capinordic – Højesterets dom afsagt den 15. januar 2019	46
4.2.1 Introduktion	46
4.2.2 Generelle præmissere	47
4.2.3 Udlånsengagementer	50
4.2.4 Vurdering.....	54
5. Coronavirus – Ledelsesansvar i usikre tider.....	56
6. Analyse og sammenfatning	58
Litteraturliste.....	60

Abstract

The COVID-19-crisis has heavily influenced and continues to influence businesses. For many businesses COVID-19 has led to financial distress and uncertainty. Hence, the crisis will without doubt lead to some insolvency proceedings, and legal settlements over managements liability for the Company's bankruptcy.

The master's thesis' title says, "*The Business Judgment Rule when assessing Board and Management liability in the event of continued operation of a limited liability company in financial distress*". The thesis' subject will be studied in relation to Danish Companies Act.

In the thesis' first analytical section, managements statutory required duties, and the general principles of tort law in Denmark, is studied. The study shows that the assessment of liability is based on 'the rule of negligence'. Nonetheless, the general principles of 'loss', 'causality', and 'foreseeability' must also be fulfilled to rule management as liable for the Company's bankruptcy. Furthermore, the study shows that the managerial assignments and obligations, the 'norm of action', is ever changing and adapting to the standards of the time. One of managements most important obligations under the Danish Companies Act is 'the duty to ensure adequate capital resources', including the duty to stop operations if it is hopeless to continue. However, the most important element in the assessment of liability, is whether the action taken by management is reasonable or not, and not whether or not management has complied with its statutory required duties.

In the thesis' second and final analytical section, the use of 'the Business Judgment Rule' is studied. The application of the rule in Denmark is analyzed by comparing a series of case law in which the rule is applied, including the recent 'Capinordic'-case. The analysis shows that 'the Business Judgment Rule' is applicable under Danish law. To apply, the following requirements must be fulfilled: I) The management of a corporation must act on an informed basis, II) In good faith, and III) in the honest belief that the action taken is in the best interest of the company. In the assessment of liability, only the information that was available at the time of the decision-making will be considered, hence no hindsight. While the application of the rule is reminiscent to that of the American 'standard of liability', the Danish case law seems strict because not only the basis of the decision-making is challenged, but management's decision itself seems to be intensely challenged, in some cases. As seen in 'Capinordic', the Court may rule out some discussions just by being obviously unreasonable.

Also, it is discussed how to exercise business judgment through COVID-19 on the basis of the analysis above.

In conclusion, 'the Business Judgment Rule' has a substantial impact on the assessment of liability, however, the rule itself is not a direct basis for non-liability. In the end, the assessment of liability is an assessment of whether or not the management has acted reasonable or not in the situation.

1. Emne, afgrænsning og metode

1.1 Emne

Det er 22 måneder siden Danmark blev lukket ned den 11. marts 2020, og coronapandemien vendte op og ned på dagsordenen hos dansk erhvervsliv. Nogle virksomheder har trives og blomstret under COVID-19-krisen, mens krisen for andre virksomheder betød økonomiske vanskeligheder. Ledelsen i flere kapital-selskaber har derfor unægtelig måtte foretage forretningsmæssige skøn om at videreføre eller ophøre driften af netop deres selskab i denne krisetid. I yderste konsekvens vil de økonomiske vanskeligheder som følge af COVID-19-krisen give anledning til insolvensbehandlinger og retsopgør om ledelsens ansvar for selskabets konkurs.

Antallet af konkurser blandt aktive virksomheder siden COVID-19-krisens indtræden er imidlertid relativt lavt i forhold til årene før krisen.¹ Skattestyrelsen har siden maj 2020 og frem til medio oktober 2021 godkendt 107.000 moms- og a-skattelån til 51.000 virksomheder med en samlet værdi på 36 mia. kroner.² Flere aktører inden for erhvervslivet peger på regeringens hjælpepakker, herunder moms- og A-skattelån, likviditetsmæssigt har holdt hånden under mange nødlidende virksomheder, og aktørerne spår dermed også en bølge af konkurser, når moms- og A-skattelånene forfalder til betaling.³

Der er ingen sikkerhed for, at der venter en konkursbølge i kølvandet på COVID-19, og der kan kun gisnes om de endelige konsekvenser af krisen. Ikke desto mindre er det nærtliggende at overveje hvornår selskabers ledelse kan risikere at blive erstatningsansvarlig, og hvad der vil blive lagt vægt på i ansvarsbedømmelsen hos domstolene i retsopgørene om ledelsernes ansvar i konkurserne.

Ledelsen i flere kapital-selskaber vil, som tidligere nævnt, skulle træffe beslutninger om hvordan de økonomiske vanskeligheder skal håndteres. Beslutninger som må bero på forretningsmæssige skøn, som vanskeliggøres yderligere af den usikkerhed som COVID-19 har skabt for mange virksomheder. Det er således være uundgåeligt, at nogle ledelser vil træffe beslutninger, der set i bagklogskabens ulideligt klare lys ikke alene var fejlbehæftede men også var tabsgivende for selskabet.

I betænkningen 'Modernisering af selskabsretten', 2008, nr. 1498 anførte betænkningssudvalget, at *"Domstolene synes således at vise en vis tilbageholdenhed med at foretage en vurdering af de forretningsmæssige skøn, som ledelsen har foretaget, når dispositioner er foretaget i selskabets interesse. Selv i en for selskabet vanskelig økonomisk situation antages ledelsen at være berettiget til at søge at vende*

¹ Danmarks Statistik, KONK9, <https://statistikbanken.dk/KONK9>, sidst redigeret 06-12-2021 og sidst hentet 01-01-2022

² Skatteministeriet 12-10-2021, *Virksomheder fik lån for over 36 mia. kroner under coronakrisen*

³ AdvokatWatch 30-08-2021, *Tilbagebetaling af coronalån udløser konkursfrygt blandt virksomheder*

*udviklingen, såfremt det sker på en efter omstændighederne forsvarlig måde.*⁴ Antagelsen er videreført med den nugældende selskabslov,⁵ og giver associationer til 'the Business Judgment Rule' fra amerikansk ret.

'The Business Judgment Rule' indebærer, at beslutninger om fortsættelse af driften eller beslutninger om at undlade at stoppe driften, som efterfølgende viser sig at være tabsgivende, ikke kan føre til ansvar, hvis de er truffet på et forsvarligt grundlag i selskabets interesse. Her må man spørge sig selv, om der i dansk ret gælder en fejlmargen for et forretningsmæssigt skøn, og hvad der er afgørende for prøvelsen af beslutningsgrundlaget, i sager om erstatningsansvar ved fortsat drift af et kapitalsekskab i økonomiske vanskeligheder, hvilket der i denne kandidatafhandling forsøges undersøgt. Formålet afhandlingen er således at belyse hvilke forhold domstolene lægger vægt på ved deres ansvarsbedømmelse i denne type sager.

'The Business Judgment Rule' har været anerkendt af domstolene i årtier,⁶ men i nyere tid har man med Højesterets dom i UfR 2019.1097 H, 'Capinordic' fået sikrere grund under fødderne.⁷ I 'Capinordic' udtalte Højesteret således, at "*... der bør udvises forsigtighed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn*".⁸ Det er således nærtliggende, at kandidatafhandlingens emne belyses med afsæt i analyse af 'Capinordic'-dommen.

Afslutningsvist i kandidatafhandlingen foretages der en diskussion om hvilke ansvarsforebyggende tiltag en ledelse kan gøre sig i den aktuelle COVID-19-krise med udgangspunkt i samfundssituationen og ovenstående.

Kandidatafhandlingen har relevans for selskabers ledelse, kapitalejere, kreditorer, advokater, revisorer og andre erhvervs-mæssige rådgivere. For revisors vedkommende er ledelsens forretningsmæssige skøn over selskabets fortsatte drift er af særlig interesse. Årsregnskabet udarbejdes på grundlag af en forudsætning om fortsat drift, medmindre ledelsen har til hensigt at likvidere virksomheden eller indstille driften, eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette. Hvis ledelsens vurdering af selskabets fortsatte drift er behæftet med væsentlig usikkerhed skal forholdet desuden oplyses behørigt i årsrapporten.⁹ Revisorer skal desuden i sin revisionspåtegning på årsregnskabet oplyse om ikke uvæsentlige forhold, som vedkommende er blevet bekendt med under sin revision, og som giver en begrundet formodning om, at ledelsen kan ifalde erstatningsansvar for handlinger eller undladelser, der berører virksomheden, virksomhedsdeltagere og kreditorer.¹⁰ COVID-19 og going concern-vurderinger vil uden tvivl også være på agendaen i den kommende regnskabs-sæson for 2021 og for flere virksomheder vil det være tredje regnskabsaf-læggelse under COVID-19.

⁴ Udvalget til Modernisering af Selskabsretten, *Betaenkning nr. 1498/2008: Modernisering af selskabsretten*, s. 36-38

⁵ Erik Werlauff, *Erstatningsansvar i selskabsforhold – ledelse, ejere, revisor*, Werlauff Publishing, 1. udgave, s. 73

⁶ Erik Werlauff, *Bestyrelsens arbejde og ansvar*, Gads Forlag, 3. udgave s. 45-46

⁷ Erik Werlauff, *Selskabsret*, Karnov Group Denmark, 11. udgave, s. 681

⁸ UfR 2019.1097 H, 'Capinordic', s. 1955

⁹ Lovbekendtgørelse nr. 838 af 08-08-2019 Årsregnskabsloven, § 11, stk. 2.

¹⁰ Bekendtgørelse nr. 1468 af 12-12-2017 om godkendte revisorers erklæringer, § 7

1.2 Problemformulering

I kandidatafhandlingen redegøres for og analyseres ledelsens erstatningsansvar i dansk kapitalselskabsret i sager om fortsat drift af kapitalselskaber i økonomiske vanskeligheder med fokus på betydningen af 'the Business Judgment Rule'. Afhandlingen tilsigter således at belyse hvilke forhold domstolene lægger vægt på ved deres bedømmelse af ansvarsgrundlaget i denne type af sager. Hertil inddrages UfR 2019.1097 H, 'Capinordic'. Afslutningsvist foretages der en diskussion om hvilke ansvarsforebyggende tiltag en ledelse kan gøre sig med udgangspunkt i den aktuelle COVID-19-krise.

Kandidatafhandlingens titel er derfor følgende: "*The Business Judgment Rule ved vurderingen af ledelsens erstatningsansvar ved fortsat drift af et kapitalselskab i økonomiske vanskeligheder*".

1.3 Afgrænsning

Emnet for kandidatafhandlingen er ledelsens erstatningsansvar i sager om fortsat drift af kapitalselskaber i økonomiske vanskeligheder, herunder betydningen af 'the Business Judgment Rule' i danske erstatningsansvarssager. Andre ansvarssituationer inden for ledelsens erstatningsansvar, og problematikker angående internationalt lovvalg og værneting for ledelsesansvar berøres således ikke i kandidatafhandlingen.

Til besvarelse af problemformuleringen redegøres for og analyseres alene bestyrelsens og direktionens erstatningsansvar i aktie- og anpartsselskaber. Tilsynsrådets erstatningsansvar og andre selskabsformer inden for selskabsloven berøres derfor ikke. Afgrænsningen foretages ud fra en betragtning om, at tilsynsråd ikke er særligt udbredte i Danmark, og at aktie- og anpartsselskaber er de to mest benyttede selskabsformer i Danmark.

Hensigten med kandidatafhandlingen er at belyse problemformuleringen i et generelt perspektiv set i forhold til dansk erstatningsret i kapitalselskabsforhold, herunder klarlægge styrende hensyn og principper i bedømmelsen af ansvarsgrundlaget hos domstolene. Her tages dog hensyn til, at retspraksis naturligvis er præget af de konkrete omstændigheder, der har været forelagt til bedømmelse i de enkelte sager. Af denne årsag afgrænses der fra særregler om for eksempel finansielle virksomheder, statslige aktieselskaber og andre brancher, hvor der gælder særlige regler for ledelsens ansvar, og særregler inddrages kun på et overordnet niveau og i nødvendigt omfang, hvis lovgivningen har relevans for den behandlede retspraksis.

I kandidatafhandlingens redegørelse for og analyse af gældende ret i Danmark fokuseres der i høj grad på ansvarsvurderingen (culpavurderingen) og anvendelsen af 'the Business Judgment Rule'. For at komme hele vejen rundt om ansvarsbedømmelsen indeholder kandidatafhandling i mindre grad også redegørelse for og analyse af de øvrige erstatningsbetingelser, kausalitet, adækvans og tab. Problematikker inden for de øvrige betingelser, såsom årsagskonkurrence eller tabsopgørelse, behandles ikke.

De øvrige erstatningsretlige regler i selskabsloven og erstatningsansvarsloven, herunder reglerne om lempelse i selskabslovens § 361, stk. 1 og erstatningsansvarslovens § 24, solidarisk ansvar i selskabslovens § 361, stk. 2, og søgsmålsretten i selskabslovens §§ 364-365 berøres kun på et overordnet niveau og i kortfattetthed. Afhandlingen afgrænses fra erstatningsudmålingen og erstatningsretlige ansvarsbegrænsninger, såsom objektive ansvarsfrihedsgrunde eller skadelidtes medvirken og egen skyld.

UfR 2019.1097 H, 'Capinordic' er central i afhandlingens analyse af gældende ret på området. Analysen af 'Capinordic' afgrænses til dommens generelle præmisser og til få væsentlige og relevante udlånsengagementer, da det er uden for afhandlingens omfang at behandle alle omfattede udlånsengagementer. I redegørelsen og analysen vil selskaberstatningsretten og elementer fra tidligere retspraksis blive inddraget, men af hensyn til afhandlingens omfang foretages der ingen dybdegående domsanalyse af disse tidligere afgørelser. Desuden så behandles de øvrige banksager ikke i afhandlingen.

Der tages ikke højde for ledelsesmedlemmer, som eventuelt kan eller vil blive bedømt efter en strengere ansvarsnorm på grund af deres erhverv, som eksempelvis advokat, eller på grund af deres ansvarsforsikring. Ledelsens ansvarsforsikring og tendenserne inden for dette berettiger til et selvstændigt speciale-emne.

I øvrigt undersøges indledningsvist retsgrundlaget og ledelsens pligter og handlingsnorm i ansvarshenseender. Ledelsens ansvar i sin helhed og dybden af ledelsens pligter og handlingsnorm er dog uden for afhandlingens omfang. Ledelsens strafansvar og de strafferetlige regler er ligeledes uden for afhandlingens omfang.

Med formuleringen "*fortsat drift af et kapital selskab i økonomiske vanskeligheder*" i problemformuleringen skal forstås situationer, hvor selskabets økonomi er kommet så langt ud økonomisk, at selskabets ledelse nødvendigvis må overveje, om det er forsvarligt at føre selskabet videre, eller om det kan drives videre med yderligere kreditoptagelse til følge.

Ovenstående afgrænsninger er fundet nødvendige for at udarbejde en tilfredsstillende dybdegående behandlingen af problemformuleringen, herunder afhandlingens fokus på ansvarsgrundlaget. Det er dermed ikke sagt, at en anden kombination af til- og fravalg kunne være lige så interessant.

Kandidatafhandlingen er skrevet i perioden 1. september 2021 til 3. januar 2022. Der er i sagens natur ikke sket behandling af ny viden og information, der er opstået efter denne periode.

1.4 Metode

Kandidatafhandlingen er en retsdogmatisk afhandling, hvor problemformuleringen i afhandlingen besvares gennem beskrivelse og analyse af gældende ret i Danmark.¹¹ Hermed bliver afhandlingens konklusion en kvalificeret antagelse om, hvordan retstilstanden er. Der er ikke opstillet teser, hypoteser eller arbejds-hypoteser. Med udgangspunkt i retspositivismen er der anvendt gængs juridisk metode ved behandling af de relevante retskilder i afhandlingen,¹² herunder selskabsloven,¹³ lovforslag nr. 170 af 25. marts 2009 Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), betænkning nr. 1498/2008 'Modernisering af selskabsretten' samt retspraksis. Der henvises til litteraturlisten for samlet overblik over retspraksis.

Erstatningsretten, og nærmere udspecificeret erstatningsretten i kapitalselskabsforhold, er i al væsentlighed uskrevet. Det samme er selvsagt 'the Business Judgment Rule'. Retspraksis er således den vigtigste retskilde i selskabererstatningsretten, og dermed også i besvarelsen af problemformuleringen.

Her bemærkes det, at UfR 2019.1097 H, 'Capinordic' handler om en finansiel virksomhed, som ud over selskabsloven også er reguleret af lov om finansiel virksomhed. Det er her vurderingen, at de grundlæggende principper om elementerne i ansvarsbedømmelsen i 'Capinordic' også har relevans ved bedømmelse af ansvarsspørgsmål i andre typer af erhvervsdrivende juridiske enheder.¹⁴ For den nærmere analyse af 'Capinordic'-dommen henvises til afhandlingens afsnit 4 'The Business Judgment Rule'.

Ud over retskilder er der i kandidatafhandlingen gjort brug af et bredt omfang af retslitteratur, fagbøger og artikler. Den anvendte retslitteratur behandles imidlertid ikke som en retskilde i afhandlingen, men derimod til dels at opnå grundlæggende viden om emnet og til dels at finde yderligere relevant litteratur. Der er udelukkende inddraget retslitteratur fra anerkendte forfattere, herunder værker fra Erik Werlauff, Bo von Eyben og Isager samt Janus Høy med flere. Se litteraturlisten for et overblik over anvendt retslitteratur.

De anvendte retskilder og retslitteratur er i udgangspunktet danske, men i introduktionen til 'the Business Judgment Rule' inddrages udenlandske kilder, navnlig fra amerikansk ret.

I kandidatafhandlingen er der ydermere i mindre omfang anvendt andre kilder, herunder data fra Danmarks Statistik, publikationer fra Skatteministeriet samt Delaware's Government med flere. Kilderne er alene anvendt til brug for indledningen og introduktionen til 'the Business Judgment Rule' og ikke i selve analysen.

¹¹ Erik Werlauff & Lone L. Hansen, *Den juridiske metode – en introduktion*, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2. udgave, s. 224

¹² *Ibid.*, s. 19-21

¹³ Lovbekendtgørelse nr. 1952 af 11-10-2021 Lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

¹⁴ Erik Werlauff, *Selskabsret*, Karnov Group Denmark, 11. udgave, s. 686

2. Ledelse – bestyrelse og direktion

2.1 Selskabsloven

Lov om aktie- og anpartsselskaber, selskabsloven, finder anvendelse på alle aktieselskaber og anpartsselskaber, kapitalsselskaber, jævnfør lovens anvendelsesområde.¹⁵

Selskabsloven indeholder skrevne selskabsretlige bestemmelser for valg af ledelsesstruktur, ledelsens opgaver og forpligtelser samt ledelsens erstatningsansvar med videre, hvorfor det er relevant at iagttage selskabsloven i relation til ledelsens erstatningsansvar.

I selskabslovens kapitel 7, 'Kapitalsselskabets ledelse m.v.', findes bestemmelserne om valg af ledelsesstruktur, ledelsens opgaver og forpligtelser med videre. I selskabslovens kapitel 22, 'Erstatning, tvungen overdragelse m.v.', findes bestemmelserne om ledelsens erstatningsansvar med videre.

2.2 Kapitalsselskabet og ledelsesstruktur

Kapitalsselskaber er kendetegnet ved, at kapitalejerne ikke hæfter personligt for selskabs gæld, men alene med deres indskudskapital.¹⁶ Aktieselskaber skal have en selskabskapital svarende til mindst 400.000 kr., og anpartsselskaber skal have en selskabskapital svarende til mindst 40.000 kr.¹⁷

De væsentlige forskelle på aktie- og anpartsselskaber er kravene til kapitalindskud,¹⁸ ledelsesstruktur,¹⁹ og det faktum kun aktieselskaber kan udbyde selskabets kapitalandele til offentligheden.²⁰ Som følge heraf synes anpartsselskabers organisation ofte at fremstå mere enkel, da der ikke stilles samme krav som til aktieselskaber.

Kapitalsselskaber anses dermed som selvstændige juridiske enheder med egne rettigheder og pligter. Selskabet forpligtes som hovedregel ved aftaler, som indgås på selskabets vegne af det samlede centrale ledelsesorgan, af et medlem af bestyrelsen eller af en direktør.²¹ Tegningsretten, det vil sige retten til at binde selskaber, som tilkommer et enkelte medlem af bestyrelsen eller af en direktør, kan i vedtægterne begrænses, således at tegningsretten kun kan udøves af flere medlemmer i forening eller af et eller flere bestemte medlemmer hver for sig eller i forening.²²

¹⁵ Lovbekendtgørelse nr. 1952 af 11-10-2021 Lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), § 1, stk. 1

¹⁶ Ibid., § 1, stk. 2

¹⁷ Ibid., § 4, stk. 2

¹⁸ Ibid.

¹⁹ Ibid., §§ 111-114

²⁰ Ibid., § 1, stk. 3

²¹ Ibid., § 135, stk. 2

²² Ibid., § 135, stk. 3

Et kapitalsselskab kan vælge mellem følgende ledelsesstrukturer: I) en direktion (kun anpartsselskab),²³ II) en direktion og et tilsynsråd,²⁴ og III) en direktion og en bestyrelse.²⁵ Et anpartsselskab kan således vælge mellem en enstrengt eller tostrengt ledelsesmodel, hvorimod et aktieselskab dermed kun kan vælge en tostrengt ledelsesmodel. Kapitalsselskabets valg af ledelsesstruktur skal fremgå af vedtægterne.²⁶ En ledelsesstruktur med en direktion og et tilsynsråd behandles ikke yderligere i nærværende afhandling.

I en enstrengt ledelsesmodel skal direktionen varetage den daglige ledelse og den overordnede og strategiske ledelse. Direktionen er dermed den daglige ledelse samt det centrale og øverste ledelsesorgan.²⁷ I en tostrengt ledelsesmodel, med direktion og bestyrelse, skal direktionen varetage den daglige ledelse og bestyrelsen skal varetage den overordnede og strategiske ledelse. Bestyrelsen dermed er det centrale og øverste ledelsesorgan.²⁸

Flertallet af medlemmerne af bestyrelsen vælges af generalforsamlingen.²⁹ Ved valg af bestyrelsesmedlemmer sikre kapitalejerne sin indflydelse på kapitalsselskabets overordnede og strategiske ledelse. Bestemmelsen gælder kun aktieselskaber. I anpartsselskaber er der ikke faste regler herom. Kapitalsselskabets vedtægter kan dog tillægge offentlige myndigheder eller andre ret til at udpege et eller flere medlemmer af bestyrelsen.³⁰

Medlemmer af direktionen, der enten kan bestå af en eller flere personer blandt bestyrelsens egne medlemmer eller af personer, som ikke er medlem af bestyrelsen, ansættes af bestyrelsen.³¹ Bestemmelsen gælder ikke for kapitalsselskaber med en enstrengt ledelsesstruktur. Her er der ingen faste regler om ansættelse af direktionen.

2.3 Ledelsens pligter og handlingsnorm i ansvarshenseender

Bestyrelsen skal varetage den overordnede og strategiske ledelse jævnt og foregående underafsnit, herunder skal bestyrelsen sikre en forsvarlig organisation af kapitalsselskabets virksomhed.³²

Bestyrelsen har derudover pligt til at påse, I) at bogføringen og regnskabsaflæggelsen foregår tilfredsstillende, II) at der er etableret de fornødne procedurer for risikostyring og interne kontroller, III) at bestyrelsen løbende modtager den fornødne rapportering om kapitalsselskabets finansielle forhold, IV) at direktionen udøver sit hverv på en behørig måde og efter bestyrelsens retningslinjer, og V) at kapitalsselskabets kapitalberedskab til

²³ Lovbekendtgørelse nr. 1952 af 11-10-2021 Lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), § 111, stk. 1, nr. 2

²⁴ Ibid.

²⁵ Ibid., § 111, stk. 1, nr. 1

²⁶ Ibid., § 28, nr. 5

²⁷ Ibid., § 5, stk. 4-5

²⁸ Ibid.

²⁹ Ibid., § 120, stk. 1

³⁰ Ibid., § 120, stk. 2

³¹ Ibid., § 111, stk. 1, nr. 1

³² Ibid., § 115, stk. 1.

enhver tid er forsvarligt.³³ Der skal desuden ved en forretningsorden træffes nærmere bestemmelser om udførelsen af bestyrelsens hverv.³⁴

Som nævnt i foregående underafsnit skal direktionen i et kapitalsekskab med en tostrengt ledelsesmodel varetage den daglige ledelse. Her skal direktionen også følge bestyrelsens retningslinjer og anvisninger.³⁵ Direktionen skal desuden sikre, I) at bogføringen sker under iagttagelse af lovgivningens regler herom, II) at formueforvaltningen foregår på betryggende måde, og III) at kapitalsekskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt.³⁶ Direktionen skal således gøre det som bestyrelsen skal påse. I et kapitalsekskab med en enstrengt ledelsesmodel skal direktionen derimod varetage den daglige ledelse så vel som den overordnede og strategiske ledelse, herunder sikre en forsvarlig organisation af kapitalsekskabets virksomhed.³⁷ Direktionen har derved også de opgaver, som en bestyrelse ellers ville have haft.

I en tostrengt ledelsesmodel har bestyrelsen og direktionen derfor ikke de samme opgaver og pligter, og dermed heller ikke det samme ansvar. Her skal man dog være opmærksom på personsammenfald mellem direktion og bestyrelsen. I aktieselskaber kan bestyrelsesformanden og direktøren dog ikke være den samme.³⁸

I relation til fortsat drift af et kapitalsekskab i økonomiske vanskeligheder er en af ledelsens væsentligste opgaver og pligter henholdsvis at påse og at sikre et forsvarligt kapitalberedskab. Ansvar for at sikre og at påse et forsvarligt kapitalberedskab indebærer også et ansvar for driften af sekskabet, og dermed også en pligt til at standse driften, hvis denne ikke kan videreføres forsvarligt. Der henvises til afhandlingens afsnit 3. Ledelsens erstatningsansvar for nærmere herom.

Herudover er der en række bestemmelser med udtrykket 'Ledelsen er ansvarlig for ...' i sekskabsloven, eksempelvis kan det fremhæves, at det centrale ledelsesorgan er ansvarlige for, at uddeling af sekskabets midler til kapitalejerne ikke overstiger, hvad der er forsvarligt under hensyntagen til sekskabets økonomiske stilling.³⁹ For bestyrelsen må denne pligt gå hånd-i-hånd med pligten til at føre tilsyn med direktionen med videre.

Ledelsen skal desuden iagttage sekskabslovens bestemmelser om inhabilitet og tavshedspligt.⁴⁰

³³ Lovbekendtgørelse nr. 1952 af 11-10-2021 Lov om aktie- og anpartsselskaber (sekskabsloven), § 115, stk.1, nr. 1-5

³⁴ Ibid., § 130, stk. 1-2

³⁵ Ibid., § 117, stk. 1

³⁶ Ibid., § 118, stk. 1-2

³⁷ Ibid., § 117, stk. 2

³⁸ Ibid., § 111, stk. 1.

³⁹ Ibid., § 179, stk. 2.

⁴⁰ Ibid., §§ 131-132

Ledelsens pligter i henhold til ovenstående kan med terminologien fra Thorbjørn Sofruds afhandling om bestyrelsesansvar kaldes for 'fokuspunkter'.⁴¹ 'Fokuspunkter' er dermed en betegnelse for de områder inden for selskabets forhold, som bestyrelse og direktion særligt bør have fokus på i sit hverv.⁴² 'Fokuspunkterne' må dermed anses som handlingsnormer for bestyrelsen og direktionen i ansvarssituationer, idet de nedskrevne opgaver og pligter, 'fokuspunkterne', stiller krav til hvad der må forventes af ledelsen.⁴³

'Fokuspunkterne' er dermed ikke sagt nødvendigvis udtømmende i forhold til bestyrelsens og direktionens opgaver og pligter, og derfor heller ikke udtømmende i forhold til at forebygge et eventuelt erstatningsansvar. Det kan eksempelvis fremhæves, at bestemmelsen om forretningsordenen lægger op til en individuel stillingtagen til forretningsordens indhold afhængig af virksomheden og dens behov.⁴⁴ Der henvises til afhandlingens afsnit 3. Ledelsens erstatningsansvar for nærmere om 'fokuspunkternes' ansvarsmæssige betydning.

Kapitalselskaber som er noteret på et reguleret marked skal desuden forholde sig til god skik-reglerne i 'Anbefalinger for god Selskabsledelse' fra det såkaldte 'Corporate Governance-udvalg'.⁴⁵ Kapitalselskabets ledelse har ikke pligt til at følge 'Anbefalinger for god Selskabsledelse', men ledelsen skal imidlertid forholde sig konkret til de enkelte anbefalinger for god selskabsledelse efter et 'følg eller forklar-princip'. Her bemærkes det desuden, at god-skik reglerne ikke den samme retskildemæssige værdi som en lovbestemmelse, men med anbefalingerne dannes igen nogle rammer for hvad der må forventes af ledelsen.⁴⁶ I øvrigt kan det bemærkes, at ledelsens opgaver og ansvars også er defineret af særlovgivningen, herunder eksempelvis lov om finansiell virksomhed⁴⁷, som det var tilfældet i UfR 2019.1097 H, 'Capinordic'.

Ethvert ledelsesmedlem kan risikere at ifalde et personligt erstatningsansvar som konsekvens af sine fejl eller forsømmelser under udførelse af deres hverv som ledelse,⁴⁸ hvis ellers de grundlæggende erstatningsretlige betingelser for ansvar er til stede. I enhver ansvarssituation vil det være nærtliggende at overveje om ledelsens har overholdt sine opgaver og pligter, med henblik på at forstå hvad der kunne forventes af ledelsesmedlemmet i den givne ansvarssituation. Det kan således sammenfattende bemærkes, at de nedskrevne opgaver og pligter er med til at danne ledelsens handlingsnorm i ansvarshenseender. De nedskrevne opgaver og pligter er dog ikke i sig selv afgørende for, om et ledelsesmedlem ifalder et eventuelt erstatningsansvar. Dette behandles nærmere i afhandlingens efterfølgende afsnit.

⁴¹ Erik Werlauff, *Selskabsret*, Karnov Group Denmark, 11. udgave, s. 497

⁴² Erik Werlauff, *Erstatningsansvar i selskabsforhold – ledelse, ejere, revisor*, Werlauff Publishing, 1. udgave, s. 51

⁴³ Ibid.

⁴⁴ Lovbekendtgørelse nr. 1952 af 11-10-2021 Lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), § 130, stk. 2

⁴⁵ Lovbekendtgørelse nr. 838 af 08-08-2019 Årsregnskabsloven, § 107b

⁴⁶ Erik Werlauff, *Erstatningsansvar i selskabsforhold – ledelse, ejere, revisor*, Werlauff Publishing, 1. udgave, s. 53

⁴⁷ Lovbekendtgørelse nr. 2497 af 15-12-2021 Lov om finansiell virksomhed

⁴⁸ Lovbekendtgørelse nr. 1952 af 11-10-2021 Lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), § 361, stk. 1

3. Ledelsens erstatningsansvar

3.1 Erstatningsretten i kapitalsselskabsforhold og de grundlæggende betingelser for ansvar

Erstatningsretten, nærmere udspecificeret også erstatningsretten i kapitalsselskabsforhold, er i al væsentlighed uskrevet. Erstatningsretten i Danmark er en retssædvane på lovniveau, da det er en handlemåde som er fulgt almindeligt, stadigt og længe.⁴⁹ I kapitalsselskabsforhold er ledelsens ansvar en koncentreret kodificering af den almindelige culpa-standard, hvorfor erstatningsansvarets omfang bliver præciseret i retspraksis.⁵⁰ De skrevne selskabsretlige bestemmelser for erstatningsansvar findes i selskabslovens §§ 361-365.

Culpa-standard, som nævnes ovenfor, er det almindelige ansvarsgrundlag i dansk ret. Her er hovedreglen, at en person kun kan pålægges erstatningsansvar uden for kontraktforhold, hvis vedkommende har handlet culpøst.⁵¹ I dansk ret kendes også andre ansvarsgrundlag end culpa-standard. Eksempelvis objektivet ansvar.

At der er tale om en koncentreret kodificering af den almindelige culpa-standard i selskabslovgivningen kommer af selskabsloven § 361, stk. 1, som er en videreførelse af de dagældende regler i henholdsvis aktieselskabsloven⁵² og anpartsselskabsloven⁵³, hvor af følgende fremgår: *”Stiftere og medlemmer af ledelsen, som under udførelsen af deres hverv forsætligt eller uagtsomt har tilføjet kapitalsselskabet skade, er pligtige til at erstatte denne. Det samme gælder, når skaden er tilføjet kapitalejere eller tredjemand.”*

I lovforarbejderne, lovforslag nr. 170 af 25-03-2009 'Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber', til den nugældende selskabslov står der, at de i kapitel 23 foreslåede – og de efterfølgende vedtagne – bestemmelser er en videreførelse af de gældende regler i aktieselskabslovens kapitel 23 og anpartsselskabslovens kapitel 13A,⁵⁴ hvilket henleder til lovforarbejderne for den dagældende aktieselskabslov⁵² og anpartsselskabslov⁵³.

Ifølge lovforarbejderne, lovforslag nr. 171 af 31-01-1973 'Forslag til lov om aktieselskaber', indfører bestemmelserne ikke en særlig ansvarsregel i aktieselskabsforhold. Bestemmelserne er derimod alene en henvisning til dansk rets almindelige erstatningsregler.⁵⁵ For så vidt angår lovforarbejderne til den dagældende anpartsselskabslov henvises der her til de tilsvarende bestemmelser i lovforarbejderne til den dagældende aktieselskabslov.⁵⁶

⁴⁹ Erik Werlauff, *Erstatningsansvar i selskabsforhold – ledelse, ejere, revisor*, Werlauff Publishing, 1. udgave, s. 18-22.

⁵⁰ Erik Werlauff & Klaus Andersen, *Ansvarsforsikring af bestyrelse og direktion*, Karnov Group Denmark, 2. udgave, s. 13-15

⁵¹ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 89-92.

⁵² Lovbekendtgørelse nr. 649 af 15-06-2006 Lov om aktieselskaber (Aktieselskabsloven) Historisk

⁵³ Lovbekendtgørelse nr. 650 af 15-06-2006 Lov om anpartsselskaber (Anpartsselskabsloven) Historisk

⁵⁴ Lovforslag nr. 170 af 25-03-2009 Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), til § 376

⁵⁵ Lovforslag nr. 171 af 31-01-1973 Forslag til lov om aktieselskaber (aktieselskabsloven), til § 140 Historisk

⁵⁶ Lovforslag nr. 172 af 31-01-1973 Forslag til lov om anpartsselskaber (anpartsselskabsloven), til §§ 110-116 Historisk

Det er derfor fortsat dansk rets almindelige erstatningsregler, der er bestemmende for ledelsens erstatningsansvar, og domme fra før selskabsreformen i 2010 har dermed fuld præjudikatværdi efter selskabsreformens gennemførelse.⁵⁷

Det kan dog bemærkes, at ordlyden om retsstridighed, det vil sige sætningen ”ved overtrædelse af denne lov eller vedtægterne” i aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven, udgik ved indførelsen af selskabsloven. I henhold til motiverne til selskabsloven består kravet om retsstridighed til trods for ordlyden ikke længere fremgår af loven.⁵⁸ Der henvises til afhandlingens afsnit 3.2 Retsstridighed for nærmere uddybning heraf.

I henhold til, selskabsloven § 361, stk. 1, skal en tabsvoldende handling eller undladelse være udført forsætligt eller uagtsomt, hvilket er en direkte reference til culpa-standarden.

Ansvarsgrundlaget, culpa-standarden i denne forbindelse, er alene et af de i dansk ret grundlæggende erstatningsretlige betingelser for erstatningsansvar. De øvrige betingelser er kravene om tab, kausalitet (*årsagssammenhæng*) og adækvans (*påregnelighed*).⁵⁹ Der henvises til afhandlingens afsnit 3.3. Culpa-standarden samt tab, kausalitet og adækvans for nærmere herom.

Ordlyden ”Medlemmer af ledelsen” i selskabsloven § 361, stk. 1 dækker samlet over både et medlem af bestyrelsen, direktionen og tilsynsrådet.⁶⁰ Afhandlingen er afgrænset fra tilsynsrådets erstatningsansvar jævnfør afsnit 1.3. Afgrænsning, hvorfor dette ikke er behandlet yderligere.

Som beskrevet i afsnit 2.3 Ledelsens pligter og handlingsnorm i ansvarshenseender er der en række ’fokuspunkter’, som henholdsvis bestyrelse og direktion særligt bør have fokus på i sit arbejde, herunder en række bestemmelser med udtrykket ’Ledelsen er ansvarlig for ...’ i selskabsloven.

’Fokuspunkterne’ har ikke kun en adfærdsregulerende og ansvarsforbyggende betydning for ledelsens arbejde, men også en ansvarsmæssig betydning. En ansvarsmæssig betydning, ikke fordi manglende opfyldelse af pligterne automatisk er et udtryk for et erstatningsansvar, men fordi det er nærtliggende at overveje et eventuelt erstatningsansvar ved manglende opfyldelse af pligterne. Pligterne fremgår direkte af lovgivningen, og dermed må pligterne have indflydelse på culpabedømmelsen.⁶¹

⁵⁷ Erik Werlauff, *Selskabsret*, Karnov Group Denmark, 11. udgave, s. 656-657.

⁵⁸ Lovforslag nr. 170 af 25-03-2009 Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), til § 376

⁵⁹ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 23-26

⁶⁰ Lovforslag nr. 170 af 25-03-2009 Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), til § 376

⁶¹ Erik Werlauff, *Erstatningsansvar i selskabsforhold – ledelse, ejere, revisor*, Werlauff Publishing, 1. udgave, s. 51-59.

'Fokuspunkterne' er med andre ord handlingsnormer for bestyrelsen og direktionen, og handlingsnormerne kan sammenfattes således, at det enkelte bestyrelses- eller direktionsmedlem skal varetage selskabsinteressen efter bedste skøn,⁶² hvilket er relevant for erstatningsretten i kapitalsselskabsforhold.

I relation til handlingsnormerne og ledelsens erstatningsansvar specifikt ved fortsat drift af et kapitalsselskab i økonomiske vanskeligheder skal følgende bestemmelser i selskabsloven § 115, stk. 1, nr. 5 og selskabsloven § 118, stk. 2 for henholdsvis bestyrelse og direktion fremhæves. Bestemmelserne er som følge af deres vigtighed i forhold til ledelsens arbejde og emnet gengivet nedenfor:

Selskabsloven § 115, stk. 1, nr. 5:

Bestyrelsen skal i henhold til påse at *"kapitalsselskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt, herunder at der er tilstrækkelig likviditet til at opfylde kapitalsselskabets nuværende og fremtidige forpligtelser, efterhånden som de forfalder, og bestyrelsen er således til enhver tid forpligtet til at vurdere den økonomiske situation og sikre, at det tilstedeværende kapitalberedskab er forsvarligt."*

Selskabsloven § 118, stk. 2:

"Direktionen skal herudover sikre, at kapitalsselskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt, herunder at der er tilstrækkelig likviditet til at opfylde kapitalsselskabets nuværende og fremtidige forpligtelser, efterhånden som de forfalder. Direktionen er således til enhver tid forpligtet til at vurdere den økonomiske situation og sikre, at det tilstedeværende kapitalberedskab er forsvarligt."

Det er således kapitalsselskabets samlede ledelse, bestyrelsen og direktionen, som har et ansvar for at sikre, at kapitalsselskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt, herunder at der er tilstrækkelig likviditet til at opfylde selskabs nuværende og fremtidige forpligtelser, efterhånden som de forfalder.⁶³ Hvis der i et anpartsselskab er valgt en enstreget ledelsesmodel efter selskabslovens § 111, stk. 1, nr. har direktionen til opgave at varetage både den overordnede og strategiske ledelse samt den daglige ledelse, hvorfor direktionen derved også har de opgaver, som en bestyrelse ellers ville have haft.

Som en sidebemærkning til selskabsloven § 115, stk. 1, nr. 5 og § 118, stk. 2 må det påpeges, at selskabslovgivningen ikke indeholder præcise retningslinjer for, hvad det vil sige, at et kapitalberedskab er forsvarligt, men at begrebet kapitalberedskab indikerer, at bestyrelsen skal sikre, at kapitalberedskabet til enhver tid råder over de fornødne likvide ressourcer.⁶⁴

⁶² Erik Werlauff, *Selskabsret*, Karnov Group Denmark, 11. udgave, s. 656-657

⁶³ Lovforslag nr. 170 af 25-03-2009 Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), til § 118

⁶⁴ Udvalget til Modernisering af Selskabsretten, *Betænkning nr. 1498/2008: Modernisering af selskabsretten*, s. 302

De to fremhævede bestemmelser i selskabsloven medfører, at der i handlingsnormerne for ledelsen af et selskab skal indfortolkes en handlenorm knyttet til et likviditetskriterium,⁶⁵ hvilket er relevant i forhold til culpabedømmelsen.

Likviditetskriteriet indebærer på den ene side et ansvar for kapitalsekskabet har tilstrækkelig egenkapital til at kunne modstå midlertidige fald i indtjeningen, og på den anden side et ansvar for driften og dermed et ansvar for at standse driften, når denne er håbløs. Afvejningen mellem disse to hensyn betyder, at definitionen på et forsvarligt kapitalberedskab varierer fra selskab til selskab.⁶⁶

Fordi det er den samlede ledelse, både bestyrelsen og direktionen, som er forpligtet til at vurdere den økonomiske situation og sikre, at det tilstedeværende kapitalberedskab er forsvarligt, er det nærtliggende at overveje hvilken rolle i retspraksis forskellen mellem den daglige ledelse og den overordnede og strategiske ledelse spiller for ansvarsvurderingen. Direktionen vil i kraft af varetagelsen af den daglige ledelse have pligt til at komme dybere ned i detaljerne i selskabets drift, hvorimod bestyrelsen i kraft af varetagelsen af den overordnede og strategiske ledelse i højere grad vil have pligt til at tage sig af kontrol, tilsyn og selskabets overordnede udvikling.⁶⁷ Det vil sige, at det enkelte ledelsesmedlem således er underlagt en ansvarsvurdering, som afspejler vedkommendes respektive funktion i selskabet.⁶⁸

I Sø- og Handelsretsdommen UfR 1984.1115 omhandlede spørgsmålet om, hvorvidt sagsøger, der var advokat og havde et salærkrav mod et konkursramt aktieselskab (en simpel fordring), kunne gøre et personligt ansvar gældende mod bestyrelsen i aktieselskabet. Aktieselskabet, som var en entreprenørvirksomhed, begærede selv selskabet taget under konkursbehandling efter et byggeprojekt, som ikke førte til forventede indtjening. Bestyrelsen blev frifundet med den begrundelse, at bestyrelsen havde opfyldt deres pligter efter den dagældende aktieselskabslovs § 54 (den nugældende selskabslovs § 115). I dommen udtaler Sø- og Handelsretten, I) at aftalen om advokatarbejdet (den simple fordring) blev truffet med direktøren i selskabet, og at der ikke kunne indlægges en betalingsforpligtelse over for sagsøgeren 'A' for andre end aktieselskabet, og II) at aktieselskabets bestyrelse havde sørget for forsvarlig organisation af selskabets virksomhed, og bestyrelsen havde holdt sig orienteret om virksomhedens forhold ved jævnlige rapporter fra direktionen. Sø- og Handelsretten understreger således, at bestyrelsen overvågede selskabet grundigt, og at bestyrelsen dermed havde opfyldt pligterne efter den dagældende aktieselskabslov⁶⁹ § 54 med hensyn til ledelsen af selskabet.

⁶⁵ Lovforslag nr. 170 af 25-03-2009 Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), til § 115

⁶⁶ Udvalget til Modernisering af Selskabsretten, *Betænkning nr. 1498/2008: Modernisering af selskabsretten*, s. 302

⁶⁷ Erik Werlauff, *Erstatningsansvar i selskabsforhold – ledelse, ejere, revisor*, Werlauff Publishing, 1. udgave, s. 52-59

⁶⁸ Udvalget til Modernisering af Selskabsretten, *Betænkning nr. 1498/2008: Modernisering af selskabsretten*, s. 1238-1239

⁶⁹ Aktieselskabsloven af 1973 Historisk

I højesteretsdommen UfR 1997.1680 H blev et bestyrelsesmedlem frifundet, da der ikke var tilstrækkeligt grundlag for at statuere, at han havde haft kendskab til underentreprisekontrakten, hvoraf nogle pengestrømme til skade for selskabet fremgik, eller han havde haft kendskab til forhold, som burde have givet ham anledning til at undersøge anvendelsen af den samlede enterprisesum i detaljen. Omvendt i Højesteretsdommen UfR 1962.452 H blev bestyrelsesmedlemmerne straffet med bøde for ikke at have opfyldt deres pligter efter den dagældende aktieselskabslov⁷⁰ § 47 (den nugældende selskabslov § 115) uanset bestyrelsen ikke kunne påhviles at have kendskab til alle detaljerne i de omfattende transaktioner i kapitalselskabet, hvor låneprovenuene fra pantsætning af selskabets ejendomme ikke blev anvendt i selskabet, men til formål i en række andre uvedkommende selskaber.

Dette kan sammenfattes til, at selvom bestyrelsen har pligt til at tage sig af kontrol, tilsyn og selskabets overordnede udvikling, kan man ikke forlange af bestyrelsen, at de i alle detaljer beskæftiger sig med selskabets driften.⁷¹ Detaljerne i selskabets drift er en del af den daglige ledelse af selskabet, hvilket er et direktionsanliggende efter selskabsloven § 117, stk. 1. Det vil dog i sidste ende være det øverste ledelsesorgan i kapitalselskabet, som har det endelige ansvar efter selskabsloven § 115, stk. 1, nr. 5 og § 118, stk. 2. I den forbindelse kan der også henvises til UfR 2007.497 H, 'Calypso Verdensrejser', som er nærmere behandlet i afhandlingens efterfølgende afsnit. I det indbyrdes forhold skulle direktøren og den daglige leder friholde bestyrelsen, og i det indbyrdes forhold mellem direktøren og den daglige leder skulle den daglige leder, som den reelle leder af selskabet, friholde direktøren. Denne sammenfatning besvarer i vis udtrækning spørgsmålet om forskellen mellem den daglige ledelse og den overordnede og strategiske ledelse ved ansvarsvurderingen.

For at vende tilbage til ledelsens ansvar efter selskabsloven § 115, stk. 1, nr. 5 og § 118, stk. 2 og drift af et kapitalselskab i økonomiske vanskeligheder, må det fremhæves, at der i lovforarbejderne, lovforslag nr. 170 af 25-03-2009 'Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber' fremgår, at: *"Det er både ledelsens ret og pligt at videreføre et selskab i finansiel krise og forsøge at overvinde denne, men ledelsen må ikke pådrage selskabet yderligere forpligtelser, som det realistisk ikke kan dække. Ledelsens ansvar for selskabets forsvarlige kapitalberedskab indebærer også et ansvar for driften og dermed en pligt til at standse dets virksomhed, når en forsvarlig videreførelse ikke længere er mulig."*⁷²

Der findes mange eksempler i retspraksis på sager om ledelsens erstatningsansvar ved fortsat drift af et kapitalselskab i økonomiske vanskeligheder. Det må derfor anses for en sagskategori for sig selv. Humlen i disse erstatningssager er hvorvidt selskabets økonomiske vanskeligheder er blevet så store, at selskabets

⁷⁰ Aktieselskabsloven af 1930 Historisk

⁷¹ Erik Werlauff, *Selskabsret*, Karnov Group Denmark, 11. udgave, s. 691

⁷² Lovforslag nr. 170 af 25-03-2009 Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), til § 115

samlede ledelse nødvendigvis må overveje, om det er forsvarligt at føre selskabet videre, eller om det kan drives forsvarligt videre med yderligere kreditoptagelse til følge.

Det må dog i denne forbindelse påpeges, at der argumenteres for skal være en betydelig fejlmargen for ledelsen til at skønne, hvornår det er håbløst at videreføre kapital selskabets drift.⁷³ I øvrigt indebærer den almindelige culpa-standard, at forretningsmæssige beslutninger, som efterfølgende viser sig at være tabsgivende, ikke kan føre til ansvar, hvis de er truffet på et forsvarligt grundlag.⁷⁴ Hermed en reference til 'the Business Judgment Rule'. Der henvises til afhandlingens afsnit 4. The Business Judgment Rule for yderligere herom.

På baggrund af ovenstående kan det slås fast, at der i erstatningsretten i kapital selskabsforhold kan være et erstatningsansvar for ledelsen ved videreførelse af kapital selskabet i økonomiske vanskeligheder, når ledelsen burde indse at videreføres af selskabet var håbløst og kreditorerne ville lide tab ved yderligere kreditoptagelse samtidigt med de grundlæggende betingelser for ansvar i øvrigt er til stede. Det kan desuden nævnes, at bevisbyrden er ligefrem i sager om erstatning uden for kontraktforhold ved anvendelse af culpapreglen. Det vil sige, at det er skadelidte, der over for skadevolderen bærer bevisbyrden for, at erstatningsansvarsbetingelserne er opfyldt, både betingelserne om culpa, kausalitet og et påviseligt tab.⁷⁵

Slutteligt er det desuden værd at hæfte sig ved, at der er tale om et ansvar efter danske rets almindelige erstatningsregler, herunder culpa-standard, og ledelsen ansvar ikke er og ikke kan på nogen måde sidestilles med et professionsansvar.⁷⁶ Her kan der henvises til, at betænkningssudvalget til betænkning nr. 1498/2008 'Modernisering af selskabsretten' vurderede, om der var behov for et skærpet eller præciseret ansvar, herunder hvilken standard for ansvarsgrundlag kapital selskabets ledelse skulle bedømmes efter. Betænkningssudvalget konkluderede, at den almindelige culpa-standard er et udtryk for en hensigtsmæssig standard.⁷⁷ Et professionsansvar er kendetegnet ved et skærpet ansvar, hvor individuelle undskyldningsgrunde ikke kan accepteres som diskulperende.⁷⁸

Vurderingen af ledelsens erstatningsansvar foretages ved individuel ansvarsvurdering for hvert enkelt ledelsesmedlem. Ansvarsvurderingen foretages med hensyntagen til de informationer som måtte være tilgængelige

⁷³ Udvalget til Modernisering af Selskabsretten, *Betænkning nr. 1498/2008: Modernisering af selskabsretten*, s. 36-38. Se også Erik Werlauff, *Selskabsret*, Karnov Group Denmark, 11. udgave, s.696-702

⁷⁴ Udvalget til Modernisering af Selskabsretten, *Betænkning nr. 1498/2008: Modernisering af selskabsretten*, s. 41

⁷⁵ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 136-137. Se også Erik Werlauff, *Om bevisbyrden i sager om ledelses- og revisoransvar*, *Aktuel Erhvervsjura* nr. 1/september 2019

⁷⁶ Erik Werlauff, *Selskabsret*, Karnov Group Denmark, 11. udgave, s. 656-657. Se også Jens Krenchel & Søren Hansen, *Dansk selskabsret 2*, Karnov Group Denmark A/S, 5. udgave, s. 694

⁷⁷ Udvalget til Modernisering af Selskabsretten, *Betænkning nr. 1498/2008: Modernisering af selskabsretten*, s. 41.

⁷⁸ Erik Werlauff, *Selskabsret*, Karnov Group Denmark, 11. udgave, s. 677-680

de individuelle ledelsesmedlemmer.⁷⁹ Et medlem af ledelsen kan derfor ikke holdes ansvarligt for beslutninger, som er truffet før medlemmets indtræden i ledelsen, eller efter at den pågældende er udtrådt fra ledelsen, men der kan dog ifaldes ansvar for ikke at afværge konsekvenser af beslutninger truffet af andre.

I højesteretsdommen UfR 1961.515 H ifaldt et kapital-selskabs bestyrelsesmedlemmer ikke ansvar, idet alle tre bestyrelsesmedlemmer var tiltrådt få måneder forinden de retsstridige dispositioner, og bestyrelsesmedlemmerne i øvrigt ikke havde deltaget i eller haft noget nærmere kendskab til dispositionerne. Det nytiltrådte ledelsesmedlem kan altså ikke gøres ansvarlig for beslutninger forud for tidspunktet for vedkommendes indtræden. For så vidt angår det nytiltrådte ledelsesmedlem, så påhviler det dog vedkommende at gøre ihærdig indsats for at sætte sig ind i kapital-selskabets forhold gennem materiale fra de øvrige ledelsesmedlemmer. Dette er med henblik på at lukke det vidensgab som vedkommende, som nytiltrådt ledelsesmedlem, i sagens natur vil have. Det bemærkes, at nytiltrådte bestyrelsesmedlemmer har fuld adgang til at gøre sig bekendt med indholdet af forhandlingsprotokollen for samtlige møder også forud for den pågældendes indtræden.⁸⁰ Ledelsesmedlemmet har samtidigt i henhold til retspraksis en pligt til at gribe ind overfor retsstridige beslutninger, uanset hvornår disse beslutninger er truffet,⁸¹ dog ikke hvis det vil være vanskeligt for det nytiltrådte medlem at ændre konsekvenserne af den uforsvarlige situation.⁸²

I forhold til den omvendte situation med et udtrædende ledelsesmedlem må selskabsloven § 121 iagttages: ”... *Et medlem af bestyrelsen kan til enhver tid udtræde heraf ...*”. For et ledelsesmedlem, som opdager uregelmæssigheder, besvigelser eller lignende, vil den i henhold til retspraksis ansvarsfritagende fremgangsmåde ved fratrædelse være at I) orientere den øvrige ledelse herom, og II) at træde ud af ledelsen, hvis uregelmæssighederne ikke korrigeres. I UfR 1997.283 H ifaldt en bestyrelsesformand således erstatningsansvar som følge af vedkommendes manglende underretning til investorerne om besvigelserne.

Såfremt flere medlemmer af ledelsen er ansvarlige for at tilføje kapital-selskabet skade efter selskabslovens § 361, stk. 1. hæfter ledelsesmedlemmerne solidarisk for erstatningen efter selskabsloven § 363, stk. 2. Det fulde tab som følge af skaden kan således kræves hos hvilken som helst af de ansvarlige medlemmer af ledelsen. Denne bestemmelse i selskabsloven er fuldstændig på lige fod med dansk rets almindelige erstatningsregler. Har en af de ansvarlige medlemmer af ledelsen betalt den fulde erstatning kan vedkommende kræve regres hos de øvrige medlemmer. Den indbyrdes regres mellem ledelsesmedlemmerne fastlægges under hensyntagen til graden af den enkeltes skyld og omstændighederne i øvrigt i henhold til selskabslovens § 362, stk. 2, 3. pkt.

⁷⁹ Erik Werlauff & Klaus Andersen, *Ansvarsforsikring af bestyrelse og direktion*, Karnov Group Denmark, 2. udgave, s. 52

⁸⁰ Erik Werlauff, *Selskabsret*, Karnov Group Denmark, 11. udgave, s. 618

⁸¹ UfR 1979.777 V og UfR 2007.2128 H

⁸² UfR 1958.816 H.

Til selskabsloven § 363, stk. 2, 2. pkt. skal det dog bemærkes, at bestemmelsen i selskabsloven § 363, stk. 1 om lempelse ud fra et rimelighedshensyn skal iagttages. En naturlig konsekvens af denne bestemmelse i § 363 er, at hvis et ledelsesmedlems ansvar er lempet efter reglerne i denne bestemmelse er vedkommende i forhold til de andre skadevoldere kun ansvarlig med det nedsatte beløb.

Som nævnt ovenfor kan et erstatningsansvar efter selskabsloven § 361, stk. 1 ud fra et rimelighedshensyn lempes efter bestemmelsen i selskabsloven § 363, stk. 1. Her er tale om en skønmæssig lempelse af skadevolders ansvar.⁸³ Det fremgår ikke udtrykkelig af bestemmelsen, at nedsættelsen kun kan ske, når der foreligger en uagtsomhed, der kan betegnes som simpel. I praksis har domstolene kun ganske undtagelsesvist og i tilfælde af grov uagtsomhed nedsat erstatningen.⁸⁴

Lempelsesbestemmelsen i selskabslovgivningen suppleres af den almindelige lempelsesregel i erstatningsansvarslovens § 24. Lempelsesbestemmelsen i erstatningsansvarsloven kan principielt finde anvendelse i alle tilfælde dog er selskabsloven særlov i relation til sager om ledelsens ansvar, hvorfor erstatningsansvarslovens ikke kan fortrænge selskabsloven men derimod supplere selskabsloven. Erstatningsansvarslovens § 24 er mere nuanceret i sin bestemmelse end selskabslovens § 361, stk. 1, idet der kan ske lempelse, hvis ansvaret vil virke urimeligt tyngende for skadevolder eller hvis ganske særlige omstændigheder i øvrigt gør det rimeligt. Herudover er der en række momenter som selskaberstatningsretten kan hente inspiration fra, herunder hensyn til skadens størrelse, ansvarets beskaffenhed, skadevolderens forhold, skadelidtes interesse og foreliggende forsikringer. Det er således blandt andet muligt at tillægge det betydning ved erstatningsbedømmelsen om skadevolder er dækket af en ansvarsforsikring.

Der kan rejse krav fra: I) kapitalselskabet selv herunder konkursboet,⁸⁵ II) kapitalejerne,⁸⁶ og III) tredjemand (kreditor eller offentlig myndighed).⁸⁷ Det er typisk konkursboet som er skadelidte ved forøgelse af passiverne ved uforsvarlig videreførelse af driften, eksempelvis 'Calypso'⁸⁸, og mindre typisk af tredjemand, eksempelvis 'Havemann Stormagasiner'. Beslutning om, at kapitalselskabet skal anlægge søgsmål mod ledelsen træffes af generalforsamlingen⁸⁹ dog af kurator ved konkursboet.⁹⁰ For kreditor gælder, at skaden skal direkte og individuel have ramt denne kreditor før kreditor har adgang til at forfølge sit krav uafhængigt af konkursboet.⁹¹

⁸³ Erik Werlauff & Klaus Andersen, *Ansvarsforsikring af bestyrelse og direktion*, Karnov Group Denmark, 2. udgave, s. 67

⁸⁴ Lovforslag nr. 170 af 25-03-2009 Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), til § 378

⁸⁵ Lovbekendtgørelse nr. 1952 af 11-10-2021 Lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), § 361, stk. 1, nr. 1

⁸⁶ Ibid., § 361, stk. 1, nr. 2

⁸⁷ Ibid., § 361, stk. 1, nr. 3

⁸⁸ UFR 2007.497 H, 'Calypso'

⁸⁹ Selskabsloven § 364, stk. 1.

⁹⁰ Erik Werlauff, *Bestyrelsens arbejde og ansvar*, Gads Forlag, 3. udgave, s. 32

⁹¹ Ibid., s. 35

3.2 Retsstridighed

Det blev i det foregående afsnit bemærket, at kravet om retsstridighed, ”... ved overtrædelse af denne lov eller vedtægterne ...”, består til trods for ordlyden ikke længere fremgår af loven. Retsstridighed er et udtryk for, at den givne handling eller undladelse ikke er tilladt,⁹² altså at handlingen strider i mod en eller anden norm.⁹³

En klassisk fremstilling af culpa-standarden er såmænd også følgende: ”Der indtræder ansvar for den skade, som forvoldes ved en retsstridig handling, der kan tilregnes den handlende som forsætlig eller uagtsom”.⁹⁴

En tilkendelse af erstatning efter culpa-standarden må således være et udtryk for, at den ansvarspådragne handling eller undladelse bliver betegnet som retsstridig.⁹⁵ En af de grundlæggende betingelser for ansvar må således som udgangspunkt også være at der skal foreligge retsstridighed.

I afhandlingens foregående afsnit blev det ligeledes bemærket, at der i handlingsnormerne for ledelsen af et kapitalsekskab skal indfortolkes en handlenorm knyttet til et likviditetskriterium for så vidt angår særligt ledelsens ansvar efter selskabsloven § 115, stk. 1, nr. 5 og § 118, stk. 2. De skrevne handlingsnormer efter selskabsloven kan også anskues under et andet juridisk begreb inden for erstatningsretten, navnlig *forskrifter*.

Handlingsnormerne, jævnfør ovenstående, er således relevante at iagttage i forhold til retsstridighed-princippet i kapitalsekskabsforhold, da de kan danne grundlag for den indledende bedømmelse af erstatningsansvar.⁹⁶ Formålet med bestemmelserne er at forsøge at regulere hvad der er en forsvarlig handlemåde, når dommere skal finde ud af, hvilket ud af flere forhold i sekskabet, som de vil koncentrere sig om i ansvarsbedømmelsen.⁹⁷ Forskrifter har i teorien også en umiddelbar betydning for afgørelsen af spørgsmålet om, hvorvidt skadevoldere har handlet uagtsomt, fordi der i højere eller mindre grad må formodes at være en vis sammenhæng mellem forskriftovertrædelsen og uagtsomhedsbedømmelsen.⁹⁸ I sager om erstatningsansvar ved fortsat drift af et kapitalsekskab i økonomiske vanskeligheder må bestemmelserne i selskabsloven § 115, stk. 1, nr. 5 og § 118, stk. 2 i så fald være relevante i uagtsomhedsbedømmelsen, fordi bestemmelserne fastlægger handlepligterne.

I den teoretiske erstatningsretlige bedømmelse bør man som udgangspunkt ikke søge at korrigere den i forskrifter foretagne uagtsomhedsvurdering ved hjælp af ræsonnementer bygget på culpa-standarens

⁹² Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 73-77

⁹³ Erik Werlauff, *Erstatningsansvar i sekskabsforhold – ledelse, ejere, revisor*, Werlauff Publishing, 1. udgave, s. 15

⁹⁴ Stig Jørgensen & Jørgen Nørgaard, *Erstatningsret*, Juristforbundets forlag, 1976, s.35. Se også Jens Krenchel & Søren Hansen, *Dansk sekskabsret 2*, Karnov Group Denmark, 5. udgave, s. 687.

⁹⁵ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 73-77

⁹⁶ *Ibid.*, s. 97-106

⁹⁷ Erik Werlauff & Klaus Andersen, *Ansvarsforsikring af bestyrelse og direktion*, Karnov Group Denmark, 2. udgave, s. 32

⁹⁸ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 97-106

almindelige struktur, herunder hvordan en *bonus pater* ville have ageret i situationen.⁹⁹ For så vidt angår handlenormen knyttet til likviditetskriteriet betyder det følgende: I forhold til den ledelse, der ikke løbende vurderer selskabets økonomiske situation og sikre, at det tilstedeværende kapitalberedskab er forsvarligt, er der således ikke anledning til at rejse spørgsmålet, om der er behov for løbende vurdering af selskabets økonomiske situation og sikring af, at det tilstedeværende kapitalberedskab er forsvarlig.

Handlenormen er således fastlagt i forskriften og individuelle, subjektivt betingende undskyldningsgrunde kommer ikke i betragtning. Det samme gælder selvsagt også ukendskab til selve forskriften.¹⁰⁰ En overtrædelse af en forskrift alene er dog ikke ensbetydende med, at skadevolderen ifalder ansvar for uagtsom adfærd, med andre ord: Manglende opfyldelse af pligterne er ikke automatisk et udtryk for et erstatningsansvar.¹⁰¹

Her må det også bemærkes, at sammenhængen mellem forskriftovertrædelsen og uagtsomhedsbedømmelsen i selskabslovens lovbestemte opgaver og pligter ikke er så indlysende og indarbejdet i bestemmelserne, at ansvarsbedømmelsen kan finde sted uden nogen form for anden refleksion, idet bestemmelserne er af generel karakter og bestemmelserne ikke tager stilling til, hvilken handlepligt, der påhviler bestyrelsen, når der konstateres ændringer i selskabets økonomiske forhold.¹⁰² Til sammenligning kan eksempelvis henvises til færdselslovens § 26 om vigepligt, hvor handlepligten fremgår tydeligt.

I øvrigt søger man med retsstridighedslæren ved sammenholdelse af en given handlings eller undladelses nytteevne med dens skadeevne at skulle kunne opstille objektive grænser for, hvornår en skadevolder har handlet uforsvarlig.¹⁰³ Det vil desuden sige, at hvis ikke der kan findes en handlenorm, som regulerer spørgsmålet om retsstridighed, skal det blot efterprøves, om handlingens skadevirkning overstiger dens nyttevirkning.¹⁰⁴

Retsstridighedslæren kan derfor ikke anvendes som en generel rettesnor for vurderingen af, om en vis handlemåde er objektivt forsvarlig eller uforsvarlig,¹⁰⁵ fordi der i erstatningsretten ikke kan opstilles et princip om, at handlinger med betydelig skadeevne er ansvarsfrie, blot fordi handlingerne er forbundet med endnu større nytteevne. Denne kritik må synes særlig relevant i kapitalselskabsforhold, hvor procedurer for risikostyring og interne kontroller med videre er centrale i forhold til ledelsens pligter.

⁹⁹ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 98

¹⁰⁰ Ibid.

¹⁰¹ Ibid., s. 100. Se også Erik Werlauff, *Erstatningsansvar i selskabsforhold – ledelse, ejere, revisor*, Werlauff Publishing, 1. Udgave, s. 51-59

¹⁰² Udvalget til Modernisering af Selskabsretten, *Betænkning nr. 1498/2008: Modernisering af selskabsretten*, s. 297

¹⁰³ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 73

¹⁰⁴ Erik Werlauff, *Erstatningsansvar i selskabsforhold – ledelse, ejere, revisor*, Werlauff Publishing, 1. Udgave, s. 15

¹⁰⁵ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 76

På baggrund af ovenstående kan det bemærkes, at retsstridighed anses som en usikker betingelse for erstatningsansvar. Det vil også sige, at selvom forskrifter som tidligere anført må have en umiddelbar betydning for afgørelsen af spørgsmålet om, hvorvidt skadevoldere har handlet uagtsomt, så har handlingsnormerne i praksis ingen eller kun meget begrænset betydning ud over ved indledningen til bedømmelsen af et bestemt erstatningsansvar. I selve ansvarsbedømmelsen er den praktiske betydningen af retsstridighedslærens kun meget lille.¹⁰⁶ I sidste ende må ansvarsbedømmelsen et spørgsmål om hvorvidt skadevolders beslutninger er forsvarlige eller ikke forsvarlige.¹⁰⁷

3.3 Culpa-standarden samt tab, kausalitet og adækvans

3.3.1 Culpa

Som det fremgår af afhandlingens foregående afsnit, er ansvarsgrundlaget i selskaberstatningsretten lig med dansk rets almindelige culpa-standard. Culpa-standarden finder anvendelse ved både handlinger og undladelser.¹⁰⁸ Culpa er den juridiske betegnelse for skyld.

I sager om ledelsens erstatningsansvar er det således culpa-standarden, som er den styrende juridiske faktor for, hvad der i henseende til skyld ved handling (*ved fejl*) eller undladelse (*ved forsømmelse*) skal til, for at skadevolder kan blive erstatningsansvarlig.¹⁰⁹ Skadevolderens subjektive forhold til den skadegørende handling skal således være forsæt eller uagtsomhed. I disse sager foreligger der således grundlag for at kræve erstatning (*ansvarsgrundlag*), hvis skadevolder har handlet culpøst. I bedømmelsen af et erstatningsansvar indgår som tidligere nævnt også vurdering af tab, kausalitet og adækvans.

Håndteringen af culpa-standarden kan anskueliggøres ved hjælp af Culpasøjlen¹¹⁰

Det forsætlige, *den øverste del af culpåsøjlen*, er det højeste niveauet af skyld. Her er tale om skadevolder har haft til hensigt at forvolde økonomisk skade med vedkommendes handlinger eller undladelser. I relation til kapitalsekskaber er forsætbegrebet relevant ved formueforbrydelser, herunder straffesager om eksempelvis bedrageri, mandatsvig eller skyldnersvig, idet straffelovsovertrædelser efter straffeloven § 19 som hovedregel kræver forsæt hos skadevolder. I forhold til ledelsens erstatningsansvar, hvor uagtsomhed danner den nedre grænse for culpøse handlinger, har det kun ringe interesse at præcisere forsætbegrebet.¹¹¹

¹⁰⁶ Erik Werlauff & Klaus Andersen, *Ansvarsforsikring af bestyrelse og direktion*, Karnov Group Denmark, 2. udgave, s. 34

¹⁰⁷ Udvalget til Modernisering af Selskabsretten, *Betænkning nr. 1498/2008: Modernisering af selskabsretten*, s. 41

¹⁰⁸ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 71-73

¹⁰⁹ Erik Werlauff, *Erstatningsansvar i selskabsforhold – ledelse, ejere, revisor*, Werlauff Publishing, 1. udgave, s. 13

¹¹⁰ *Ibid.*, s. 13-14

¹¹¹ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 92

Som en sidemærkning til likviditetskriteriet, som kommer af selskabsloven § 115, stk. 1, nr. 5 og § 118, stk. 2, i ledelsens handlingsnormer og det strafferetlige område må det bemærkes at overtrædelse af selskabsloven § 115 og § 118 er strafbart med bøde i henhold til selskabslovens § 367, stk. 1.

Det uagtsomme, *den mellemste del af culpasoøjlen*, er området for uagtsomhed, som er den nedre grænse for de culpøse handlinger. Her er tale om skadevolder der ved sine fejl eller forsømmelser har uagtsomt forvoldt økonomisk skade – og skadevolder dermed sagt burde have behandlet anderledes i situationen. Og ved forsømmelser da burde have handlet situationen. Ordlyden ”burde have behandlet anderledes” henleder til skadevolderes handlinger eller undladelser sammenholdes med en norm.¹¹² I tilfælde med sager vedrørende ledelsens erstatningsansvar da nærmere specifikt ledelsens handlingsnormer. Den nærmere klarlæggelse af ledelsens handlingsnorm og hvordan uagtsomhedsbedømmelsen foregår vendes der tilbage til.

I uagtsomhedsbegrebet sondres der endvidere mellem skyldgraderne henholdsvis simpel uagtsomhed og grov uagtsomhed i området for uagtsomhed på grund af lovregler som eksempelvis selskabslovens § 362 om kapitalejers erstatningsansvar.

Det må indledningsvist bemærkes, at sondringen mellem simpel uagtsomhed og grov uagtsomhed ikke er relevant i forhold til selve culpabedømmelsen, idet skadevolder allerede ifalder ansvar ved simpel uagtsomhed. I selskabsloven er sondringen ikke desto mindre også relevant ved spørgsmålene om det indbyrdes forhold mellem flere skadevoldere i regreshenseender og om lempelse efter skyldgrad jævnfør afhandlingens foregående afsnit. Desuden kan sondringen også have indflydelse på for kausalitetsbedømmelsen. Der henvises til afhandlingens afsnit 3.3.4 Kausalitet for nærmere herom.

Det er ikke muligt at komme med en universel definition af begrebet grov uagtsomhed, og det bliver ikke lettere af, at grov uagtsomhed kan være noget forskellige selv på beslægtede områder.¹¹³ Sondringen mellem simpel uagtsomhed og grov uagtsomhed må således bero på en helhedsvurdering af den enkelte skadessituation. I litteraturen gøres der til trods for dette et forsøg på at beskrive begrebet: Ifølge Bo von Eyben og Helle Isager: ”Den mest dækkende beskrivelse er formentlig den, som er anvendt i flere af de refererede domme: At den udviste adfærd indebar en indlysende fare for den skade, som faktisk indtrådte”,¹¹⁴ og ifølge Erik Werlauff: ”Den grove uagtsomhed er udtryk for, at man negligerer en indlysende fare for skade i situationen; tidligere sagde man: handler anderledes, end selv en skødesløs person ville handle”.¹¹⁵

¹¹² Erik Werlauff, *Erstatningsansvar i selskabsforhold – ledelse, ejere, revisor*, Werlauff Publishing, 1. udgave, s. 13-14

¹¹³ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 507

¹¹⁴ *Ibid.*, s. 512

¹¹⁵ Erik Werlauff, *Erstatningsansvar i selskabsforhold – ledelse, ejere, revisor*, Werlauff Publishing, 1. udgave, s. 13-14

Simpel uagtsomhed er derimod det laveste niveau af uagtsomhed. Ved begrebet simpel uagtsomhed forstås således en mindre grad af skyld end ved grov uagtsomhed, hvorfor den simple uagtsomhed således også er nærmere det hændelige end det groft uagtsomme er det.

Det hændelige (*det ikke-uagtsomme*), *den nederste del af culpasoøjlen*, er det laveste niveauet af skyld. Her er tale om økonomiske skader som sker ved en tilfældighed eller uden bevidst hensigt fra skadevolder. Ved hændelige skader ifaldes der ikke et erstatningsansvar efter culpa-standardens.

Som anskueliggjort ved culpasoøjlen er det i culpabedømmelsen således fastlæggelsen af grænsen mellem den uagtsomme adfærd og den hændelige begivenhed som er afgørende for, om der foreligger det fornødne ansvarsgrundlag, idet området for uagtsomhed danner den nedre grænse for culpøse handlinger og dermed også den nedre grænse for bedømmelsen af skyld. Denne sondring er erstatningsrettens hovedproblem.¹¹⁶ I denne forbindelse er en af de andre centrale problemer i erstatningsretten at finde frem til hvad normen, som man sammenholder med, indeholder.

Det er derfor nødvendigt at klarlægge, hvordan uagtsomhedsbedømmelsen foregår. I dansk ret er der to tilgange til, hvordan culpabedømmelsen foretages: I) Den klassiske culpavurdering, og II) Den objektiverede culpavurdering.¹¹⁷

I den klassiske culpavurdering bedømmes uagtsomhed ved at sammenholde skadevolders adfærd med den adfærd en *bonus pater familias* (*den gode og kyndige gode familiefar*) ville have udvist i situationen. I selskaberstatningsretten da *bonus pater*-bestyrelsesmedlem eller *bonus pater*-direktør.¹¹⁸ Det centrale i culpabedømmelsen efter denne opfattelse bliver således en sædvanemæssig vurdering af handlemåden. Med andre ord: En vurdering ud fra, hvordan folk i almindelig ville have handlet i den pågældende situation.¹¹⁹ Ved vurdering af handlemåden er det afgørende, om en bonus pater ville have erkendt, at en handling eller undladelse, som skadevolder foretog, var forbundet med en sådan risiko, at der burde have været handlet anderledes. Det vigtigste i vurderingen er således adfærdens skadeevne, hvilket må bero på et skøn.¹²⁰

I forhold til *bonus pater*-figuren og ”*bonus pater*-bestyrelsesmedlem” eller ”*bonus pater*-direktør” må det bemærkes, at ledelsens ansvar ikke kan sidestilles med et professionsansvar, jævnfør handlingens afsnit

¹¹⁶ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 92

¹¹⁷ Andreas Bloch Ehlers, *Grundlæggende erstatningsret*, Karnov Group Denmark, 1. udgave, s. 70. Se også Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 93-97

¹¹⁸ Erik Werlauff, *Selskabsret*, Karnov Group Denmark, 11. udgave, s. 677

¹¹⁹ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 93

¹²⁰ Andreas Bloch Ehlers, *Grundlæggende erstatningsret*, Karnov Group Denmark, 1. udgave, s. 70-72

3.1 Erstatningsretten i kapital selskabsforhold og de grundlæggende betingelser for ansvar. Til trods for der i den sædvanemæssige vurdering af handlemåden må skeles til ledelsens sædvanemæssige handlemåde, så stilles der ikke krav til særlige forsætninger og kvalifikationer blandt ledelsen efter den almindelige culpa-standard. Culpabedømmelsen vil således ske i en mildere grad end ved et professionsansvar.

Indholdet af den klassiske culpavurdering er med tiden blevet genstand for en del kritik, herunder at *bonus pater*-figuren er forældet i både sit udtryk og betydning. Her er kritikken, at *bonus pater*-figuren har sin oprindelse fra en mere simpel tid, hvor vilkårene for det liv, der omgav os i samfundet, var mere overskueligt. I nutiden ser i stedet for en fremskreden specialisering, hvor kravene til viden er særdeles høje, hvorfor det i konkrete situation er uden værdi at sammenholde med en næsten fejlfri *bonus pater* familias.¹²¹ I forhold til særligt selskaberstatningsretten er kritikken desuden at sammenholdelse med en *bonus pater* familias kun giver ringe vejledning til culpabedømmelsen på områder, hvor der er tale om en så uhomogen gruppe som ved bestyrelsesmedlemmer og direktører.¹²²

I den objektiverede culpavurdering bedømmes uagtsomhed ved at sammenholde skadevolders adfærd med den adfærd der forskrives af en anerkendt adfærdsnorm. Her siges culpabedømmelsen at være blevet objektiviseret, idet der i bedømmelsen lægges vægt på, hvorvidt skadevolders adfærd er i overensstemmelse med anerkendte adfærdsnormer, alt imens den klassiske culpabedømmelse modsætningsvist lægger vægt på, hvilken adfærd en *bonus pater* familias ville have udvist i situationen. Med andre ord: Ved den objektiverede culpavurdering koncentrerer opmærksomheden om handlingen eller undladelsen, hvorimod opmærksomheden ved den klassiske culpavurdering koncentrerer om personen. Kritikpunkterne, som nævnes ovenfor, til den klassiske culpavurdering forsøges således imødekommet ved den objektiverede culpavurdering.

De anerkendte adfærdsnormer kan være skrevne såvel som uskrevne handlingsnormer.¹²³ I vurdering af hvilke anerkendte adfærdsnormer, som der er relevante, må de såkaldte *Schutzzweck-betragtninger* bemærkes. *Schutzzweck-betragtninger* er et udtryk for, at hvis skadevolder skal bedømmes have handlet culpøst ud fra en adfærdsnorm, så skal adfærdsnormen have til formål at beskytte mod den udviste adfærd eller skade der er indtruffet.¹²⁴ Adfærdsnormen kan optræde i forskrifter, herunder lovgivning, retspraksis og sædvaner (uskrevne *regler for rigtig adfærd*). I forhold til de anerkendte adfærdsnormer må det desuden bemærkes, at handlingsnormerne løbende tilpasser sig samfundets udvikling. Retssager afgøres efterhånden dog adskillige år efter den adfærd, der er til bedømmelse, har fundet sted, hvorfor udviklingen i normerne må iagttages.

¹²¹ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 93

¹²² Erik Werlauff, *Selskabsret*, Karnov Group Denmark, 11. udgave, s. 677

¹²³ Andreas Bloch Ehlers, *Grundlæggende erstatningsret*, Karnov Group Denmark, 1. udgave, s. 75

¹²⁴ *Ibid.*, s. 79

I uagtsomhedsbedømmelsen, når skadevolders adfærd med den adfærd der forskrives af en anerkendt adfærdsnorm, er det derfor vigtigt, at sammenligningsgrundlaget er det på handlingens eller undladelsens tidspunkt gældende anerkendte adfærdsnormer. Eksempelvis i højesteretsdommen UfR 2001.398 H fra børserstatningsretten, hvor flertallet af dommerne i deres vurdering ”også lagt vægt på, at der i nyere tid må antages at være sket en skærpelse af de krav, der stilles til et emissionsinstitut, således at Privatbankens forhold i den foreliggende sag ikke bør vurderes efter den målestok, som i dag må antages at være gældende.”¹²⁵ I erstatningssager må der således leves med de normer der galt på handlingstidspunktet.

På baggrund af ovenstående er der i teorien med tiden set en forkastelse af den klassiske culpavurdering. Retspraksis viser også, at domstolene ikke i første række søger at afgøre uagtsomhedsbedømmelsen ved at sammenholde skadevolders adfærd med en *bonus pater familias* adfærd, idet ingen domme henviser til *bonus pater*-figuren, men i stedet for indledningsvis tager udgangspunkt i, om skadevolders handling eller undladelse afviger fra den adfærd der foreskrives af en anerkendt adfærdsnorm.¹²⁶

I forhold til denne objektiverende tendens i culpavurdering, må det igen fremhæves, at ledelsens ansvar ikke kan sidestilles med et professionsansvar. Som konsekvens af de skrevne handlingsnormer efter selskabsloven, som følge af de øgede frihedsgrader med selskabsreformen, og den løbende udvikling i professionalisering af bestyrelses- og direktionserhvervene,¹²⁷ må det dog antages at der successivt sker en strengere ansvarsbedømmelse af henholdsvis bestyrelses- og direktionsansvaret.¹²⁸ De skrevne handlingsnormer i selskabsloven må således have en betydning for afgørelsen af spørgsmålet om, hvorvidt skadevoldere har handlet uagtsomt, men selve forskrifterne har ingen eller kun meget begrænset betydning for selve ansvarsbedømmelsen jævnfør afhandlingens afsnit 3.2. Retsstridighed.

Fastlæggelsen af grænsen mellem den uagtsomme adfærd og den hændelige begivenhed, uagtsomhedsbedømmelsen, tager således udgangspunkt i, om den fejl eller forsømmelse, der foreligger til bedømmelse, afviger fra et på handlingens eller undladelsens tidspunkt anerkendt adfærdsnormer.

I kapitalsselskabsforhold må der angående adfærdsnormerne henvises til de handlingsnormer, der fremgår af selskabslovgivningen, og i nogen grad suppleret med uskrevne handle-, omsorgs- og loyalitetspligter.¹²⁹ Hermed også en reference til fokuspunkterne for ledelsens arbejde jævnfør afhandlingens foregående afsnit herom.

¹²⁵ UfR 2001.398 H, s. 413-414

¹²⁶ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 96

¹²⁷ Udvalget til Modernisering af Selskabsretten, *Betænkning nr. 1498/2008: Modernisering af selskabsretten*, s. 340

¹²⁸ Erik Werlauff, *Selskabsret*, Karnov Group Denmark, 11. udgave, s. 678

¹²⁹ *Ibid.*, s. 677

Ledelsens handlingsnormer efter selskabslovgivningen er imidlertid af generel karakter og handlingsnormerne giver således en rettesnor for de mange tilfælde og de mange personer som nævnt i afhandlingens afsnit 3.2. Retsstridighed. Fordi handlingsnormerne efter selskabslovgivningen ikke er detaljerede og præcise giver de ikke fuldstændig vejledning for domstolene i culpavurderingen.

I culpavurderingen kan ud over handlingsnormerne efter selskabslovgivningen (*forskrifterne*) og de uskrevne handle-, omsorgs- og loyalitetspligter (*sædvanerne*) derfor skeles til henholdsvis retspraksis og en række andre faktorer, herunder handlingen eller undladelsens farlighed (*risikoen for at den medfører skade*), skadeevne (*den eventuelle skades sandsynlige størrelse*) og fremgangsmåde/sikkerhedsforanstaltninger (*muligheden for at undgå skade*).¹³⁰ I retspraksis, der er betegnet som den vigtigste retskilde inden for erstatningsretten, kan det være muligt at udlede nogle generelle retningslinjer fra tidligere domme dog med hensyntagen til ikke to situationer er ens samt den tidsmæssige udvikling i adfærdsnormerne. Og ved inddragelse af de andre faktorer vil der i alle tilfælde være tale om en helhedsbedømmelse af situationen.

I betænkningen 'Modernisering af selskabsretten', 2008, nr. 1498 vurderede betænkningssudvalget om gældende ret for ledelsesansvaret, at ledelsens ansvar for uforsvarlig drift må fastlægges ved at analysere domstolenes praksis.¹³¹ Betænkningssudvalget henviser til højesteretsdommen UfR 2007.497 H, 'Calypso' som et udførligt eksempel på den ansvarsstandard, som domstolene praktiserer. Sagen var et spørgsmål om, hvorvidt selskabets ledelse, kunne ifalde erstatningsansvar for selskabets tab, der var oparbejdet inden selskabets konkurs. Selskabets direktør, daglige leder og fire bestyrelsesmedlemmer blev alle idømt erstatningsansvar for at have drevet uforsvarlig drift. I sin vurdering lagde Højesteret til grund, at [med mine fremhævelser: "*årsagen til underskuddet i første række var, at R [selskabet] gennem hele perioden i væsentligt omfang havde solgt rejser til priser, som end ikke dækkede de direkte omkostninger, og fandt, at R [selskabet] gennem hele perioden var blevet drevet på en måde, som måtte betegnes som klart uforsvarlig.*"].¹³²

I øvrigt vurderede Højesteret i sagen, at bestyrelsen desuden have forsømt deres forpligtelser til at føre tilsyn med selskabets kapitalberedskab efter aktieselskabsloven¹³³ § 54, stk. 3. (den nugældende selskabslov § 115, stk. 5). Der var ikke grundlag for at lempe ansvaret for nogen af de dømte i sagen. I det indbyrdes forhold skulle direktøren og den daglige leder friholde bestyrelsen, og i det indbyrdes forhold mellem direktøren og den daglige leder skulle den daglige leder, som den reelle leder af selskabet, friholde direktøren.¹³⁴

¹³⁰ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 96-124

¹³¹ Udvalget til Modernisering af Selskabsretten, *Betænkning nr. 1498/2008: Modernisering af selskabsretten*, s. 36-38

¹³² UfR 2007.497 H, 'Calypso', s. 497

¹³³ Aktieselskabsloven af 1973 Historisk

¹³⁴ UfR 2007.497 H, 'Calypso', s. 497

Højesteretsdommen er naturligvis præget af de konkrete omstændigheder, der forelå til bedømmelse i den enkelte sag. Ikke to situationer er fuldstændigt ens. Det er derfor vanskeligt at generalisere ud fra retspraksis, men i betænkningen 'Modernisering af selskabsretten', 2008, nr. 1498 vurderede udvalget også, at der på baggrund af den betydelige domspraksis inden for området kunne udledes styrende hensyn og principper,¹³⁵ herunder følgende [med mine fremhævelser]: ”*Domstolene synes således at vise en vis tilbageholdenhed med at foretage en vurdering af de forretningsmæssige skøn, som ledelsen har foretaget, når dispositioner er foretaget i selskabets interesse. Selv i en for selskabet vanskelig økonomisk situation antages ledelsen at være berettiget til at søge at vende udviklingen, såfremt det sker på en efter omstændighederne forsvarlig måde. [...] Hvis ledelsen har været i en interessekonflikt, sådan at dispositionerne ikke nødvendigvis kun er båret af selskabets interesser, synes efterprøvelsen af dispositionernes retsmæssighed dog at blive skærpet.*”

Dette indebærer desuden, at beslutninger om fortsættelse af driften eller beslutninger om at undlade at stoppe driften, som efterfølgende viser sig at være tabsgivende, ikke kan føre til ansvar, hvis de er truffet i selskabets interesse,¹³⁶ og på et forsvarligt grundlag.¹³⁷ Domstolene overlader således som udgangspunkt et betydeligt skøn til ledelsen dog under hensyntagen til en loyalitetspligt. Hermed igen en reference til 'the Business Judgment Rule'. Der henvises til afhandlingens afsnit 4. The Business Judgment Rule for yderligere herom.

På baggrund af ovenstående må det således vurderes, at der i selskaberstatningsretten ikke er nogen direkte vejledning til uagtsomhedsbedømmelsen. I sidste ende fastlægges culpavurderingen ud fra en helheds-vurdering af, om hvorvidt skadevolders adfærd var forsvarlig eller uforsvarlig. I ansvarsvurderingen er det dog relevant at vurdere om der er handlet i selskabets interesse eller ej. Med andre ord: vurderer ledelsens habilitet eller nærmere inhabilitet. Angående ledelsens inhabilitet må det fremhæves, at hvis der er konstateret inhabilitet kan bevisbyrden vendes fra ligefrem bevisbyrde til omvendt bevisbyrde.¹³⁸

3.3.2 Tab

En af grundprincipperne i erstatningsretten er, at den skadelidte skal stilles i økonomisk samme situation som før skadens indtræden,¹³⁹ og erstatning ydes i penge.¹⁴⁰ En anden af de grundlæggende erstatningsretlige betingelser for erstatningsansvar er således kravet om skaden skal have medført et økonomisk tab. Er der ikke lidt et tab, vil skadelidte ikke have grundlag for et erstatningskrav, idet der således ikke vil være et tab at kræve erstattet økonomisk. Det er i udgangspunktet den skadelidte, som skal bevise, at vedkommende har lidt et tab.

¹³⁵ Udvalget til Modernisering af Selskabsretten, *Betænkning nr. 1498/2008: Modernisering af selskabsretten*, s. 36-38

¹³⁶ *Ibid.*, s. 41

¹³⁷ *Ibid.*

¹³⁸ UfR 1981.973 H, 'Røde Vejmølle' og UfR 2019.1907 H, 'Capinordic'

¹³⁹ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 361

¹⁴⁰ *Ibid.*, s. 25

I relation til opgørelsen af det økonomiske tab må grundprincippet om, at den skadelidte skal stilles i økonomisk samme situation som før skadens indtræden, betyde en sammenligning mellem to hændelsesforløb: I) *Det hypotetiske hændelsesforløb*, det vil sige det som sandsynligvis ville være indtrådt, hvis skaden ikke var sket, og II) *Det faktiske hændelsesforløb*. I differencen mellem de to hændelsesforløb findes skadelidte tab, heraf også navnet ”*Differencemetoden*”.¹⁴¹ Differencemetoden er således et udtryk for et udgangspunkt og et erstatningsretlige grundprincip for tabsopgørelse.¹⁴² I sager om ledelsens erstatningsansvar viser retspraksis også, at domstolene tager udgangspunkt i differencemetoden ved tabsopgørelsen.¹⁴³ Nærmere specifikt kommer, specifikt i sager om fortsat drift af kapitalselskaber, kommer tabsopgørelse hovedregel, til udtryk ved en sammenligning af kapitalselskabet underbalance ved håbløshedstidspunktet og frem til underbalance ved konkursens indtræden.¹⁴⁴ I øvrigt er skadelidte forpligtet til så vidt muligt at begrænse sit tab ved at træffe enhver rimelig foranstaltning for at afværge eller begrænse sit tab.¹⁴⁵ Afhandlingen er afgrænset fra analyse af retstilstanden for tabsopgørelsen jævnfør afsnit 1.3. Afgrænsning, hvorfor dette ikke er behandlet yderligere.

Højesteretsdommen UfR 2007.497 H, ’Calypso’, som der i afhandlingen også tidligere er refereret til, viser betydningen af tab, som grundlæggende betingelse i bedømmelsen af erstatningsansvar. I den forudgående dom i Østre Landsrets 17. afdeling fra den 22. august 2003 fandtes de sagsøgte at have handle culpøst og derved have påført kreditorerne et tab med begrundelsen: ”*Landsretten finder ikke grundlag for at betvivle, at samtlige sagsøgte ved de beskrevne dispositioner og undladelser for den periode – fra sommeren 1996 – hvori de har pådraget sig et erstatningsansvar, har påført kreditorerne tab*”¹⁴⁶ blandt andet som følge af flere overtrædelser af selskabslovgivningen, herunder drift med et uforvarsligt kapitalberedskab og mangel på risikostyring. Landsretten frifandt imidlertid alle de sagsøgte med den begrundelse, at “*størrelsen af dette tab for denne periode ikke af sagsøgeren er nærmere godtgjort eller sandsynliggjort, og da sagsøgeren ikke i øvrigt er fremkommet med oplysninger, der er egnet til at fastlægge størrelsen, finder landsretten imidlertid ikke at kunne tage sagsøgerens principale eller subsidiære påstand til følge.*”¹⁴⁷

Afgørelsen i landsretten viser således, at hvis sagsøger ikke klart kan godtgøre et tab, vil sagsøger ikke have grundlag for et erstatningskrav. Efterfølgende i Højesteret og efter supplerende sagsfremstilling fandtes tabet opgjort med følgende begrundelse: “*Det må antages, at selskabets bestyrelse, hvis den i sædvanligt omfang havde ført tilsyn med selskabets forhold, i løbet af forholdsvis kort tid og i hvert fald i sommeren 1996 ville*

¹⁴¹ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 361-362

¹⁴² Ibid.

¹⁴³ Janus Høy, *Bestyrelsens ansvar – med særligt fokus på finansielle virksomheder*, Karnov Group Denmark, 1. udgave, s. 278-279

¹⁴⁴ Ibid., s. 294-279

¹⁴⁵ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 361-362

¹⁴⁶ UfR 2007.497 H, ’Calypso’, s. 520

¹⁴⁷ Ibid.

være blevet klar over, at selskabet havde lidt betydelige tab, således at driften måtte indstilles, medmindre der blev tilført yderligere kapital og foretaget en omlægning af driften. Højesteret finder det endvidere ubetænkeligt at lægge til grund, at et sådant indgreb fra bestyrelsens side senest i sommeren 1996 ville have formindsket selskabets underskud og dermed kreditorernes tab med mindst 5 mio. kr., som er konkursboets erstatningskrav for Højesteret. Det bemærkes herved, at det må lægges til grund, at også salget af rejser i sommeren og efteråret 1996 skete med betydeligt tab”.¹⁴⁸

I forhold til dommen i henholdsvis landsretten og Højesteret skal det bemærkes, at sagsøger valgte at opgøre tabet til 10 mio. kr. i Landsretten og 5 mio. kr. i Højesteret alene af procesøkonomiske grund jævnfør sagsfremstillingen.¹⁴⁹

I højesteretsdommen UfR 1998.117 H, 'OKStimist' hvor spørgsmålet var om, hvorvidt bestyrelsens kunne ifalde erstatningsansvar for fortsættelse af selskabet ud over håbløshedstidspunktet som følge af deres ansvar for forøgelsen af selskabets underbalance efter netop håbløshedstidspunktet, gør samme problematik sig gældende. I både Østre Landsret og Højesteret blev det påvist, at ledelsen havde handlet culpøst. I dommen i Østre Landsrets 12. afdeling fra den 29. juni 1995 bliver ledelsens frifundet som på grund af landsretten ikke præcist eller tilnærmet kan fastslå den beløbsmæssige størrelse af tabet. Blandt andet ud fra en betragtning om, at ”der, som sagen foreligger, ikke kan bortses fra, at nogle af de anmeldte fordringer ikke er holdbare, i hvert fald delvis, i en situation, hvor det som her drejer sig om at anvende dem som begrundelse for et bestyrelsesansvar, idet flere kreditorer har indladt sig med selskabet med accept af risiko for tab”¹⁵⁰ til trods for tabsopgørelsesmetoden (forskellen mellem underbalancen ved håbløshedstidspunktet og frem) tiltrædes af landsretten.¹⁵¹ Efterfølgende i Højesteret og igen efter supplerende sagsfremstilling fastsættes tabet skønsmæssigt af Højesteret med hensyntagen til, at ”Hver enkelt af de kreditorer, der måtte kunne anses for at have accepteret tabsrisikoen, indgik i underbalancen pr. 4. april 1989 med i alt væsentligt samme beløb som i underbalancen pr. 5. januar 1990”.¹⁵²

Sagerne, UfR 2007.497 H, 'Calypso' og UfR 1998.117 H, 'OKStimist', viser således betydningen af tab, herunder også nøjagtigheden af tabsopgørelse. I begge sager bliver de sagsøgte frifundet i Landsretten og efterfølgende dømt i Højesteret. På grund af efterfølgende supplerende sagsfremstilling i Højesteret, herunder henholdsvis blandt andet en analyse af rejseselskabets økonomiske udvikling (følgeskrivelsen) af Deloitte og Touche og en skønserklæring fra Ernst & Young til brug for tabsvurderingen.

¹⁴⁸ UfR 2007.497 H, 'Calypso', s. 527

¹⁴⁹ Ibid., s. 516

¹⁵⁰ UfR 1998.117 H, 'OKStimist', s. 1153

¹⁵¹ Ibid., s. 1156

¹⁵² Ibid., s. 1157

3.3.3 Kausalitet

Som det fremgår af afhandlingens foregående afsnit er der krav om, at der på skadevolder-siden skal foreligge et ansvarsgrundlag, og at der på skadelidte-siden skal være indtrådt en skade og et heraf følgende økonomisk tab. Der er ydermere i erstatningsretten betingelse om, at der skal være den forbindelse mellem skadevolder-siden og skadelidte-siden. Det forhold, som påviser et ansvarsgrundlag, skal også være årsagen til den indtrådte skade.¹⁵³ Betingelsen om kausalitet (*årsagssammenhæng*) er således et udtryk for, at tabet skal være forårsaget af skadevolderens ansvarspådragende adfærd. Denne betingelse kaldes for kausalitet, og er den juridiske betegnelse for årsagssammenhæng/årsagsforbindelse.

Betingelsen om kausalitet hænger til dels sammen med betingelsen om adækvans.¹⁵⁴ I den erstatningsretlige litteratur behandles kausalitet derfor ofte sammen med adækvans. I dette afsnit behandles alene betingelsen om kausalitet, medens betingelsen om adækvans behandles i næste afsnit. Til trods for betingelserne ofte behandles sammen skal begge betingelser være opfyldt.

Kausalitet-betingelsen betyder således, at fejlen eller forsømmelsen påviseligt skal have forårsaget et godtgjort eller sandsynliggjort tab, uagtet om der kan påvises en culpøs handle måde hos ledelsen. Hvis beviset for kausalitet og tab ikke føres, skal der frifindes.¹⁵⁵ Kausalitetsspørgsmålet testes som hovedregel ved SQN-testen (*contitio sine qua non-testen*): ”Vil den faktisk indtrådte skade være indtrådt, hvis ikke den ansvarspådragende handling/unladelse havde fundet sted?”.¹⁵⁶

Det er derfor vigtigt altid at efterprøve kausalitetsspørgsmålet, og spørgsmålet må spille en rolle i hver eneste erstatningssag. I selskabererstatningsretten findes der i retspraksis eksempler på sager hvor kausalitetsspørgsmålet var centralt for ansvarsbedømmelsen, både med henholdsvis dom og frifindelse som udfald.

I Højesteretsdommen om UfR 2013.1107 H, ’BankTrelleborg’ fra børserstatningsretten, illustreres betydningen af kausalitet, som grundlæggende betingelse i bedømmelsen af erstatningsansvar, og den tilhørende kompleksitet i bedømmelsen heraf. Sagen handler kort fortalt om, at der var en væsentlig fejl i BankTrelleborgs børsprospekt i forbindelse med bankens børsnotering i marts 2007, og dertilhørende konvertering fra sparekasse med garantkapital til aktieselskab. De tidligere garantier kunne ved børsnoteringen vælge: I) at konvertere deres garantikapital krone for krone til aktier a kurs 250, II) at indløse garantikapitalen kontant, eller III) at lade garantikapitalen indestå i 5 år med uændrede rentevilkår. Efterfølgende i januar 2008

¹⁵³ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 23

¹⁵⁴ Ibid.

¹⁵⁵ Erik Werlauff, *Selskabsret*, Karnov Group Denmark, 11. udgave, s. 673

¹⁵⁶ Andreas Bloch Ehlers, , Karnov Group Denmark, 1. udgave, s. 182

blev aktierne i bankTrelleborg tvangsindløst ved en fusion med Sydbank til kurs 93,27 pr. aktie, hvorfor de garanter som valgte valgmulighed I) led et tab på kursforskellen, 156,73 kr. pr. aktie.

I den forudgående dom i Østre Landsrets 16. afdeling fra 2. maj 2012 blev sagsøgte, Sydbank A/S, frifundet [med mine fremhævelser]: ” [...] da sagsøgerne var garanter i forvejen og dermed allerede havde stillet risikovillig kapital til rådighed, må det lægges til grund, at deres situation ikke blev forringet som følge af manglerne ved børsprospektet.”¹⁵⁷ til trods for landsretten var enige i børsprospektet var fejlbehæftet, og garanterne kunne påberåbe sig mangler ved prospektet uden nødvendigvis at have læst prospektet på grund af sagens omstændigheder. Landsretten fandt ikke, at der var kausalitet mellem ansvarsgrundlaget og det økonomiske tab.

Efterfølgende i Højesteret fandtes kausalitetsspørgsmålet påvist ud fra en ”formodning for, at aktietegningen ikke var sket, hvis prospektet havde indeholdt rigtige og fuldstændige oplysninger.”¹⁵⁸ og ud fra en vurdering af sagsøgtens argumentation om manglende årsagssammenhæng [med mine fremhævelser] ” [...] hviler på hypotetiske antagelser [...] og de er ikke så sikkert underbyggede, at de kan lægges til grund.”¹⁵⁹ Hvis garanterne ikke havde valgt at konvertere deres garantkapital til aktier, som følge af børsnoteringen og børsprospektet, ville garanterne ikke have tabt deres garantkapital, fordi de garanter som ikke havde konverteret ikke have lidt tab. Der var derfor kausalitet mellem fejlen i børsprospektet og de tab, som de tidligere garanter havde lidt.

Der kunne derimod ikke påvises kausalitet i højesteretsdommen om UfR 1981.973 H, ’Røde Vejrmølle’. I denne sag blev en direktør frifundet for erstatningsansvar for at have solgt selskabets produkter med et lavere dækningsbidrag end vedtaget af bestyrelsen. I henhold til direktørkontrakten skulle direktøren stille efter, at dækningsbidraget for den givne varegruppe, der var 6,31 procent, skulle stige til 8 procent. På grund af efterfølgende afsætningsvanskeligheder med udspring i den aktuelle markedssituation nedsatte direktøren priserne og som følge heraf realiserede direktøren dækningsbidrag på under 1 procent i perioden frem til konkursen. I øvrigt bemærkes det, at salgene med lavere dækningsbidrag skete til et andet selskab, der var ejet af direktøren selv, gennem en eneforhandlerkontrakt. Sagsøgeren anførte desuden i sagen, at den omtalte bestemmelse i direktørkontrakten blandt andet havde til formålet at mindske risikoen for favorisering af direktørens eget selskab qua hans dobbeltstilling.

¹⁵⁷ UfR 2013.1107 H, ’BankTrelleborg’, s. 1133

¹⁵⁸ Ibid., s. 1145

¹⁵⁹ Ibid.

Konkursboet sagsøgte derfor direktøren med den begrundelse, at selskabet som følge af direktørens uforsvarlige handlemåde ikke havde opnået det aftalte dækningsbidrag, og konkursboet medsagsøgte det andet selskab med begrundelsen, at der som tale om uberettiget berigelse som følge af eneforhandlerkontrakten. Højesteret var enige i, at direktøren havde handlet kritisabelt og illoyalt overfor bestyrelsens instruks. Direktøren kunne imidlertid påvise, at der i markedet ikke kunne opnås højere priser, og selskabet ikke havde lidt noget tab ved salgene til lavere dækningsbidrag, idet en fastholdelse af de aftalte priser ville have været ensbetydende med, at der ikke havde været nogen omsætning i selskabet, mens der med de lavere priser trods alt blev realiseret en beskedent nettofortjeneste i selskabet. Det vil sige, at direktørens forsvar argumenterede for, at der ikke var nogen kausalitet, der havde ledt frem til et påviseligt tab, hvilket højesteret var enige i. I bedømmelsen lagde Højesteret til grund, at direktøren *”har nævnt midlertidige prisnedsættelser over for bestyrelsen, uden at denne har taget afstand herfra, og at han har foretaget nedsættelserne ud fra et loyalt forretningsmæssigt skøn. Selv om det havde været rigtigst, at han i højere grad, end det må antages sket, havde holdt bestyrelsen løbende underrettet om prisudviklingen, findes denne undladelse herefter ikke at have pådraget de indstævnte ansvar.”*¹⁶⁰ Højesteret frifandt således direktøren selvom hans handlemåde blev stærkt kritiseret.

Sagerne, UfR 2013.1107 H, BankTrelleborg UfR 1981.973 H, 'Røde Vejrmølle' viser dermed vigtigheden af at efterprøve kausalitetsspørgsmålet.

Fastlæggelsen af bevisbyrden for kausalitet varierer efter fejl eller forsømmelsens karakter.¹⁶¹ Efter omstændighederne kan kausalitetsspørgsmålet være genstand for enten omvendt eller delt bevisbyrde, hvorved at den, der har udvist culpa, må bevise, at det culpøse forhold ikke var årsag til den indtrådte skade.¹⁶² Kausalitetsbedømmelsen er ikke absolut, da kravene til bevisførelsen for kausalitet kan sættes lavere, hvis der er udvist grov culpa. Her er der en formodning om kausalitet, og dermed delt bevisbyrde.¹⁶³

I landsretsdømmen UfR 2017.753 V blev beviset for kausalitet således lempet, fordi revisors fejl i sagen var en grov faglig fejl. I sagen var det usikkert, hvornår og i hvilket omfang det mistede skattemæssige fradrag ville kunne udnyttes, hvorfor der var tvivl om tabets størrelse. Landsretten anførte, at *”under hensyn til fejlens grovhed fandt landsretten, at der var grundlag for en lempelse af beviskravene med hensyn til tabets størrelse”*.¹⁶⁴ Dette viser hvordan kravet til bevisførelsen for kausalitet lempes ved grovere culpa.

¹⁶⁰ UfR 1981.973 H, 'Røde Vejrmølle', s. 981

¹⁶¹ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 321-327

¹⁶² Erik Werlauff, *Om bevisbyrden i sager om ledelses- og revisoransvar*, *Aktuel Erhvervsjura* nr. 1/september 2019

¹⁶³ *Ibid.*

¹⁶⁴ UfR 2017.753 V, s. 760

3.3.4 Adækvans

Adækvans-spørgsmålet opstår, når det er fastlagt, at en skadevolder har handlet culpøst, og det er antaget, at der kausalitet mellem fejlen eller forsømmelsen og tabet.¹⁶⁵ Den erstatningsretlige grundbetingelse om adækvans benyttes således til at afgrænse, hvilke følger som omfattes af erstatningspligten, når det er fastlagt, at tabet er en følge af skadevolders fejl eller forsømmelse. Der er derfor sammenhæng mellem kausalitetsbetingelsen og adækvans-betingelsen, og der er krav om, at begge betingelser er opfyldt, for at der er juridisk årsagssammenhæng. Hvis en handling eller undladelse, som påfører en skade, kan betegnes som enten atypisk, urimelig eller upåregnelig, ifalder skadevolder efter omstændighederne ikke ansvar. Herved lægges der vægt på, om den skadevoldende handling efter en objektiv bedømmelse kan antages at have forøget risikoen for den skade, der faktisk er indtrådt.¹⁶⁶ Adækvans er således ikke relevant i alle sager, idet betingelsen uden videre er opfyldt.

Hvis en række af flere handlinger eksempelvis kan være årsagen til skade, og skadevolderens uagtsomme handling ikke i sig selv har forøget risikoen for en skade, så vil skaden i stedet anses for en hændelig ulykke. Skaden er dermed ikke påregnelig og derfor heller ikke adækvat.¹⁶⁷

I den almindelige erstatnings ret findes der flere sager, hvor adækvans-spørgsmålet spiller en rolle, men inden for selskaberstatningsretten har adækvans i praksis ikke en stor rolle, fordi der ikke er mange sager herom. Et eksempel på adækvans finder i UfR 2012.524 H, hvor en afskedigelse, som blev foretaget på en ydmygende måde, medførte psykiske problemer.¹⁶⁸ Her blev denne skade som en påregnelig konsekvens af afskedigelsen. I FED 2010.1 V blev det modsat ikke anset som adækvat, at en jagtulykke medførte psykiske problemer for skadelidte.¹⁶⁹

¹⁶⁵ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 327-328

¹⁶⁶ Jens Krenchel & Søren Hansen, *Dansk selskabsret 2*, Karnov Group Denmark, 5. udgave., s. 701

¹⁶⁷ Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave, s. 309-310

¹⁶⁸ Erik Werlauff, *Erstatningsansvar i selskabsforhold – ledelse, ejere, revisor*, Werlauff Publishing, 1. udgave, s. 17

¹⁶⁹ Ibid.

4. The Business Judgment Rule

4.1 The Business Judgment Rule

4.1.1 Introduktion

I de foregående afsnit er der redegjort for og analyseret ledelsens pligter og handlingsnorm samt betingelserne for erstatningsansvar med vægt på culpavurderingen. I afhandlingens følgende afsnit vil der med afsæt i de foregående afsnit redegøres for og analyseres betydningen af 'the Business Judgment Rule', eller på dansk 'den forretningsmæssige skønsmargin',¹⁷⁰ for ledelsens erstatningsansvar ved fortsat drift af et kapitalsekskab i økonomiske vanskeligheder.

Lad os kort vende tilbage til følgende fra afsnit 3.1 Erstatningsretten i kapitalsekskabsforhold og de grundlæggende betingelser for ansvar: *"Det er både ledelsens ret og pligt at videreføre et sekskab i finansiel krise og forsøge at overvinde denne, men ledelsen må ikke pådrage sekskabet yderligere forpligtelser, som det realistisk ikke kan dække. Ledelsens ansvar for sekskabets forsvarlige kapitalberedskab indebærer også et ansvar for driften og dermed en pligt til at standse dets virksomhed, når en forsvarlig videreførelse ikke længere er mulig."*¹⁷¹ I dette afsnit blev det dermed fastslået, at, at der i sekskaberstatningsretten kan være et erstatningsansvar for ledelsen ved videreførelse af et kapitalsekskab i økonomiske vanskeligheder, når ledelsen burde indse at videreførelse af sekskabet er håbløst og kreditorerne vil lide tab ved yderligere kreditoptagelse, såfremt de grundlæggende betingelser for erstatningsansvar i øvrigt er til stede.

Lad os dernæst også vende tilbage til følgende fra afsnit 3.3.1 Culpa [med mine fremhævelser]: *"Domstolene synes således at vise en vis tilbageholdenhed med at foretage en vurdering af de forretningsmæssige skøn, som ledelsen har foretaget, når dispositioner er foretaget i sekskabets interesse. Selv i en for sekskabet vanskelig økonomisk situation antages ledelsen at være berettiget til at søge at vende udviklingen, såfremt det sker på en efter omstændighederne forsvarlig måde. [...] Hvis ledelsen har været i en interessekonflikt, sådan at dispositionerne ikke nødvendigvis kun er båret af sekskabets interesser, synes efterprøvelsen af dispositionernes retsmæssighed dog at blive skærpet."*¹⁷² I afsnittet blev det således på et overordnet niveau fastlagt, at ledelsens beslutninger, eller nærmere forretnings-mæssige skøn, om fortsættelse af driften eller om at undlade at stoppe driften, som efterfølgende viser sig at være tabsgivende, kan ikke føre til ansvar, hvis de er truffet i sekskabets interesse og på et forsvarligt grundlag.

Det er netop domstolenes tilbageholdenhed, eller forsigtighed, med at foretage en vurdering af, eller tilsidesættelse af, ledelsens forretningsmæssige skøn som kaldes for 'the Business Judgment Rule'.

¹⁷⁰ Erik Werlauff, *Selskabsret*, Karnov Group Denmark, 11. udgave, s. 681

¹⁷¹ Lovforslag nr. 170 af 25-03-2009 Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), til § 115

¹⁷² Udvalget til Modernisering af Selskabsretten, *Betænkning nr. 1498/2008: Modernisering af selskabsretten*, s. 38

'The Business Judgment Rule' er kendt fra engelsk-amerikansk common law retspraksis, hvor reglen har sin oprindelse.¹⁷³ Her er reglen den mest fremtrædende regel for domstolsprøvelse under selskabslovgivningen i blandt andet USA. Fordi 'the Business Judgment Rule' beskytter en skønsmæssige beslutning truffet af selskabets ledelse mod efterprøvelse af beslutningen, medmindre det kan sandsynliggøres, at ledelsens har tilsidesat sit tillidshverv, eller at beslutningstagningen er plettet, såsom ved inhabilitet eller illoyalitet.¹⁷⁴

Reglen hviler således på en betragtning om, at beslutninger, der set i bagklogskabens ulideligt klare lys er tabsgivende for selskabet, ikke nødvendigvis skal være ansvarspådragende for ledelsen. Hertil også en betragtning om ledelsen må være nærmere end domstolene til at træffe de skønsmæssige forretningsmæssige beslutninger,¹⁷⁵ eksempelvis som anført af 'the Michigan Supreme Court' i sagen 'Dodge v. Ford Motor Co., 170 N.W. 668, 682 (1919)' følgende: "*Judges are not business experts*". Reglen er en retningslinje og de enkelte jurisdiktioner har således gennem tiden formuleret reglen med en vis divergens i ordlyden.¹⁷⁶

En af de mest indflydelsesrige og toneangivende domstole for selskabsret i USA er the Delaware Court of Chancery og the Delaware Supreme Court i Delaware-delstaten. Mere end 1.000.000 selskaber, heriblandt mere end 66 procent af alle Fortune 500 selskaber, er registeret i Delaware.¹⁷⁷ I Delaware-delstaten tager 'the Business Judgment Rule' udgangspunkt i 'the Aronson formulation'.¹⁷⁸ Højesteret i delstaten, 'the Delaware Supreme Court', formulerede 'the Business Judgment Rule' i sagen 'Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805, 812 (1984)' som følgende [med mine fremhævelser]: "*It is a presumption that in making a business decision the directors of a corporation acted on an informed basis, in good faith and in the honest belief that the action taken was in the best interests of the company. Absent an abuse of discretion, that judgment will be respected by the courts. The burden is on the party challenging the decision to establish facts rebutting the presumption.*"

Formuleringen skal ses i forhold til the Delaware General Corporation Law's § 141(a): "*The business and affairs of every corporation organized under this chapter shall be managed by or under the direction of a board of directors, except as may be otherwise provided in this chapter or in its certificate of incorporation*".¹⁷⁹

¹⁷³ Janus Høy, *Bestyrelsens ansvar – med særligt fokus på finansielle virksomheder*, Karnov Group Denmark, 1. udgave, s. 239

¹⁷⁴ Bernard S. Sharfman, *The Importance of the Business Judgment Rule*, New York University – Journal of Law & Business, Volume 14, No. 1, s. 28-29

¹⁷⁵ Jan S. Christensen, *Kapitalselskaber – Aktie og anpartsselskabsret*, Karnov Group Denmark, 6. udgave, s. 692-693

¹⁷⁶ Janus Høy, *Bestyrelsens ansvar – med særligt fokus på finansielle virksomheder*, Karnov Group Denmark, 1. udgave, s. 239

¹⁷⁷ Delaware, *About the Division of Corporations*, <https://corp.delaware.gov/aboutagency/>, sidst hentet den 29-12-2021.

¹⁷⁸ Bernard S. Sharfman, *The Importance of the Business Judgment Rule*, New York University – Journal of Law & Business, Volume 14, No. 1, s. 47

¹⁷⁹ *Ibid.*, s. 43

Heraf kan følgende betingelser udledes: I) ”*On an informed basis*”, II) ”*In good faith*”, og III) ”*Best interest of the Company*”, som kan oversættes til følgende: I) På et rationelt og oplyst grundlag, II) I god tro, og III) i selskabets interesse. Hermed kan det fastslås, at selskabets ledelse grundlæggende og helt overordnet set har en pligt til at træffe deres beslutninger på et rationelt og oplyst grundlag i god tro i selskabets interesse før ’the Business Judgment Rule’ finder sin anvendelse i ’Delaware Court of Chancery’ og ’Delaware Supreme Court’.

’The Business Judgment Rule’ anses efter denne anvendelse i Delaware-delstaten som en såkaldt ’standard of liability’, ansvarsstandard, hvor sagsøgeren har bevisbyrden for at bevise ledelsens har tilsidesat sine tillidshverv, eller at beslutningstagningen er plettet, såsom ved inhabilitet eller illoyalitet med videre.¹⁸⁰ Hvis ikke det kan sandsynliggøres, at der foreligger brud i sådanne henseende, vil domstolene anvende ’the Business Judgment Rule’ i sin vurdering. Hvis det omvendt kan sandsynliggøres af sagsøgeren, at der foreligger brud i sådanne henseende, har ledelsen bevisbyrden for, at beslutningen var truffet i selskabets interesse og på et forsvarligt grundlag i god tro før domstolene vil anvende reglen i sin vurdering.

Hermed må ’the Business Judgment Rule’ knytte sig til spørgsmålet om ansvarsgrundlag, herunder culpavurderingen i dansk ret.

4.1.2 Fejl og fejlskøn – Den forretningsmæssige skønsmargin

Med introduktionen til ’the Business Judgment Rule’ i det foregående afsnit er det herefter relevant at redegøre for og analysere reglens anvendelse i dansk ret. I dansk ret findes der ikke en skreven regel, hvori anvendelsen af ’the Business Judgment Rule’ anerkendes, hvorfor reglen i dansk ret må blive præciseret i retspraksis.¹⁸¹

’The Business Judgment Rule’ i Danmark er anerkendt af domstolene¹⁸², men i nyere tid med Højesterets dom UfR 2019.1097 H ’Capinordic’ er reglen blevet mere fasttømret som princip.¹⁸³ Højesterets udtalte således i sagen om ’Capinordic’, at der [med mine fremhævelser]: ” [...] *der bør udvises forsigtighed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn.*”¹⁸⁴

Hertil må man rejse spørgsmålet, om i hvilket omfang ledelsen i et selskab ansvarsfrit kan foretage forretningsmæssige fejlskøn, og hvad der er afgørende for bedømmelsen af et forsvarligt beslutningsgrundlag i sager om fortsat drift af et selskab i økonomiske vanskeligheder, hvilket der forsøges undersøgt.

¹⁸⁰ Janus Høy, *Bestyrelsens ansvar – med særligt fokus på finansielle virksomheder*, Karnov Group Denmark, 1. udgave, s. 248

¹⁸¹ *Ibid.*, s. 253

¹⁸² *Ibid.*, s. 255. Se også Erik Werlauff, *Bestyrelsens arbejde og ansvar*, Gads Forlag, 3. udgave, s. 45-46.

¹⁸³ Erik Werlauff, *Selskabsret*, Karnov Group Denmark, 11. udgave, s. 681

¹⁸⁴ UfR 2019.1097 H, ’Capinordic’, s. 1955

Der er i retslitteraturen en bred enighed om, at 'the Business Judgment Rule' finder anvendelse i dansk ret.

I retslitteraturen henviser flere forfattere til Højesteretsdommen UfR 1977.274 H, 'Havemann Stormagasiner', som en af de første ledende domme inden for 'the Business Judgment Rule'.¹⁸⁵ Af andre ledende domme fremhæves Sø- og Handelsretsdommen UfR 1956.990 S, 'Dansk Panama Industri',¹⁸⁶ og Højesteretsdommen UfR 1981.973 H, 'Røde Vejmølle'.¹⁸⁷

Af domme i nyere tid, som mere direkte anerkender anvendelsen af 'the Business Judgment Rule' i dansk ret, før UfR 2019.1097 H, 'Capinordic', fremhæves UfR 2013.1312 H, 'Skodsborg Grundejerforening'.¹⁸⁸

På baggrund af fremhævelserne i retslitteraturen redegøres for og analyseres ovennævnte domme, i kronologisk rækkefølge, med henblik på at vurdere betydningen af 'the Business Judgment Rule' i dansk ret før UfR 2019.1097 H, 'Capinordic', som redegøres for og analyseres i det efterfølgende afsnit.

D) UfR 1956.990 S, 'Dansk Panama Industri'

Sø- og Handelsretsdommen 'Dansk Panama Industri' handlede kort fortalt om hvorvidt en ledelse havde tilsidesat sine forpligtelse til at føre tilsyn med selskabets økonomi ved videreførelse af tabsvoldende drift. Sagen handlede med andre ord om bestyrelsen havde fortsat driften ud over 'håbløshedstidspunktet'.

Selskabets økonomiske vanskeligheder begyndte i 1951, hvor selskabet mistede sin hidtidige kundekreds og måtte omlæggesalget, som følge af deponeringsordningen trådte i kraft.¹⁸⁹

Den 20. juli 1953 standsede selskabet betalingerne til sine kreditorer, og selskabet trådte efterfølgende i likvidation den 30. oktober 1963.¹⁹⁰ Sagsøgeren, likvidatoren af Dansk Panama Industri, påstod, at ledelsen måtte være ansvarlig for tabene som de kreditorer, der havde leveret varer i 1953, havde lidt, idet ledelsen burde have standset driften senest med udgangen af 1952, såfremt de havde ført behørig kontrol med driften.¹⁹¹

¹⁸⁵ Ole Borch og Torben Vistisen, *30 år efter Havemann*, ET 2007.237, s. 4, Claus Berg og Lars B. Langsted, *Er bestyrelsesansvaret blevet skærpet?*, UfR 1994B.183, s. 184 og Erik Werlauff, *Erstatningsansvar i selskabsforhold – ledelse, ejere, revisor*, Werlauff Publishing, 1. udgave, s. 73 m.fl.

¹⁸⁶ Janus Høy, *Bestyrelsens ansvar – med særligt fokus på finansielle virksomheder*, Karnov Group Denmark, 1. udgave s. 256

¹⁸⁷ *Ibid.*, s. 258, og Jan S. Christensen, *Kapitalselskaber – Aktie og anpartsselskabsret*, Karnov Group Denmark, 6. udgave, s. 60.

¹⁸⁸ Erik Werlauff, *Bestyrelsens arbejde og ansvar*, Gads Forlag, 3. udgave, s. 43, og Janus Høy, *Bestyrelsens ansvar – med særligt fokus på finansielle virksomheder*, Karnov Group Denmark, 1. udgave s. 260.

¹⁸⁹ UfR 1956.990 S, s. 992

¹⁹⁰ *Ibid.*

¹⁹¹ *Ibid.*, s. 990

Sø- og Handelsretten fandt imidlertid ikke, at ledelsen havde handlet ansvarspådragende. I sin begrundelse udtalte retten, at [med mine fremhævelser]: ” [...] når det tages i betragtning, at selskabet stadig havde en betydelig egenkapital, måtte det anses for forretningsmæssigt begrundet, at selskabet forsøgte at klare sig igennem, og der må efter rettens formening kræves et særligt grundlag i retning af letsindige forretningsdispositioner o. l. for at gå ud over aktieselskabshæftelsen og pålægge de sagsøgte et personligt ansvar.”¹⁹² Retten fremhævede, at ledelsen i kriseperioden havde fulgt virksomhedens gang nøje,¹⁹³ og at der efter sagens oplysninger ikke var støtte for, at der havde fundet unormale forretningsdispositioner sted.¹⁹⁴

Her kan det bemærkes, at Sø- og Handelsrettens præmisserne må være en henvisning til principperne bag 'the Business Judgment Rule'. I sin vurdering efterprøver Sø- og Handelsretten således om ledelsens beslutning om videreførelse af driften var forretningsmæssigt begrundet, hvilket er i overensstemmelse med betingelsen om det forretningsmæssige skøn skal være træffet på et rationelt og oplyst grundlag i god tro. I øvrigt anførte retten, at der må kræves et særligt grundlag i retning af letsindige forretningsdispositioner før ledelsens kan pålægges et personligt ansvar, hvilket er i overensstemmelse med domstolene vil respektere ledelsens forretningsmæssige skøn medmindre skønnet er åbenlyst uforsvarligt.

II) UfR 1977.274 H, 'Havemann Stormagasiner'

Sagen om 'Havemann Stormagasiner' handlede kort fortalt om et selskab i økonomiske vanskeligheder, og ledelsens forretningsmæssige skøn om videreførelse af selskabet, herunder særligt ledelsens forretningsmæssige dispositioner i dagen op til beslutningen om at træde i likvidation som insolvent.

Havemann Lyngby A/S trådte den 18. februar 1975 kl. 16:00 i likvidation som insolvent. Sagsøgeren påstod bestyrelsesformanden og to andre bestyrelsesmedlemmer dømt til at erstatte købesummen for et vareparti, som tidligere på dagen den 18. februar 1975 blev leveret og modtaget af selskabet på kredit. Til støtte herfor anførte det sagsøgeren, at det allerede den 17. februar måtte anses for næsten sikkert, at selskabet skulle træde i likvidation, og at ledelsen derfor burde have givet instruks om, at selskabet ikke mere måtte modtage varer på kredit.¹⁹⁵ Ledelsen havde derfor handlet ansvarspådragende ved at modtage varepartiet den 18. februar 1975.

Sagsøgte påstod imidlertid frifindelse. Til støtte for frifindelsespåstanden henviste sagsøgtes advokat til, at der [med mine fremhævelser]: ” [...] efter det oplyste, lige til det sidste foregik seriøse forhandlinger med bankerne, det københavnske varehus og med Lyngby Storcenter. Hvis forhandlingerne var lykkedes, ville

¹⁹² UfR 1956.990 S, 'Dansk Panama Industri', s. 992

¹⁹³ Ibid.

¹⁹⁴ Ibid.

¹⁹⁵ UfR 1977.274 H, 'Havemann Stormagasiner', s. 274

forsøget på at redde selskabet alligevel ikke være lykkedes, når det var rygtedes, at man om tirsdagen havde standset modtagelsen af varer.”¹⁹⁶ I øvrigt var det selskabets advokater, som havde rådet bestyrelsen til ikke at ændre den normale forretningsgang for varemodtagelse, og herved også råde bestyrelsen til at modtage allerede bestilte varer på kredit, inklusive sagsøgerens levering.¹⁹⁷

Det forretningsmæssige skøn i sagen knytter sig til ledelsens beslutning om at modtage vareleverancen den 18. februar 1975. Ledelsen afvejede risikoen for ikke at kunne betale for dagens vareleverancer mod risikoen for, at rekonstruktionen ville gå i vasken, fordi en standsning af vareleverancerne ville råde rekonstruktionsplanerne.¹⁹⁸ Med sin beslutning udsatte ledelsen enkelte leverandører, herunder sagsøger, for en risiko ud fra en vurdering om, at gik det godt, ville det være til fordel for både selskabet selv og selskabets kreditorer og hvis det gik galt, ville det kun gå ud over enkelte kreditorer med begrænsede tab.¹⁹⁹

Højesteret stadfæstede Sø- og Handelsrettens dom. I Sø- og Handelsretten udtalte retten følgende: *”Efter det oplyste må det lægges til grund, at der også om tirsdagen fandt forhandlinger sted med det formål at kunne videreføre selskabet. Allerede af denne grund kan det ikke lægges bestyrelse og direktion til last, at man ikke gav ordre til at standse normal modtagelse af varer, der tidligere var bestilt. I øvrigt findes generalforsamlingen at være indkaldt så hurtigt, som det var muligt, således at der heller ikke i så henseende kan rettes kritik mod de sagsøgte, der herefter vil være at frifinde.”²⁰⁰*

I sidste ende handler 'Havemann Stormagasiner' om betydningen af 'the Business Judgment Rule' ved vurderingen af ledelsens erstatningsansvar for fortsat drift af et kapitalselskab i økonomiske vanskeligheder. 'The Business Judgment Rule' nævnes dog ikke direkte i domsbegrundelsen, herunder reglens grund-princip vedrørende domstolens tilbageholdenhed med tilsidesættelse af ledelsens forretningsmæssige skøn. Højesteret findes således ej heller i sagen at foretage en afvejning af det forretningsmæssige skøn, men derimod blot en prøvelse af beslutningsgrundlaget for det forretningsmæssige skøn. Ud fra domsbegrundelsen kan det fremhæves, at ledelsen i sagen havde handlet i selskabets interesse i god tro og handlet på et rationelt og oplyst grundlag, hvilket desuden er i tråd med de betingelser der stilles for anvendelse af 'the Business Judgment Rule' i amerikansk selskabsret ud fra den tidligere omtalte 'Aronson formulation'.

Domstolens efterprøvelse af ledelsens forretningsmæssige skøn synes således lempeligere i 'Havemann Stormagasiner' end i 'Dansk Panama Industri', hvor selve det forretningsmæssige skøn til dels efterprøves.

¹⁹⁶ UfR 1977.274 H, 'Havemann Stormagasiner', s. 277

¹⁹⁷ Ibid.

¹⁹⁸ Erik Werlauff, *Bestyrelsens arbejde og ansvar*, Gads Forlag, 2020, 3. udgave, s. 40

¹⁹⁹ Ole Borch og Torben Vistisen, *30 år efter Havemann*, ET 2007.237, s. 2.

²⁰⁰ UfR 1977.274 H, 'Havemann Stormagasiner', s. 277

I 'Dansk Panama Industri' og 'Havemann Stormagasiner' anvendes 'the Business Judgment Rule' i sager om ledelsens forretningsmæssige beslutning om videreførelse af driften før håbløshedstidspunktets indtræden, eller nærmere om ledelsens forretningsmæssige vurdering af håbløshedstidspunktet ikke var indtrådt. I den forbindelse var det afgørende i sagen om 'Havemann Stormagasiner', at en rekonstruktion var realistisk eller rettere sagt: en rekonstruktion ikke var urealistiske på tidspunktet for den forretningsmæssige disposition. En forøgelse af selskabets underbalance efter håbløshedstidspunktet ville derimod være ansvarspådragende.²⁰¹ Marginen for forretningsmæssige fejlskøn er dermed overskredet, hvis håbløshedstidspunktet er indtruffet.²⁰² Der henvises til kandidatafhandlingens underafsnit 4.1.3 Håbløshedstidspunktet for nærmere herom.

III) UfR 1977.272 H, 'Røde Vejrmølle'

Den tredje og sidste af de første ledende domme er højesteretsdommen UfR 1977.272 H, 'Røde Vejrmølle'. Højesteretsdommen 'Røde Vejrmølle' er tidligere behandlet i kandidatafhandlingens foregående underafsnit om kausalitetsspørgsmålet. Her fremhæves dommen som retspraksis for manglende kausalitet, fordi selskabet ikke havde lidt noget tab ved salgene til lavere dækningsbidrag, idet en fastholdelse af de aftalte priser ville have været ensbetydende med, at der ikke havde været nogen omsætning i selskabet, medens der med de lavere priser trods alt blev realiseret en beskedent nettofortjeneste i selskabet.

Højesteretsdommen 'Røde Vejrmølle' fremhæves imidlertid også i 'the Business Judgment Rule'-henseende.²⁰³ Fordi Højesteret i sin bedømmelse af frifindelse blandt andet lagde til grund, at "... *han har foretaget nedsættelserne ud fra et loyalt forretningsmæssigt skøn.*"²⁰⁴ Retten fandt derved, at direktøren havde handlet i selskabets bedste interesse til trods for hans inhabilitet. Højesteret tilsidesatte ikke direktørens forretningsmæssige skøn i tråd med reglens grundprincip, men direktørens dobbeltrolle medførte imidlertid omvendt bevisbyrde som følge af den tilhørende inhabilitet. Højesteret efterprøvede således om direktøren havde handlet i selskabets interesse eller ej. I sagen var direktøren dog i stand til at løfte denne bevisbyrde.²⁰⁵ Det påhviler således sagsøgte en pligt til at sandsynliggøre, at de efter bedste skøn varetog selskabets interesse, såfremt der findes kompromitterende forhold, såsom inhabilitet i sagen om 'Røde Vejrmølle'.

Højesteretsdommene 'Røde Vejrmølle' og 'Havemann Stormagasiner' viser også, at 'the Business Judgment Rule' ligeledes kan finde anvendelse på enkelte forretningsmæssige dispositioner og ikke kun på generel forøgelse af underbalancen, som i 'Dansk Panama Industri'.

²⁰¹ UfR 2007.497 H, 'Calypso Verdensrejser' og UfR 1998.117 H, 'OKStimist'

²⁰² Erik Werlauff, *Bestyrelsens arbejde og ansvar*, Gads Forlag, 2020, 3. udgave, s. 41

²⁰³ Jan S. Christensen, *Kapitalselskaber – Aktie og anpartsselskabsret*, Karnov Group Denmark, 6. udgave, s. 694 og Janus Høy, *Bestyrelsens ansvar – med særligt fokus på finansielle virksomheder*, Karnov Group Denmark, 1. udgave, s. 258.

²⁰⁴ UfR 1977.272 H, 'Røde Vejrmølle', s. 981

²⁰⁵ Ibid., s. 980-981

IV) UfR 2013.1312 H, 'Skodsborg Grundejerforening'

'The Business Judgment Rule' anerkendes mere direkte i nyere retspraksis, herunder i Højesteretsdommen UfR 2013.1312 H, 'Skodsborg Grundejerforening'. Højesteret udtalte således følgende i sin domsbegrundelse: *"Hvis bestyrelsen disponerer ud fra et rimeligt beslutningsgrundlag, vil fejlskøn som udgangspunkt ikke være ansvarspådragende for bestyrelsens medlemmer."*²⁰⁶

Indledningsvist skal det bemærkes, at 'Skodsborg Grundejerforening' handlede om bestyrelsesmedlemmer i en grundejerforening, som er en ikke-erhvervsdrivende enhed, og som ikke er omfattet af selskabsloven.²⁰⁷ Præjudikatværdien af dommen må derfor anvendes med forsigtighed i direkte relation til kapitalsselskaber.²⁰⁸ Omvendt er Højesterets præmis jævnfør oven for udformet således, at det må antages, at den er udtryk for en almindelig grundsætning, som også vil gælde i kapitalsselskabssammenhæng.²⁰⁹ Den væsentligste forskel ved overførsel til kapitalsselskabssammenhænge må være kravene til et rimeligt beslutningsgrundlag

Af rettens præmis kan det derfor udledes, at hvis ledelsen forretningsmæssige beslutningen er foretaget ud fra en forsvarlig beslutning, så vil fejlskøn ikke være ansvarspådragende. I øvrigt lægges der af retten vægt på en efterprøvelse af beslutningsgrundlaget og ikke en efterprøvelse af selve beslutningen. Domstolene vil således som udgangspunkt være tilbageholdende med at efterprøve selve den forretningsmæssige beslutning. Rettens præmis minder således i højere grad om 'Havemann Stormagasiner' end 'Dansk Panama Industri'.

Om bestyrelsesansvaret i en grundejerforening bemærkede Højesteret i øvrigt, at [med mine fremhævelser]: *"[...] at et medlem af bestyrelsen kan blive erstatningsansvarlig for en retsstridig, tabsforvoldende disposition, der kan tilregnes den pågældende som forsætlig eller uagtsom. [...] Bestyrelsen har pligt til at handle i foreningens interesse"*.²¹⁰ Retten henviser hermed til den almindelige culpa-standard, som også er gældende for ledelsen i kapitalsselskaber.

Højesteretsdommen om 'Skodsborg Grundejerforening' handlede kort fortalt om bestyrelsen havde anket en byretsdom mod Rudersdal Kommune på foreningens vegne. I landsretten tabte foreningen, og foreningen blev dømt til at betale sagsomkostningerne for landsretten, hvilket foreningen ikke havde økonomi til at betale. Rudersdal Kommune sagsøgte herefter bestyrelsen med påstand om bestyrelsens skulle pålægges et personligt ansvar for sagsomkostningerne.

²⁰⁶ UfR 2013.1312 H, 'Skodsborg Grundejerforening', s. 1322

²⁰⁷ Lovbekendtgørelse nr. 1952 af 11-10-2021 Lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), § 1

²⁰⁸ Janus Høy, *Bestyrelsens ansvar – med særligt fokus på finansielle virksomheder*, Karnov Group Denmark, 1. udgave, s. 261

²⁰⁹ Erik Werlauff, *Bestyrelsens arbejde og ansvar*, Gads Forlag, 2020, 3. udgave, s. 43

²¹⁰ UfR 2013.1312 H, 'Skodsborg Grundejerforening', s. 1321

Højesteret frifandt bestyrelsen for erstatningsansvar, fordi bestyrelsen havde handlet ud fra et rimeligt beslutningsgrundlag, blandt andet med henvisning til [med mine fremhævelser]: ”Advokaten [foreningens advokat] havde rådgivet bestyrelsen om, at foreningen havde en god sag, og skulle foreningen alligevel tage sagen, antog bestyrelsen i lyset af den nævnte maksimering og de anslåede omkostninger til modparterne i værste fald, at det var forsvarligt at anlægge sagen.”.²¹¹ Højesteret frifandt bestyrelsen til trods for retten fandt, at [med mine fremhævelser]: ”A og B [bestyrelsesmedlemmerne] måtte ved beslutningen om anke forvente, at G [foreningen] ikke ville være i stand til at dække sagsomkostningerne, hvis byrettens dom blev stadfæstet og foreningen pålagt at betale yderligere sagsomkostninger for landsretten, således som det skete.”²¹²

Højesteretsdommene ’Dansk Panama Industri’, ’Havemann Stormagasiner’, ’Røde Vejmølle’, og ’Skodsborg Grundejerforening’ viser således, at ’the Business Judgment Rule’ finder anvendelse i dansk ret. Anvendelsen af ’the Business Judgment Rule’ knytter sig til spørgsmålet om ansvarsgrundlag, det vil sige culpavurderingen.

I sin ansvarsvurdering foretager domstolene således en efterprøvelse af om ledelsens har truffet sin beslutning på et forsvarligt beslutningsgrundlag. Er dette tilfældet, går ledelsen fri for ansvar, også selvom den forretningsmæssige beslutning bærer præg af en kalkuleret risiko.²¹³ Der udvises i nogle tilfælde en høj grad af tilbageholden med at efterprøve selve det forretningsmæssige skøn, eksempelvis ’Havemann Stormagasiner’, mens der i andre tilfælde til dels foretages en efterprøvelse af om selve skønnet ud fra en samlet vurdering er forsvarligt, eksempelvis, ’Dansk Panama Industri’.

Ledelsens kan dermed kun som udgangspunkt ikke ifalde ansvar for forretningsmæssige beslutninger, der senere viser sig at være tabsvoldende. Helt grundlæggende skal den beslutningen være truffet på et forsvarligt beslutningsgrundlag, og være truffet i selskabets interesse før ’the Business Judgment Rule’ kan påberåbes. Hertil viser retspraksis, at ledelsens som udgangspunkt har en ganske bred margin for fejlskøn.

Hermed kan det konkluderes, at ’the Business Judgment Rule’ har en betydning ved domstolenes culpa-vurdering i spørgsmål om ledelsesansvar, herunder i sager om ledelsens erstatningsansvar for fortsat drift af kapitalselskaber i økonomiske vanskeligheder. Domstolenes anvendelse af ’the Business Judgment Rule’ minder overordnet set om den tidligere nævnte amerikanske anvendelse af reglen som en ’standard of liability’, dog må de danske domstole i nogle sager synes til dels også at efterprøve det forretningsmæssige skøn.

²¹¹ UfR 2013.1312 H, ’Skodsborg Grundejerforening’, s. 1312

²¹² Ibid.

²¹³ UfR 1977.274 H, ’Havemann Stormagasiner’, og UfR 2013.1312 H, ’Skodsborg Grundejerforening’

Reglen er derfor ikke nødvendigvis det samme direkte grundlag for ansvarsfrihed i dansk ret som i amerikansk ret. Ledelsens har således ikke krav på, at domstolene udviser tilbageholdenhed med at efterprøve selve skønnet. Anvendelsen af 'the Business Judgment Rule', eller nærmere betydningen af reglen, er ikke fuldstændig ens fra sag til sag. Her må dog tages forbehold for, at ikke to situationer er ens, og den tidsmæssige udvikling i adfærdsnormerne. Reglen kan dermed beskrives som et i retspraksis udviklet princip eller retningslinje. Det må understreges, at reglen stadig ikke har samme tynde som en retssædvane, eksempelvis culpa-standarden.

I de situationer, hvor domstolene faktisk foretager en efterprøvelse af det forretningsmæssige skøn, må anvendelsen af 'the Business Judgment Rule' afføde en lempeligere standard for vurdering af det forretningsmæssige skøn. I 'Dansk Panama Industri' udtalte retten, at [med mine fremhævelser]: " [...] *der må efter rettens formening kræves et særligt grundlag i retning af letsindige forretningsdispositioner*".²¹⁴

Det må således, i erstatningsretlig terminologi, konkluderes, at der som udgangspunkt nærmere kræves grov uagtsomhed end simpel uagtsomhed før ledelsens ifalder ansvar for forretningsmæssige skøn. Det samme må synes at være gældende for domstolenes efterprøvelse af om skønnet er foretaget på et forsvarligt grundlag

Domstolenes vurdering af om et beslutningsgrundlag er forsvarligt afhænger af situationen, og der er dermed ingen automatik i denne bedømmelse. I relation til beslutninger om videreførelse af driften af et selskab i økonomiske vanskeligheder kan det ud fra retspraksis udledes, at der i vurderingen tages kan højde for følgende forhold: I) Selskabs kapitalberedskab, herunder likviditetskriteriet, II) Selskabets risikoprofil, herunder virksomheds- og branchespecifikke omstændigheder, og III) Ledelsens informationsindsamling, herunder ledelsens tilsyn og eventuel ekstern rådgivning.

Vurderingen af beslutningsgrundlaget foretages ud fra den viden, der var tilgængelig på tidspunktet for det forretningsmæssige skøn. Grænsen for den forretningsmæssige skønmargin må i disse sager desuden være 'håbløshedstidspunktet'.

I øvrigt må det bemærkes, at der i sager, hvor der er kompromitterende forhold, såsom inhabilitet i 'Røde Vejmølle', også foretages en efterprøvelse af om ledelsen har varetaget selskabets interesse eller om den forretningsmæssige beslutning er drevet af selskabets uvedkommende interesser. Hvis det af sagsøger kan sandsynliggøres, at der er kompromitterende forhold, indtræder der omvendt bevisbyrde for dette.

²¹⁴ UfR 1956.990 S, 'Dansk Panama Industri', s. 992

4.1.3 Håbløshedstidspunktet

I situationer, hvor et kapitalselskabs økonomi er kommet så langt ud økonomisk, at selskabets ledelse nødvendigvis må overveje, om det er forsvarligt at føre selskabet videre, eller om det kan drives videre med yderligere kreditoptagelse til følge, er det relevant at vurdere om der er et realistisk håb for selskabet. Det ses også af sagen om 'Havemann Stormagasiner', at det var afgørende, at en rekonstruktion var realistisk på tidspunktet for den forretningsmæssige disposition jævnfør omtalen heraf i foregående afsnit. Et selskabs konkurs er ikke i sig selv et ansvarspådragende for selskabets ledelse, men en forøgelse af selskabets underbalance efter 'håbløshedstidspunktet' er derimod et ansvarspådragende forhold jævnfør det foregående afsnit om tab.²¹⁵ Ledelsen kan dermed ikke påberåbe sig 'the Business Judgment Rule' på forretningsmæssige dispositioner foretaget efter 'håbløshedstidspunktets' indtræden, hvilket er en begrænsning.

Det er derfor i sager om ledelsens videreførelse af kapitalselskaber i økonomiske vanskeligheder relevant at holde sig 'Håbløshedstidspunktet' for øje. Eksempelvis, i 'Dansk Panama Industri' påstod sagsøger, at 'håbløshedstidspunktet' var indtrådt, medens retten fandt, at det kunne anses for forretningsmæssigt begrundet, at selskabet forsøgte sig at klare sig igennem krisen, hvorfor 'håbløshedstidspunktet' ikke var indtrådt jævnfør omtalen af sagen i foregående afsnit. 'Håbløshedstidspunktet' kan fremstilles som "*Det tidspunkt, hvor det bør stå klart for et selskabs ledelse, at en fortsættelse af selskabets virksomhed er håbløs, og at driften derfor bør indstilles eller dog i væsentlig grad tilpasses*".²¹⁶ Hvornår 'håbløshedstidspunktet' er indtrådt, og hvornår dette bør være indlysende for de enkelte ledelsesmedlemmer, må nødvendigvis bero på en konkret bedømmelse af de konkrete omstændigheder.

I 'Dansk Panama Industri' og 'Havemann Stormagasiner' var 'håbløshedstidspunktet' endnu ikke passeret. Dette var derimod ikke tilfældet i sagerne om 'OKStimist' og 'Calypso Verdensrejser', som er omtalt i det foregående afsnit om tabsspørgsmålet. Her anvendes 'håbløshedstidspunktet' også i relation til tabsopgørelsen ved den tilhørende sammenligning af kapitalselskabet underbalance ved håbløshedstidspunktet og frem til selskabets underbalance ved konkursens indtræden.

I 'OKStimist' fandt Østre Landsret jævnfør præmisserne følgende: "*Selskabets ledelse findes herefter at være erstatningspligtig over for konkursboet i det omfang, hvori det negative driftsresultat er blevet forøget ved den fortsatte drift efter den 4. april 1989, hvor uforsvarligheden måtte stå klart for ledelsen.*"²¹⁷ Højesteret tiltrådte efterfølgende Østre Landsrets begrundelse.²¹⁸

²¹⁵ UfR 1998.117 H 'OKStimist' og UfR 2007.497 H 'Calypso Verdensrejser'

²¹⁶ Erik Werlauff, *Selskaberstatningsrettens »tilpasningspunkt«*, UfR 2015B.244, s. 244

²¹⁷ UfR 1998.117 H, 'OKStimist', s. 1153

²¹⁸ Ibid., s. 1157

Begrundelsen for 'håbløshedstidspunktet' blev fastsat til den 4. april 1989 var, at det her burde stå klart for ledelsen, at en fortsættelse af selskabets nuværende virksomhed var uforsvarligt, idet ledelsens budget realistisk vurderet ikke ville kunne overholdes, fordi det hvilede på et for spinkelt et grundlag, navnlig at de underliggende forhandlinger til grund for budgetopskrivningen allerede på dette tidspunkt havde vist sig ikke at føre til en ny aftale.²¹⁹ Hermed tilsidesatte Højesteret ledelsens forretningsmæssige skøn. Højesteret kan i sagen dog synes lempelig i vurdering af hvornår uforsvarligheden måtte stå klar for ledelsen. Marginen for ledelsens fejlskøn er dermed overskredet, selvom det forretningsmæssige skøn er udøvet i loyalt forretningsmæssige øjemed, hvis 'håbløshedstidspunktet' er passeret. Dette kan kaldes for uforsvarlig drift.

Her kan fremhæves følgende fra landsrettens præmisser i sagen: *"Ved på trods af denne usikre økonomiske situation at fastholde selskabet i nogle ud fra selskabets økonomiske forhold alt for betydelige forpligtelser, enten ud fra manglende økonomisk overblik eller ud fra nogle ikke nærmere definerede forventninger om at kunne redde selskabet, findes den samlede sagsøgte ledelse at burde have indset, at fortsat drift ville være yderligere underskudsgivende."*²²⁰ I denne situation var kapitalberedskabet således uforsvarligt.

I 'Calypso Verdensrejser' fandt Højesteret jævnfør præmisserne følgende: *"Det må antages, at selskabets bestyrelse, hvis den i sædvanligt omfang havde ført tilsyn med selskabets forhold, i løbet af forholdsvis kort tid og i hvert fald i sommeren 1996 ville være blevet klar over, at selskabet havde lidt betydelige tab, således at driften måtte indstilles, medmindre der blev tilført yderligere kapital og foretaget en omlægning af driften."*²²¹

I dommen foreligger der således ikke en konkret dato der udgør håbløshedstidspunktet, men derimod en vurdering af hvornår en ansvarlig bestyrelse senest burde have haft fornøden indsigt til at indse, at selskabets drift nu var umuligt at genoprette.

I 'Calypso Verdensrejser' lægger retten desuden vægt på, at selskabets risikoprofil. I sin vurdering lagde Højesteret således vægt på, at selskabets egenkapital ved etablering på 1 mio. kr., og selskabets afhængighed af forudbetalinger fra kunder i finansieringen af driften.²²² Ud fra selskabets risikoprofil fandt landsretten, at ledelsen burde have sikret effektiv styring af selskabets driftslikviditet, aktiver og passiver.²²³

'Håbløshedstidspunktet' er således ikke kun relevant ved tabsopgørelsen, men også relevant ved ansvars-vurderingen. Fastlæggelsen af 'håbløshedstidspunktet' kan således vise sig som et afgørende moment i erstatningssager om ledelsens videreførelse af driften af selskaber i økonomiske vanskeligheder.

²¹⁹ UfR 1998.117 H, 'OKStimist', s. 1153

²²⁰ Ibid.

²²¹ UfR 2007.497 H, 'Calypso', s. 527

²²² Ibid., s. 497

²²³ Ibid., s. 519

4.2 Capinordic – Højesterets dom afsagt den 15. januar 2019

4.2.1 Introduktion

Sagen om 'Capinordic' blev anlagt den 20. december 2020 af Finansiell Stabilitet efter bankens konkurs den 11. februar 2010, fordi banken ikke kunne opfylde de krav, som Finanstilsynet stillede til Bankens solvens.²²⁴

Højesterets afgørelse afsagt den 15. januar 2019 i sag 226/2015 'Capinordic' handlede om, hvorvidt de sagsøgte, herunder bestyrelsesformand 'A', bestyrelsesmedlem 'B' og direktør 'C', var erstatningsansvarlige for tab som følge af uforsvarlig långivning i banken i relation til 11 konkrete udlånsarrangementer. I tidligere instans er der afsagt dom af Østre Landsrets 13. afdeling den 9. oktober 2015 i sag B-876-11 og B-877-11.²²⁵

I landsretten havde Finansiell Stabilitet rettet et erstatningskrav mod de sagsøgte på 400 mio. kr. for tab som følge af Bankens konkurs.²²⁶ I sagen blev i alt 40 udlånsengagementer fremført for landsretten.²²⁷ I Højesteret blev erstatningskravet mod de sagsøgte efterfølgende reduceret til henholdsvis 185 mio. kr. for 'A' og 'B' og 179 mio. kr. for 'C' for tab som følge af 11 konkrete udlånsengagementer²²⁸

I landsretten gjorde Finansiell Stabilitet desuden principalt gældende, at årsagen til konkursen var uforsvarlig drift og indretning af banken fra de sagsøgte side, og at de sagsøgte derfor var erstatningsansvarlige for ethvert tab, der er lidt som følge af bankens konkurs.²²⁹ Hertil fandt Østre Landsret jævnfør præmisserne følgende: *"Landsretten finder, at Bankens forretningsmodel med store lån til forholdsvis få kunder, der i betydeligt omfang har været indbyrdes forbundet, har været risikabel og gjort Banken særligt sårbar for konjunkturændringer, herunder finanskrisen i 2008. Efter bevisførelsen finder landsretten imidlertid ikke, at den valgte forretningsmodel, der tillige indebar et betydeligt indtjeningspotentiale for Banken, i sig selv kan anses for ansvarspådragende."*²³⁰ Hertil fandt landsretten også, at bankens organisering, opgavefordeling og virkemåde ikke i sig selv var ansvarspådragende på grund af rettens gennemgang af udlånsengagementerne.²³¹

I Højesteret blev spørgsmålet om denne principielle påstand jævnfør ovenfor ikke behandlet.²³² Højesteret udtalte imidlertid, at *"Højesteret finder det ikke godtgjort, at banken har været indrettet og drevet på en måde, der i sig selv kan begrunde et erstatningsansvar."*²³³ i sin indledende behandling af udlånsengagementerne.

²²⁴ UfR 2019.1907 H, 'Capinordic', s. 1908

²²⁵ Ibid., s. 1932

²²⁶ Ibid., s. 1908

²²⁷ Erik Werlauff, *Capinordic-dommen*, RR.12.2015.44, s 6

²²⁸ UfR 2019.1907 H, 'Capinordic', s. 1932-1933

²²⁹ Ibid., s. 1915

²³⁰ Ibid., s. 1930

²³¹ Ibid.

²³² Ibid., s. 1955

²³³ Ibid., s. 1957

Sagen om 'Capinordic' har desuden sammenhæng til det samlede retsopgør efter finanskrisen, også kaldet for 'Banksagerne'. De øvrige sager, hvori der er afsagt domme, er sagerne om henholdsvis 'Amagerbank', 'Roskilde Bank' og 'EIK Bank'. I 'Amagerbank' blev der indgået forlig inden den kom for Højesteret.²³⁴ I 'Roskilde Bank'-sagen er Østre Landsrets dom anket til Højesteret og denne er endnu ikke afsluttet, hvorfor dommen ikke er retskraftig.²³⁵ I Højesterets afgørelse om 'EIK Bank' afsagt den 22. juni 2020 i sag 209/2018 og 214/2018 henvises direkte til rettens generelle udtalelse i 'Capinordic'-sagen vedrørende vurdering af udlånsengagementerne.²³⁶ Afhandlingen er afgrænset fra analyse af de andre banksager jævnt før afsnit 1.3. Afgrænsning, hvorfor de øvrige banksager ikke er behandlet yderligere.

4.2.2 Generelle præmisser

Højesteret indledede deres ansvarsvurdering med at behandle spørgsmålet om ansvarsgrundlag. Retten fandt, at ledelsen skulle bedømmes efter den almindelige culpa-standard i henhold til den dagældende aktieselskabslov § 140, pkt. 1. (videreført i nugældende selskabslov § 361, stk. 1.).²³⁷ I den forbindelse bemærkede Højesteret også, at: *"Der er ikke i lovgivningen i øvrigt eller efter retspraksis grundlag for at fastslå, at der gælder en skærpet ansvarsnorm for ledelsesmedlemmer i en bank."*²³⁸

I forlængelse af ovenstående stadfæstede Højesteret dernæst Landsretten præmis om, at retten bør udvise forsigtighed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn, der er udøvet af bankens ledelse ved bevilling af lån, da retten fastslog følgende [med mine fremhævelser]: *"En beslutning om at yde et lån beror i vidt omfang på et forretningsmæssigt skøn navnlig på grundlag af en kreditvurdering af låntager. Skønnet skal foretages på et forsvarligt grundlag. I kreditvurderingen må bl.a. indgå formålet med lånet, låntagers økonomiske forhold, den stillede sikkerhed og kundens evne til at drive sin virksomhed, herunder i lyset af den almindelige økonomiske konjunktur. Hvilke krav der skal stilles, for at en bevilling kan anses for at være forsvarlig, vil bero på en samlet vurdering i det enkelte tilfælde. Højesteret finder, at der bør udvises forsigtighed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn, der er udøvet af bankens bestyrelse og direktion ved bevillingen af et lån. Samme forsigtighed skal ikke udvises, hvis det må antages, at en bevilling af et lån eller en anden disposition knyttet hertil ikke alene er foretaget ud fra forretningsmæssige hensyn til banken, men også ud fra andre - og banken uvedkommende - hensyn. Højesteret finder, at der i en sådan situation må stilles skærpede krav til, at det er blevet sikret, at bankens interesser ikke er tilsidesat."*²³⁹

²³⁴ Kromann Reumert, *Retssagsåret 2019*, <https://www.kromannreumert.com/nyheder/retssagsaaret-2019>, sidst redigeret 29-01-2019 og sidst hentet 23-12-2021.

²³⁵ EuroInvestor, *Højesteretsdom om Roskilde Bank afgøres i 2022*, <https://www.euroinvestor.dk/nyheder/hojesteretsdom-om-roskilde-bank-afgores-i-2022>, sidst redigeret 08-06-2021 og sidst hentet 23-12-2021

²³⁶ UfR 2020.3547 H, s. 3661

²³⁷ UfR 2019.1907 H, 'Capinordic', s. 1995

²³⁸ Ibid.

²³⁹ Ibid., s. 1995-1996

Herved anerkendes 'the Business Judgment Rule' af Højesteret, da reglen er udtrykt klart i rettens præmisser.

Denne anvendelse af 'the Business Judgment Rule' af Højesteret i sagen om 'Capinordic' jævnfør fremhævelserne er dermed i stort omfang tråd med reglens tidligere anvendelse i dansk retspraksis, herunder betingelserne om, at det forretningsmæssige skøn skal være foretaget på et rationelt og oplyst grundlag i god tro samt være foretaget i selskabets interesse før ledelsen kan påberåbe sig ansvarsfrihed efter 'the Business Judgment Rule'. Der udvises samtidigt en forsigtighed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn, hvorfor der er overlades en forretningsmæssig skønsmargin for ledelsens fejlskøn. Dermed ikke sagt, at skønnet ikke kan tilsidesættes. Der henvises til omtalen af reglens anvendelse i foregående underafsnit.

Anvendelsen af reglen er derved også i stort omfang sammenlignelig med reglens anvendelse som en 'standard of liability' efter 'the Aronson formulation' i 'Delaware Court of Chancery' og 'Delaware Supreme Court'.²⁴⁰

I 'Capinordic'-sagen går Højesteret dog også videre og fastslår hvad der konkret skal forstås med et forsvarlig grundlag i relation til kreditvurdering jævnfør det tidligere citat fra præmisserne. Der oplystes således en række forhold som må indgå i en kreditvurdering. Hvad der er et forsvarligt grundlag, vil dog i sidste ende bero på en samlet vurdering i det enkelte tilfælde. Hermed vil retten foretage en vis prøvelse af, om grundlaget for de forretningsmæssige skøn har været forsvarlige. Denne prøvelse af om det forretningsmæssige skøn er foretaget på et forsvarlig grundlag i sagen kan synes mere omfangsrig end i de tidligere omtalte sager, idet der tages specifikt stilling til hvilke forhold der helt konkret må indgå i en kreditvurdering. I sagen om 'OKStimist' ses det eksempelvis modsætningsvist, at retten var forsigtig i sin bedømmelse af, hvornår ledelsens forretningsmæssige skøn om videreførelse af driften hvilede på et for spinket grundlag jævnfør foregående afsnit.

I sin præmis udtaler Højesteret også, at den samme forsigtighed, med at tilsidesætte af forretningsmæssige skøn, ikke skal udvises i tilfælde, hvor det må antages dispositionen ikke alene er foretaget i selskabets interesse. Her må der ifølge retten stilles skærpede krav til, at det er blevet sikret, at selskabets interesser ikke er tilsidesat. I lighed med sagen om 'Røde Vejmølle', hvor direktørens dobbeltrolle medførte risiko for egeninteresse, har sagsøgte dermed bevisbyrden (omvendt bevisbyrde) for at sandsynliggøre, at de varetog selskabets interesse, hvis det af sagsøger sandsynliggøres, at der findes kompromitterende forhold, såsom interessekonflikter.

Her må det desuden bemærkes, at sagen om 'Capinordic' generelt var påvirket af en sammenblanding af interesser, hvor ledelsen i flere tilfælde havde en egeninteresse i de konkrete udlånsengagementer, fordi udlånsengagementerne blev indgået med selskaber, hvori ledelsen havde ejerinteresse eller med selskaber, som

²⁴⁰ Janus Høy, Bestyrelsens ansvar – med særligt fokus på finansielle virksomheder, Karnov Group Denmark, 1. udgave, s. 687

ledelsen havde anden forretningsmæssige forbindelse til.²⁴¹ Denne generelle sammenblanding af interesser må overordnet set have medført en mere omfangsrig prøvelse af de forretningsmæssige skøn på grund af betingelsen om det forretningsmæssige skøn skal være foretaget i selskabets interesse.

Højesteret tog ydermere indledningsvis også stilling om andre forhold havde betydningen for ansvarsvurderingen, herunder blandt andet betydningen af eventuel overtrædelse af lovgivningen og eventuel overtrædelse af bankens interne regler samt betydningen af Finanstilsynets forudgående undersøgelse af enkelte udlånsengagementer og betydningen af den eksterne revision af selskabets regnskaber.²⁴²

Til spørgsmålet om betydningen af en eventuel overtrædelse af lovgivningen og eventuel overtrædelse af bankens interne regler udtalte Højesteret følgende: ”Bestemmelserne i § 70 og § 71 i lov om finansiel virksomhed opstiller krav til indretning og drift af en bank. Højesteret finder, at bestemmelserne ikke har en sådan karakter, at en tilsidesættelse i sig selv vil være tilstrækkelig til at anse et ledelsesmedlem i en bank for erstatningsansvarlig.”²⁴³ og ”Højesteret finder, at den omstændighed, at bestyrelsen fraviger egne retningslinjer eller accepterer, at bankens direktion fraviger disse, ikke i sig selv kan anses for ansvarspådragende.”²⁴⁴

Det er således ikke i sig selv afgørende for rettens ansvarsbedømmelse om ledelsen har overtrådt lovgivningen eller selskabets interne regler. Det afgørende for rettens ansvarsbedømmelse må dermed være vurdering af substansen omkring udlånsengagementernes forsvarlighed og ikke formaliteterne omkring disse, hvilket er i overensstemmelse med vurderingen af retsstridighedsbetingelsen i det foregående afsnit herom. Vurderingen af, om et udlånsengagement, har været forsvarligt, må desuden foretages på baggrund af de oplysninger, som forelå på bevillingstidspunktet og dermed ikke i bagklogskabens ulideligt klare lys.²⁴⁵

Til spørgsmålet om betydningen af Finanstilsynets undersøgelse og den eksterne revision fandt Højesteret, at Finanstilsynets undersøgelse kan indgå i vurdering af, om ledelsen har pådraget sig erstatningsansvar, og revisors vurdering kan indgå i bedømmelsen af, om bevillingen af et udlånsengagement har været forsvarlig.²⁴⁶ Her må det bemærkes, at Finanstilsynets gennemgang ikke var en vurdering af forsvarligheden af de enkelte udlånsengagementer, men derimod en vurdering af udlånsengagementernes bonitet på daværende tidspunkt.²⁴⁷ Med andre ord: En vurdering af låntagernes kreditværdighed.

²⁴¹ UfR 2019.1907 H, ‘Capinordic’, s. 1935

²⁴² Ibid., s. 1955-1956

²⁴³ Ibid., s. 1956

²⁴⁴ Ibid.

²⁴⁵ Ibid.

²⁴⁶ Ibid., s. 1956-1957

²⁴⁷ Ibid.

Herudover er det nærtliggende at overveje om der er forskel på ansvarsvurderingen på bestyrelsesmedlemmerne og direktøren i 'Capinordic'-sagen. Her udtalte Højesteret følgende [med mine fremhævelser]: ”I tilfælde, hvor C [direktøren] har indstillet til bestyrelsen at bevilge et lån, og kreditindstillingen er uforsvarlig, fritager det ham ikke for erstatningsansvar, at bestyrelsen har bevilget lånet. Hvis et lån, som må anses for uforsvarligt, er bevilget af C [direktøren] som en direktionsbevilling, kan A og B [bestyrelsesmedlemmerne] være ansvarlige herfor, hvis det er godtgjort, at de har involveret sig ved lånebeslutningen.”²⁴⁸ Ansvarsvurderingen for både direktøren og bestyrelsesmedlemmerne beror således på individuelle bedømmelser af de enkelte ledelsesmedlemmer, herunder om deres bevilling af lånene var forsvarlig eller ej.

4.2.3 Udlånsengagementer

I 9 ud af de 11 konkrete udlånsengagementer fandt Højesteret, at der forelå erstatningsansvar for bankens tab, og det samlede erstatningskrav blev opgjort til 89 mio. kr.²⁴⁹

Det bemærkes indledningsvist, at afhandlingen er afgrænset fra en fuldkommen analyse af de enkelte udlånsengagementer. Der er derfor ikke redegjort for nogen af de konkrete udlånsengagementer i detaljen. Med afsæt i Højesterets generelle præmisser jævnfør ovenstående og betingelserne for 'the Business Judgment Rule' jævnfør de foregående afsnit er udlånsengagementerne grupperet i nedenstående kategorier. Udlånsengagementerne vil blive behandlet samlet under disse kategorier med inddragelse af udvalgte få væsentlige og relevante engagementer.

D) Udlånsengagementer med mangel på forsvarligt beslutningsgrundlag

Højesteret statuerede erstatningsansvar ved ansvarsbedømmelsen af flere konkrete udlånsengagementer, fordi bevillingen af lånene ikke havde fundet sted på et forsvarligt beslutningsgrundlag. Forsvarligt beslutningsgrundlag forstås i den forbindelse som forsvarlig kreditvurdering jævnfør rettens generelle præmisser. I vurderingen må der lægges vægt på formålet med lånet, låntagers økonomiske forhold, den stillede sikkerhed og kundens evne til at drive sin virksomhed, herunder i lyset af den almindelige økonomiske konjunktur.

Her kan fremhæves udlånsengagementet 'Alpen Holidays', som er det engagement, hvor ledelsen blev idømt det beløbsmæssigt væsentligste erstatningsansvar, 38,8 mio. kr.²⁵⁰ Højesteret tiltrådte Østre Landsrets begrundelse.²⁵¹ Formålet med lånet var indfrielse af Alpen Holidays' øvrige kreditorer og finansiering af den løbende drift, indtil selskabet blev solgt.²⁵²

²⁴⁸ UfR 2019.1907 H, 'Capinordic', s. 1957

²⁴⁹ Ibid., s. 1963

²⁵⁰ Ibid., s. 1962

²⁵¹ Ibid., s. 1962

²⁵² Ibid.

I sin begrundelse fremhævede Østre Landsret flere kritisable forhold ved selskabets kreditvurdering.

Landsretten lagde indledningsvist vægt på, at bevillingen af lånet blev givet efter finanskrisens indtræden, og efter at Finanstilsynet havde advaret banken om risikoen ved omfattende ejendomseksponering som følge af forringelser af bonitet.²⁵³ Finanstilsynets advarsel har jævnfør de generelle præmisser betydning for ansvarsvurderingen, og med advarslen burde ledelsen overveje at pålægge bevillingen øget bevågenhed. Hertil var der en vidneforklaring, om det på kreditvurderingstidspunktet var vanskeligt for købere af hoteller at få finansiering, og bankens forudsætninger om et hurtigt salg af hotellet dermed var vanskelige at opfylde.²⁵⁴

Efterfølgende lagde landsretten vægt på, at selskabet var nødlidende og havde udfordringer med at betale sine kreditorer.²⁵⁵ Herudover forelå der ingen reel vurdering af hotellets, selskabets væsentligste aktivs, værdi på bevillingstidspunkt, ligesom der ikke forelå dokumentation for købstilbuddet og investeringssummen.²⁵⁶ I kreditvurderingen var hotellet vurderet til mindst 17 mio. euro svarende til investeringssummen, men Landsretten fandt dog denne værdi var behæftet med betydelig usikkerhed, hvilket blev understøttet af en senere vurdering af hotellet og det forhold hotellet efterfølgende blev solgt uden dækning.²⁵⁷

Herudover lagde landsretten vægt på, at det under hensyn til den tinglyste pant med førsteprioritet til Bank Austria på 11,9 mio. euro, må have stået bestyrelsen klart, at det dermed måtte være særdeles usikkert, om et salg af hotellet kunne dække bankens lån på 6,5 mio. euro under hensyn til de øvrige anførte forhold.

Slutteligt blev der også lagt vægt på, at en stor del af lånet blev brugt til at begunstige andre selskaber i Capinordic-koncernen.²⁵⁸

På baggrund af ovenstående begrundelse fandt Østre Landsret, at 'C' har handlet ansvarspådragende ved at indstille lånet til bevilling, og at 'B' har handlet ansvarspådragende ved at bevilge det. Østre Landsret fandt ligeledes, at 'A' havde handlet ansvarspådragende ved at medvirke til bevillingen uden at sikre et forsvarligt grundlag for vurderingen af hotellets værdi, og uden at sikre at bevillingen ikke begunstigede andre koncernskaber på bankens bekostning.²⁵⁹

Alternativt kan kunne eksempelvis udlånsengagementerne 'ADR' og 'Administrationsselskabet' fremhæves.

²⁵³ UfR 2019.1907 H, 'Capinordic', s. 1963

²⁵⁴ Ibid., s. 1917

²⁵⁵ Ibid.

²⁵⁶ Ibid., s. 1963

²⁵⁷ Ibid., s. 1917

²⁵⁸ Ibid., s. 1963

²⁵⁹ Ibid., s. 1917

II) Udlånsengagementer foretaget ud fra andre – og banken uvedkommende - hensyn

Højesteret statuerede også erstatningsansvar ved ansvarsbedømmelsen af flere konkrete udlånsengagementer, fordi bevillingerne ikke var foretaget i selskabets interesse. Helt generelt for 'Capinordic'-sagen indebar flere af de konkrete udlånsengagementer en fordel for en eller flere af de sagsøgte eller for andre selskaber i Capinordic-koncern, som det var tilfældet med udlånsengagementet 'Alpen Holidays'.

Her kan fremhæves udlånsengagementet 'Synerco' som et groft eksempel på inhabilitet og egeninteresse. Den 6. oktober 2018 bevilligede Capinordic en frigivelse af en fordring på 6 mio. kr., der tilkom Synerco ApS, og som Capinordic havde fået transport i til sikkerhed for engagementet, i henhold til en aftale mellem DKA Administration, Synerco og Polinvest blev overført til DKA Administration i stedet for til Banken.²⁶⁰ Aftalen blev indgået uden nogen form for modydelse til banken, og uden banken sikrede sig mod at banken ville lide tab ved Synercos eventuelle senere konkurs.²⁶¹ I øvrigt var Synerco på bevillingstidspunktet i alvorlige økonomiske vanskeligheder.²⁶²

Landsretten fandt, at aftalen var til gavn for DKA Administration, som 'B' indirekte ejede 80 % af anparterne i, idet 'B' dermed opnåede, at Forstædernes Bank frafaldt pant i aktierne i Polinvest og begrænsede pant i Synercos gæld til Polinvest, som var overdraget til DKA Administration.²⁶³

Landsretten fandt, at 'A' og 'B' havde handlet ansvarspådragende, fordi I) Aftalen var til gavn for 'B', II) at 'A' og 'B' vidste eller burde vide, at Synerco var i alvorlige økonomiske vanskeligheder på tidspunktet for frigivelsen, og III) at aftalen ikke indebar nogen modydelse til banken.²⁶⁴ Højesteret begrundelsen.²⁶⁵

Det fremgår således, at aftalen om frigivelse af fordringen på 6 mio. kr. ikke blev indgået i selskabets interesse, men derimod i bestyrelsesmedlemmet 'B's interesse jævnfør ovenstående.

Hermed må det bemærkes, at ledelsens forretningsmæssige skøn om at indgå aftalen vedrørende udlånsengagementet 'Synerco' tilsidesættes af retten, fordi sagsøgte ikke kunne godtgøre den forretningsmæssige disposition var foretaget i selskabets interesse.

Alternativt kan kunne eksempelvis udlånsengagementet 'Administrationsselskabet' fremhæves.

²⁶⁰ UfR 2019.1907 H, 'Capinordic', s. 1919

²⁶¹ Ibid.

²⁶² Ibid.

²⁶³ Ibid.

²⁶⁴ Ibid., s. 1961

²⁶⁵ Ibid., s. 1962

III) Udlånsengagementer som vurderes uforsvarlige ud fra en helhedsbedømmelse

Ved ansvarsbedømmelsen af nogle af de konkrete udlånsengagementer, hvor Finansiell Stabilitet hverken havde godtgjort mangler i beslutningsgrundlaget eller godtgjort beslutningstagen ikke var foretaget i selskabets interesse, valgte retten imidlertid direkte at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn, der var udøvet af bankens bestyrelse og direktion ved bevilling af lånene, med henvisning til retten fandt bevillingen af lånet for uforsvarligt ud fra en helhedsbedømmelse. Helhedsbedømmelsen beroede på en vurdering af lånene var så åbenlyst risikobetonede og uforsvarlige, at de ikke berettigede til forsigtighed i vurderingen af ledelsens skøn.

Her kan fremhæves udlånsengagementet 'Oskar Jensen'. Her fandt retten, at det ikke var godtgjort bevillingerne af udlånsengagementerne til Oskar Jensen udgjorde uforsvarlig långivning, men at den efterfølgende ændring af sikkerhedsstrukturen var uforsvarlig ud af en vurdering af situationen.²⁶⁶ Hermed blev ledelsens forretningsmæssige skøn om at ændre sikkerhedsstrukturen tilsidesat. Hermed ifaldt 'B', bestyrelsesmedlem, og direktøren, 'C', erstatningsansvar. Bestyrelsesmedlem, 'A', blev frifundet for erstatningsansvar, fordi vedkommende ikke deltog i beslutningstagningen.²⁶⁷

Alternativt kunne eksempelvis udlånsengagementet 'TLP Holding' fremhæves. Her fandt retten, at bevillingen af lånet udgjorde uforsvarlig långivning, da der ikke blev stillet tilstrækkeligt sikkerhed for lånet, og TLP Holding ikke havde likviditet eller formue, der gjorde det antageligt, at selskabet kunne honorere sine forpligtelser.²⁶⁸ Herudover lagde retten også vægt på, at bevillingen af lånet blev givet efter finanskrisens indtræden, og efter Finanstilsynet havde advaret banken om risikoen ved omfattende ejendomseksponering som følge af forringelser af boniteten.²⁶⁹ På baggrund heraf blev ledelsens forretningsmæssige skøn tilsidesat. Hermed ifaldt selskabets direktør, som havde bevilliget lånet, erstatningsansvar.²⁷⁰

IV) Udlånsengagementer uden grundlag for erstatningsansvar

I 2 ud af de 11 konkrete udlånsengagementer blev ingen af de sagsøgte, hverken bestyrelsesmedlemmerne, eller direktøren, ifaldet erstatningsansvar. Her er tale om 'Lake Dümmer' og 'Centerplan 'Allokton'.²⁷¹

I 'Lake Dümmer' blev alle de sagsøgte frifundet for erstatningsansvar af landsretten. Højesteret tiltrådte Østre Landsrets begrundelse. Landsretten havde efterprøvet kreditvurderingen og fandt, at låntagers økonomi og de stillede sikkerheder var forsvarlige i forhold til lånets størrelse, hvorfor skønnet ikke blev tilsidesat.²⁷²

²⁶⁶ UfR 2019.1907 H, 'Capinordic', s. 1959

²⁶⁷ Ibid., s. 1925

²⁶⁸ Ibid., s. 1960

²⁶⁹ Ibid.

²⁷⁰ Ibid.

²⁷¹ Ibid., s. 1957-1963

²⁷² Ibid.

Som det fremgår af sagerne om 'Oskar Jensen' og 'TLP Holding' jævnfør foregående afsnit er der i nogle af udlånsengagementerne forskel på hvem af de 3 sagsøgte der ifaldt erstatningsansvar. Ansvarsvurderingen beror på individuelle bedømmelser af de enkelte ledelsesmedlemmer, herunder om deres bevilling af lånene var forsvarlig eller ej. I 'Oskar Jensen' var 'A', bestyrelsesmedlem, således ikke involveret i långivningen.

4.2.4 Vurdering

I Højesterets dom i 'Capinordic'-sagen anerkendes 'the Business Judgment Rule' jævnfør Højesterets generelle præmisser, hvilket er i overensstemmelse med Højesterets anerkendelse af reglen i tidligere retspraksis, herunder i Højesterets dom i sager om 'Havemann Stormagasiner' med flere.

I sagen udtalte Højesteret ydermere om anerkendelsen af 'the Business Judgment Rule', at der udvises forsigtighed med at tilsidesætte ledelsens forretningsmæssige skøn, hvis skønnet ellers er foretaget på et forsvarligt beslutningsgrundlag. Den samme forsigtighed med at tilsidesætte ledelsens forretningsmæssige skøn udvises dog ikke hvis lånet er foretaget ud fra andre hensyn end forretningsmæssige hensyn til selskabet.

Denne anvendelse af 'the Business Judgment Rule' er overordnet set i tråd med tidligere retspraksis for ledelsens erstatningsansvar i kapital selskaber jævnfør de foregående afsnit.

I 'Capinordic' fandtes der ikke at være et ansvar for hele underbalancen ved bankens sammenbrud, men derimod fandtes der at være et ansvar for tab på givne konkrete udlånsengagementer. Her fandtes det, at 'the Business Judgment Rule' finder anvendelse på de konkrete udlånsengagementer, fordi en beslutning om at yde lån beror på et forretningsmæssigt skøn.

I sin afgørelse af, om der kunne pålægges erstatningsansvar for de enkelte udlånsengagementer, foretages en efterprøvelse af ledelsens beslutningsgrundlag. I Højesterets bedømmelse af udlånsengagementet 'Alpen Holidays' tilsidesættes ledelsens forretningsmæssige skøn, fordi ledelsens beslutningsgrundlag fandtes uforsvarligt, og i bedømmelse af udlånsengagementet 'Oskar Jensen' tilsidesættes ledelsens forretningsmæssige skøn, fordi ledelsens disposition fandtes uforsvarligt ud fra en samlet vurdering. I sin bedømmelse af 'Lake Dümmer' anerkendes derimod ledelsens forretningsmæssige skøn, fordi ledelsens beslutningsgrundlag fandtes forsvarligt, og fordi der ikke var forhold som talte for udlånsengagementet i øvrigt var uforsvarligt.

Hermed må det konkluderes, at det ikke udelukkende ledelsens beslutningsgrundlag som efterprøves, men også ledelsens skøn i relation til bevillingen af udlånsengagementet som til dels efterprøves. Anerkendelsen af 'the Business Judgment Rule' er dermed ikke lig direkte ansvarsfritagelse blot, at det kan konstateret, at ledelsens har foretaget et forretningsmæssigt skøn. Her skal det dog bemærkes, at flere af de enkelte

udlånsengagementer i sagen var så åbenlyst risikobetonede og dermed udtryk for uforsvarlig långivning, at udlånsengagementerne i sig selv ikke berettigede til nogen forsigtighed i vurderingen af ledelsens skøn, herunder eksempelvis ved ledelsens ændring af sikkerhedsstrukturen i udlånsengagementet 'Oskar Jensen'.

Det må videre konkluderes, at den samme forsigtighed med at tilsidesætte ledelsens forretningsmæssige skøn ikke udvises, hvis bevillingen af lånet er foretaget ud fra andre hensyn end forretningsmæssige hensyn til selskabet. I disse tilfælde må ledelsens bevise, at der til trods for egen interesse, blev sikret, at bankens forretningsmæssige interesse ikke blev tilsidesat. Dette er i overensstemmelse med tidligere retspraksis, eksempelvis 'Røde Vejrmølle'.

For så vidt angår flere af de enkelte udlånsengagementer var der tale om uvedkommende interesse havde spillet en rolle i bevillingen af udlånsengagementerne, eksempelvis 'Synerco'. Denne generelle sammenblanding af interesser må overordnet set have medført en mere omfangsrig prøvelse af de forretningsmæssige skøn på grund af betingelsen om det forretningsmæssige skøn skal være foretaget i selskabets interesse. Det kan dermed ikke nødvendigvis konkluderes, hvorvidt Højesteret i andre sager, hvor dette ikke er tilfældet, vil være lige så omfangsrige i sin efterprøvelse af det forsvarlige beslutningsgrundlag og dispositionens samlede forsvarlighed. Herudover fandt Højesteret, at det ikke i sig selv afgørende for rettens ansvarsbedømmelse om ledelsen har overtrådt lovgivningen eller selskabets interne regler. Det afgørende for rettens ansvarsbedømmelse må dermed være vurdering af substansen omkring udlånsengagementernes forsvarlighed og ikke formaliteterne.

I forhold til 'håbløshedstidspunktet' må det fremhæves, at alle udlånsengagementer var bevilliget før bankens sammenbrud, hvorfor denne grænse for det forretningsmæssige skøn ikke er aktuel i sagen om 'Capinordic'. I bedømmelsen af de enkelte udlånsengagementer synes Højesteret dog at lægge vægt på om lånene er bevilliget før eller efter finanskrisen indtræden, blandt andet fordi ledelsen havde modtaget en generel advarsel fra Finanstilsynet. De økonomiske vanskeligheder som finanskrisen medførte taler således for, at der stilles skærpede krav til ledelsens beslutningsgrundlag og udlånsvirksomhed som helhed.

Højesteretsdom i 'Capinordic'-sagen og dommene i de øvrige banksager affødte betænkning nr. 1575/2021 om skærpet ansvarsvurdering for ledelsesmedlemmer m.v. i finansielle virksomheder på grund af politisk utilfredshed med ansvarsgrundlaget. Udvalget fandt, at den almindelige culpanorm bør fastholdes som ansvarsgrundlag for bedømmelsen af ledelsesmedlemmers ansvar i samspil med den 'Business Judgment Rule', der er udviklet i retspraksis.²⁷³ Betænkningen har ikke medført konkrete lovændringer, endnu.

²⁷³ Udvalget til betænkning om skærpet ansvarsvurdering for ledelsesmedlemmer m.v. i finansielle virksomheder, Betænkning nr. 1575/2021: Betænkning om skærpet ansvarsvurdering for ledelsesmedlemmer m.v. i finansielle virksomheder, s. 141

5. Coronavirus – Ledelsesansvar i usikre tider

Indledningsvist må det fremhæves, at ”det er ikke meningen, at man som medlem af en bestyrelse, en direktion eller et tilsynsråd hele tiden skal tænke i ansvarsbaner; først og fremmest skal man tænke på at gøre sit arbejde godt” som Erik Werlauff skriver i sin bog *’Erstatningsansvar i selskabsforhold – ledelse, ejere, revisor’*.²⁷⁴

Men med udspring i den aktuelle COVID-19-krise er det ikke desto mindre relevant at forholde sig til ledelsens erstatningsansvar, og diskutere hvilke ansvarsforebyggende tiltag en ledelse kan gøre sig i forbindelse med sine forretningsmæssige skøn om enten videreførelse eller ophør af driften. Fordi det må synes uundgåeligt, at ledelsen i nogle selskaber vil træffe beslutninger herom, der set i bagklogskabens ulideligt klare lys, ikke alene var fejlbehæftede men også var tabsgivende for selskabet.

Ledelsen vil i henhold til retspraksis som udgangspunkt ikke være erstatningsansvarlig for forretningsmæssige beslutninger, hvis betingelserne for at ledelsen kan påberåbe sig *’the Business Judgment Rule’* er til stede. Herunder betingelserne om beslutningerne skal være truffet på et rationelt og oplyst grundlag i selskabets interesse samt om beslutningerne i øvrigt må være åbenlyst uforvarsomme. Ledelsen har således som udgangspunkt har en ganske bred margin for fejlskøn.

Retspraksis for *’the Business Judgment Rule’* viser dog, at der ikke er nogen automatik i ansvarsvurderingen, og reglen ikke automatisk er grundlag for ansvarsfrihed, blot der er tale et fagligt skøn. Intensiteten af domstolens prøvelse af beslutningsgrundlaget og eventuelle prøvelse af det forretningsmæssige skøn er ikke nødvendigvis ens fra sag til sag, og intensiteten beror på en vurdering af sagens omstændigheder.

Ud fra læren om anvendelsen af *’the Business Judgment Rule’* i dansk ret må det vigtigst af alt være, at ledelsens i kapital-selskaber i økonomiske vanskeligheder ikke forholder sig passivt, og blot håber på det bedste. Ledelsens bør sikre sig, at de træffer informerede beslutninger.

Selskabets økonomiske vanskeligheder, og den i øvrigt usikre situation, kan ændre selskabets forretningsrisici og dermed påkræve øget bevågenhed af ledelsen. Ledelsens kan dermed indledningsvist, og løbende, overveje om der er behov for ændringer i forretningsordenen, om der er behov for ændring i hyppigheden og omfang af den løbende rapportering om kapital-selskabets finansielle forhold til bestyrelsen, samt om der er behov for ændring af de interne procedurer for risikostyring og interne kontroller. I den forbindelse kan det også overvejes om ledelsens, både direktionens og bestyrelsens, sammensætning er passende, herunder om der er behov for at bringe yderligere kompetencer ind i ledelsen for ledelsens bedst muligt kan udføre sine opgaver.

²⁷⁴ Erik Werlauff, *Erstatningsansvar i selskabsforhold – ledelse, ejere, revisor*, Werlauff Publishing, 1. udgave, s. 52

I relation til ledelsens forretningsmæssige skøn om videreførelse eller omlægning af driften er det vigtigt at holde sig for øje om selskabets kapitalberedskab står på mål med beslutningen. I ledelsens vurdering af, hvorvidt selskabets kapitalberedskab er forsvarligt, skal der lægges særlig vægt på det fremadrettede, det vil sige at vurderingen skal ske blandt andet i forhold til selskabets budgetter med videre.²⁷⁵ Ledelsens beslutning må gerne bærer præg af en kalkuleret risiko, men må ikke være åbenlys uforsvarlig. Retspraksis lægger desuden vægt på, at ledelsen i disse situationer har søgt eksternt rådgivning, eksempelvis advokat eller revisor.

Hvis det i forbindelse med ovenstående står klart for ledelsen, at en fortsættelse eller væsentlig omlægning af driften ikke længere kan ske uden kreditorerne vil lide tab, så har ledelsen pligt til at standse driften. Ledelsens skal således være opmærksom på at iagttage det selskabsretlige 'håbløshedstidspunkt'.

Mødereferater er i den forbindelse et vigtigt værktøj for ledelsen. Ledelsen kan sikre sig ved at dokumentere væsentlige drøftelser og beslutninger vedrørende driften, eksempelvis ved betalingsvaskeligheder og tilhørende forhandlinger med kreditorer eller kapitalejere om finansiering, eller ved overvejelser om omlægning af driften. Ledelsen kan således dokumentere, at den forretningsmæssige beslutning er truffet på et oplyst grundlag og efter grundige overvejelser, og dermed afkræfte eventuelle formodninger om passivitet.

Om 'håbløshedstidspunktet' må det fremhæves, at vurderingen af håbløshedstidspunktet' ikke er en let øvelse, og set i forhold til COVID-19-krisen bliver øvelsen kun svære af den for mange selskaber usikre situation samt statens kompensationsordninger og låneordninger, herunder det faktum Folketinget i flere omgange har udskudt betalingsfristerne for moms- og A-skattelånene.²⁷⁶ I retsopgør om ledelsens ansvar for selskabers konkurser er det således ikke utænkeligt, at statens kompensationsordninger og låneordninger kan blive et tema i ansvarsbedømmelserne. Her kunne man forestille sig, at der i en sag stilles spørgsmålstejn ved hvorvidt det burde have stået klart for ledelsen, at selskabet alene blev holdt i live af statens hjælpepakker og låneordninger, og selskabet dermed i realiteten ikke kunne drive forretningen videre uden.

Ledelsen skal desuden være opmærksom på, at ledelsens beslutning om videreførelse af driften skal være i selskabets interesse og ikke i ledelsens eller kapitalejernes særinteresser. Hvis det kan sandsynliggøres, at beslutningen er drevet af andre interesser end selskabets har sagsøgte bevisbyrden for at bevise det ikke er tilfældet. Hvis selskabet har mange transaktioner med nærtstående parter, bør ledelsen derfor være særlig opmærksom på at dokumentere den forretningsmæssige begrundelse for videre førelsen af driften.

²⁷⁵ Henrik Kure, *Finansieringsret*, Karnov Group Denmark A/S, 2. udgave, s. 42

²⁷⁶ Skatteministeriet 12-10-2021, *Virksomheder fik lån for over 36 mia. kroner under coronakrisen*

6. Analyse og sammenfatning

Ledelsens erstatningsansvar følger selskabslovens § 361, som er en gentagelse af dansk rets almindelige erstatningsgrundsætning. Ansvarsgrundlaget i selskaberstatningsretten er dermed lig med culpa-standardens.

Ledelsen i kapitalselskaber er underlagt en række opgaver og pligter, der er fordelt mellem den daglige ledelse og den overordnede og strategiske ledelse. De nedskrevne opgaver og pligter er med til at stille krav til hvad der må forventes af ledelsen i ansvarssituationer, og de må dermed have en indflydelse på culpabedømmelsen. Analysen viser dog, at de nedskrevne opgaver og pligter ikke i sig afgørende for, om ledelsen ifalder ansvar.

Der foretages en individuel ansvarsvurdering for hvert ledelsesmedlem. I den forbindelse må den daglige ledelse have pligt til at være dybere nede i detaljerne i selskabets drift, hvorimod den overordnede og strategiske ledelse i højere grad vil have pligt til at føre tilsyn og følge selskabets overordnede udvikling. Det enkelte ledelsesmedlem er underlagt en ansvarsvurdering, som afspejler vedkommendes funktion i selskabet.

Den væsentligste opgave og pligt at iagttage ved videreførelse af driften af kapitalselskaber i økonomiske vanskeligheder, er ledelsens pligt til at sikre, at det tilstedeværende kapitalberedskab er forsvarligt. Ledelsens plan om fortsættelse af driften må nødvendigvis skulle stå på mål med kapitalberedskabet, fordi ledelsen har en pligt til at standse virksomhedens drift, hvis en forsvarlig videreførelse heraf ikke længere er en mulighed.

Hermed må ledelsens beslutning om fortsættelse af driften bero på et forretningsmæssigt skøn, herunder ledelsens egen vurdering af om 'håbløshedstidspunktet' er indtrådt.

'The Business Judgment Rule' finder derfor anvendelse i denne type sager, og reglen har dermed en væsentlig indflydelse på culpabedømmelsen. Reglen indebærer som udgangspunkt, at domstolene udviser tilbageholdenhed eller forsigtighed med at foretage en vurdering af, eller tilsidesættelse af, forretningsmæssige skøn. Ledelsen har dermed en bred margin for fejlskøn ved sine forretningsmæssige skønmæssige beslutninger.

Helt grundlæggende skal ledelsens forretningsmæssige skøn være truffet på et rationelt og oplyst grundlag i god tro i selskabets interesse før 'the Business Judgment Rule' kan påberåbes.

Retspraksis viser, at domstolene ved sin culpabedømmelse foretager en efterprøvelse af, om ledelsen har truffet sin beslutning på et forsvarligt beslutningsgrundlag. Er dette tilfældet, går ledelsen fri for ansvar, også selvom den forretningsmæssige beslutning bærer præg af en kalkuleret risiko, hvor ønsket om at fortsætte driften, og risikoen for at påføre kreditorerne yderligere tab, afvejes. Domstolenes vurdering af om et beslutningsgrundlag er forsvarligt afhænger af virksomhedens forhold og sagens omstændigheder.

I sager om forsat drift af et kapitalselskab i økonomiske vanskeligheder synes domstolene at lægge vægt på selskabets kapitalberedskab, selskabets risikoprofil, og ledelsens informationsindsamling i sin vurdering af om ledelsens beslutningsgrundlag er forsvarligt. Vurderingen foretages ud fra den viden, der var tilgængelig eller burde være tilgængelig på tidspunktet for ledelsens forretningsmæssige skøn.

Retspraksis viser også, at der i nogle tilfælde udvises høj grad af tilbageholdenhed med at efterprøve selve det forretningsmæssige skøn, mens der i andre tilfælde til dels foretages en efterprøve af om selve det forretningsmæssige skøn ud fra en samlet vurdering er forsvarligt. I 'Capinordic'-sagen synes der således at være tilfælde, hvor Højesteret vil pålægge ansvar for udlånsengagementer, og hvor problemet ikke er, at der er et mangelfuldt grundlag for at træffe beslutningen, men at beslutningen ikke desto mindre er åbenbar uforsvarlig. Højesterets efterprøvelse af det forretningsmæssige skøn, må imidlertid skulle anskues i relation til Højesterets egen udtalelse i sagen om, at der bør udvises forsigtighed med at tilsidesætte det forretningsmæssige skøn. Det må derfor antages, at det må kræve grovere culpa før det forretningsmæssige skøn tilsidesættes, når grundlaget er forsvarligt. Generelt var 'Capinordic'-sagen påvirket af en sammenblanding af interesser, hvor ledelsen i flere tilfælde havde en egeninteresse i de konkrete udlånsengagementer, hvilket må have haft en indflydelse på intensiteten af domstolenes efterprøvelse. Om domstolenes omfangsrige efterprøvelse af det forretningsmæssige skøn i 'Capinordic', i 'the Business Judgment Rule'-øjemed, fortsætter fremadrettet, må kommende retspraksis vise.

'The Business Judgment Rule' er dermed ikke et direkte grundlag for ansvarsfrihed, blot den forretningsmæssige beslutning er truffet på et forsvarligt grundlag. I sidste ende må culpabedømmelsen fastlægges ud fra en helhedsvurdering af, om hvorvidt skadevolders adfærd var forsvarlig eller uforsvarlig. I øvrigt skal der også tages højde for de andre erstatningsretlige betingelser, tab, kausalitet og adækvans, i bedømmelsen af ansvar.

Anvendelse af 'the Business Judgment Rule' kræver også, at det forretningsmæssige skøn er truffet i selskabets interesse. Retspraksis viser, at hvis det af sagsøger kan sandsynliggøres, at beslutningen er drevet af andre interesse end selskabets, har sagsøgte bevisbyrden for at bevise det ikke er tilfældet.

COVID-19-krisen har i 2020 og 2021 haft stor indvirkning på mange virksomheder, og krisen har for nogle virksomheder betyder økonomiske vanskeligheder og et mere usikkert forretningsmiljø. Retspraksis viser, at domstolene synes at stille større krav til ledelsen i virksomheder med høj forretningsmæssigrisiko, hvilket givetvis må skulle iagttages i kommende retsopgør om ledelsesansvar i kølvandet på COVID-19. Der er i afhandlingen ikke analyseret domme efter COVID-19-krisens indtræden, hvorfor der kun kan gisnes om krisens konsekvenser på ansvarsvurderingen, herunder betydning af statens corona restriktioner og løbende kompensationsordninger og låneordninger for ledelsens beslutninger.

Litteraturliste

I) Bøger

Andreas Bloch Ehlers, *Grundlæggende erstatningsret*, Karnov Group Denmark, 1. udgave

Bo Von Eyben & Helle Isager, *Lærebog i erstatningsret*, DJØF Forlag, 9. udgave

Erik Werlauff & Klaus Andersen, *Ansvarsforsikring af bestyrelse og direktion*, Karnov Group Denmark, 2. udgave

Erik Werlauff & Lone L. Hansen, *Den juridiske metode – en introduktion*, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2. udgave

Erik Werlauff, *Bestyrelsens arbejde og ansvar*, Gads Forlag, 3. udgave

Erik Werlauff, *Erstatningsansvar i selskabsforhold – ledelse, ejere, revisor*, Werlauff Publishing, 1. udgave

Erik Werlauff, *Selskabsret*, Karnov Group Denmark, 11. udgave

Henrik Kure, *Finansieringsret*, Karnov Group Denmark A/S, 2. udgave

Jan S. Christensen, *Kapitalselskaber – Aktie og anpartsselskabsret*, Karnov Group Denmark, 6. udgave

Janus Høy, *Bestyrelsens ansvar – med særligt fokus på finansielle virksomheder*, Karnov Group Denmark, 1. udgave

Jens Krenchel & Søren Hansen, *Dansk selskabsret 2*, Karnov Group Denmark, 5. udgave.

Stig Jørgensen & Jørgen Nørgaard, *Erstatningsret*, Juristforbundets forlag, 1976

II) Artikler

Bernard S. Sharfman, *The Importance of the Business Judgment Rule*, New York University – Journal of Law & Business, Volume 14, No. 1

Claus Berg og Lars B. Langsted, *Er bestyrelsesansvaret blevet skærpet?*, UfR 1994B.183

Erik Werlauff, *Capinordic-dommen*, RR.12.2015.44

Erik Werlauff, *Om bevisbyrden i sager om ledelses- og revisoransvar*, *Aktuel Erhvervsjura* nr. 1/september 2019

Erik Werlauff, *Selskaberstatningsrettens »tilpasningspunkt«*, UfR 2015B.244

Ole Borch og Torben Vistisen, *30 år efter Havemann*, ET 2007.237

III) Afgørelser

Højesteret

UfR 1958.816 H

UfR 1961.515 H

UfR 1962.452 H

UfR 1977.274 H, 'Havemann Stormagasiner'

UfR 1981.973 H, 'Røde Vejmølle'

UfR 1997.1680 H

UfR 1997.283 H

UfR 1998.1137 H, 'OKStimist'

UfR 2001.398 H

UfR 2007.2128 H

UfR 2007.497 H, 'Calypso'

UfR 2012.524 H

UfR 2013.1107 H, 'BankTrelleborg'

UfR 2013.1312 H, 'Skodsborg Grundejerforening'

UfR 2019.1097 H, 'Capinordic'

UfR 2020.3547 H

Østre og Vestre Landsret

FED 2010.1 V

UfR 1979.777 V

UfR 2017.753 V

Sø- og handelsretten

UfR 1956.990 S, 'Dansk Panama Industri'

UfR 1984.1115 S

IV) Lovgivning

Love og bekendtgørelser

Bekendtgørelse nr. 1468 af 12-12-2017 om godkendte revisorerers erklæringer

Lovbekendtgørelse nr. 1070 af 24-08-2021 Lov om erstatningsansvar (erstatningsansvarsloven)

Lovbekendtgørelse nr. 1952 af 11-10-2021 Lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Lovbekendtgørelse nr. 2497 af 15-12-2021 Lov om finansiell virksomhed

Lovbekendtgørelse nr. 313 af 28-04-1952 Lov om aktieselskaber Historisk

Lovbekendtgørelse nr. 649 af 15-06-2006 Lov om aktieselskaber (Aktieselskabsloven) Historisk

Lovbekendtgørelse nr. 650 af 15-06-2006 Lov om anpartsselskaber (Anpartsselskabsloven) Historisk

Lovbekendtgørelse nr. 838 af 08-08-2019 Årsregnskabsloven

Lovforslag og lovforarbejder

Lovforslag nr. 170 af 25-03-2009 Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

Lovforslag nr. 171 af 31-01-1973 Forslag til lov om aktieselskaber (aktieselskabsloven) Historisk

Lovforslag nr. 172 af 31-01-1973 Forslag til lov om anpartsselskaber (anpartsselskabsloven) Historisk

Udvalget til Modernisering af Selskabsretten, Betænkning nr. 1498/2008: Modernisering af selskabsretten

Udvalget til betænkning om skærpet ansvarsvurdering for ledelsesmedlemmer m.v. i finansielle virksomheder, *Betænkning nr. 1575/2021: Betænkning om skærpet ansvarsvurdering for ledelsesmedlemmer m.v. i finansielle virksomheder*, s. 141

V) Øvrige kilder

AdvokatWatch 30-08-2021, *Tilbagebetaling af coronalån udløser konkursfrygt blandt virksomheder* (Artikel, ikke videnskabelig)

Danmarks Statistik, *KONK9*, <https://statistikbanken.dk/KONK9>, sidst redigeret 06-12-2021 og sidst hentet 01-01-2022 (Data)

Delaware, *About the Division of Corporations*, <https://corp.delaware.gov/aboutagency/>, sidst hentet den 29-12-2021 (Hjemmeside)

EuroInvestor, *Højesteretsdom om Roskilde Bank afgøres i 2022*, <https://www.euroinvestor.dk/nyheder/ojesteretsdom-om-roskilde-bank-afgores-i-2022>, sidst redigeret 08-06-2021 og sidst hentet 23-12-2021 (Hjemmeside)

Kromann Reumert, *Retssagsåret 2019*, <https://www.kromannreumert.com/nyheder/retssagsaaret-2019>, sidst redigeret 29-01-2019 og sidst hentet 23-12-2021 (Hjemmeside)

Skatteministeriet 12-10-2021, *Virksomheder fik lån for over 36 mia. kroner under coronakrisen* (Pressemeddelelse)