

## D O M

Afsagt den 9. maj 2019 af Østre Landsrets 20. afdeling  
(landsdommerne Ib Hounsgaard Trabjerg, Henrik Bitsch og Caroline Østergaard Nielsen  
(kst.)).

20. afd. nr. B-138-17:

A

(advokat Niels Thestrup)

mod

Amagerbanken A/S under konkurs

(advokat Boris K. Frederiksen)

Sø- og Handelsrettens dom af 21. december 2016 (P-18-13) er anket af A med påstand som for Sø- og Handelsretten om, at Amagerbanken A/S under konkurs skal anerkende, at 631.310 kr. af den af A ved brev af 6. maj 2011 anmeldte fordring har status af krav i boet i henhold til konkurslovens § 97.

Indstævnte, Amagerbanken A/S under konkurs, har påstået stadfæstelse.

### **Supplerende sagsfremstilling**

Parterne har under ankesagen henvist til dele af sagsfremstillingen i Retten i Lyngbys dom af 12. juni 2017 i den såkaldte ledelsesansvarssag anlagt af FS Finans III A/S mod en række tidligere medlemmer af Amagerbankens bestyrelse og direktion (BS 159-509/2013), herunder for så vidt angår revision. Herom fremgår af sagsfremstillingen blandt andet:

#### *”2.4.5 Revision vedrørende årsrapporten for 2009*

Revisionschef Gitte Buchholz har på vegne af Intern Revision underskrevet revisionsprotokollat af 2. februar 2010 vedrørende årsrapporten for 2009. Af

protokollatet fremgår, at årsrapporten vil blive forsynet med revisionspåtegning uden forbehold eller supplerende oplysninger.

Under overskriften ”Usikkerhed ved måling af udlån og garantier” har Intern revision anført bl.a. følgende:

”Jf. årsregnskabet note 2 har banken en række betydelige engagementer baseret på sikkerheder i ejendomme. Vi er enige med ledelsen i, at skøn over værdien af disse sikkerheder fortsat er forbundet med særlig sikkerhed og risiko.

Vi har på baggrund af vores gennemgang ikke grundlag for at anlægge en anden vurdering end bankens ledelse af den samlede måling af bankens engagementer pr. 31. december 2009.”

...

#### *2.4.6 Revision vedrørende perioderegnskab for første halvår af 2010*

Revisionschef Gitte Buchholtz har på vegne af Intern Revision underskrevet revisionsprotokollat af 20. juli 2010 vedrørende perioderegnskabet for første halvår af 2010. Af protokollatet fremgår, at regnskabet vil blive forsynet med revisionspåtegning uden forbehold, men med supplerende oplysning, der er identisk med den supplerende oplysning fra den eksterne revision...

Protokollatet omtaler bankens tab på valuta i første halvår af 2010 med en oplysning om, at en række nærmere beskrevne nedskrivningsengagementer med valutatab samt øvrige svage engagementers valutaeksponeringer er blevet lukket ultimo juni 2010.

Under overskriften ”Usikkerhed ved måling af udlån og garantier” har Intern revision anført bl.a. følgende:

Pr. 30. juni 2010 udgør bankens samlede nedskrivninger og hensættelser 3.342 mio. kr. og periodens driftsvirkning udgør -622 mio. kr. (udgift).

I perioderegnskabet note 2 om regnskabsmæssige skøn og vurderinger omtales usikkerhed ved måling af bankens sikkerheder. Banken har en række betydelige engagementer baseret på sikkerheder i helt eller delvist udlejede erhvervs- og boligejendomme. Vi er enige med ledelsen i, at bankens engagementer med sikkerheder i ejendomme og nedskrivninger på disse engagementer fortsat er følsomme over for udviklingen i den korte rente og afkastkrav.

Direktionen har bekræftet, at måling af såvel individuelt som gruppevist vurderede udlån og garantier pr. 30. juni 2010 er baseret på ledelsens bedste aktuelle skøn over fremtidige betalingsstrømme, herunder at de foretagne skøn er rimelige og realistiske.

Vi har på baggrund af ovennævnte samt vores revision accepteret den samlede måling af bankens engagementer pr. 30. juni 2010.”

...”

Parterne har endvidere henvist til dele af sagsfremstillingen i Østre Landsrets dom af 29. juni 2018 i den såkaldte Amagerbankinvestorsag (B-3287-13, B-871-15 og B-1170-17), navnlig for så vidt angår en række nærmere angivne mødereferater. Herom fremgår af sagsfremstillingen blandt andet:

”I forbindelse med Amagerbankens ansøgning om likviditetsgaranti blev der på anmodning af Finansiell Stabilitet den 23. marts 2010 afholdt et møde mellem banken og Finansiell Stabilitet. Af et mødereferat af 3. maj 2010 udarbejdet af Finansiell Stabilitet fremgår følgende:

**”Referat af mødet mellem Finansiell Stabilitet A/S og Amagerbanken A/S den 23. marts 2010.**

Deltagere fra Amagerbanken: Jørgen Brændstrup (JBR), N.E. Nielsen (NEN) og Claus Ehlers

Deltagere fra Finansiell Stabilitet: Henning Kruse Petersen (HKP), Jacob Brogaard (JB), Henrik Bjerre-Nielsen (HBN) og Marianne Simonsen (referent).

FS redegjorde for den foreløbige vurdering af bankens ansøgning om en individuel statsgaranti på ca. 13 mia. kr.

HKP fremhævede, at FS umiddelbart vurderer, at der umiddelbart er et misforhold mellem bankens foretagne nedskrivninger og de budgetterede nedskrivninger. Derfor har FS behov for at blive betrygget med hensyn til bankens nedskrivninger.

NEN anførte, at banken har efterlevet Finanstilsynets og Ankenævnets krav, hvilket kommer til udtryk i regnskabet.

HKP anførte, at FS ikke nødvendigvis er enige med Finanstilsynet i hvad der er "tilstrækkelige" nedskrivninger.

JB anførte, at FS sammen med banken gerne ville have mulighed for at gennemgå f.eks. bankens 25 største engagementer, samt andet materiale der udgør et repræsentativt udsnit af bankens øvrige engagementer.

HBN understregede, at FS ikke vil gå Finanstilsynet i bedene, men skal sikre sig, at der er et forsvarligt grundlag at give garantien på.

Det blev aftalt, at FS kontakter banken med henblik på at tilrettelægge arbejdet.

HKP oplyste, at FS forventer at kunne behandle bankens ansøgning på bestyrelsesmøde den 17. april 2010.

HBN afsluttede med at understrege, at garantien havde en sådan størrelse, at det måtte forventes, at FS vil stille særlige vilkår i forbindelse med en eventuel imødekommelse af ansøgningen. Som eksempel blev nævnt, at banken skulle forpligte sig til at overdrage banken til en køber anvist af Finansiell Stabilitet.

BJR understregede, at det var vigtigt for banken, at møderne med FS blev holdt hos FS og ikke i banken.”

...

Der blev herefter den 9. april 2010 afholdt et møde mellem Finansiell Stabilitet og Økonomi- og Erhvervsministeriet om Amagerbankens ansøgning. Af et af ministeriet udfærdiget mødereferat fremgår, at Finansiell Stabilitet tilkendegav, at man havde kigget nærmere på Amagerbankens engagementer. Den deraf følgende vurdering var sket på et ikke-fuldstændigt grundlag, men efterlod indtryk af et behov for 1,5-2,5 mia. kr. i yderligere hensættelser. Forventningen var, at jo længere ned man kom i bankens øvrige engagementer, desto mere ville behovet for hensættelser stige. Finansiell Stabilitet havde en oplevelse af, at banken havde regnet baglæns og anvendt forskellige værdiansættelsesprincipper. Ministeriet anførte hertil, at den endelige solvensvurdering henhørte under Finanstilsynet. Ministeriet opfordrede samtidig Finansiell Stabilitet til at videreformidle sin vurdering til Finanstilsynet samt ”i hvert fald ud fra en ordens forskrift” orientere Amagerbanken om drøftelsen med Finanstilsynet.

...

Som led i den funktionsundersøgelse, Finanstilsynet havde iværksat på baggrund af mødet med Finansiell Stabilitet den 13. april 2010, blev der den 4. maj 2010 afholdt et møde mellem Finanstilsynet og Amagerbankens interne og eksterne revision. Af Finanstilsynets mødereferat fremgår bl.a. følgende:

**”Referat af møde med revisorerne i Amagerbanken den 4. maj 2010**

Tilstede var: Anders Duedahl-Olesen og Torben Bender fra KPMG, Henrik Priskorn og Rolf Larssen fra Deloitte og revisionschef Gitte Buchholtz.

Fra FT deltog: NR, KVM og JOE.

Mødets formål var at få afdækket revisorerens syn på nedskrivningsbehovet i Amagerbanken.

NR indledte mødet med at orientere om, at banken havde søgt om statslig garanti for et betydeligt beløb, og Finansiell Stabilitet stiller spørgsmålstegn ved bankens nedskrivningsbehov.

FT havde derfor brug for, at også revisorerne tager stilling til bankens nedskrivningsbehov.

HP orienterede om, at revisorerne netop (torsdag den 29. april 2010) havde givet bankens delårsrapport for 1. kvartal 2010 en blank påtegning, hvilket er den stærkeste erklæring, som revisorerne kan afgive, og henledte i den forbindelse FT's opmærksomhed på de afgivne revisionsprotokollater. HP oplyste endvidere, at der var foretaget en fuld revision ultimo 1. kvartal.

FT forsøgte derefter at få afklaret, hvorvidt nedskrivningerne var "skrabede" eller i det øvre interval.

Revisorerne fandt, jf. den afgivne påtegning, at nedskrivningerne var passende set over den samlede portefølje, ligesom forudsætningen om "going concern" var vigtig til at bedømme bankens foretagne nedskrivninger. TB nævnte, at der ikke regnskabsmæssigt kunne nedskrives, som en ekstern køber ville gøre det i forbindelse med due diligence. AD anførte, at såfremt der blev nedskrevet yderligere 2,3 mia. kr. ville regnskabet ikke være baseret på going concern, men på netto-realiseringsværdier.

Herefter blev enkelte engagementer drøftet:

...

Afslutningsvist nævnte KVM, at FT ville vende tilbage til banken med henblik på at få revisorerne nærmere til at uddybe, hvad revisorerne forbandt med "særlig usikkerhed" som nævnt af revisorerne. Det blev aftalt, at FT ville vende tilbage herom.

TB nævnte, at revisorerne ikke kunne afgive en erklæring, da der netop var afgivet den stærkeste erklæring fra revisorerne, men revisorerne kunne udfærdige et brev, hvori revisorerne ville anføre, at nedskrivningerne var særdeles forudsætningstunge."

Revisorernes brev vedrørende karakteren af Amagerbankens nedskrivninger kom den 11. maj 2010. I brevet anførte revisorerne bl.a. følgende:

"Efter anmodning fra Finanstilsynet skal vi uddybe baggrunden for vores omtale af "særlig usikkerhed og risiko" vedrørende måling af udlån, jf. afsnit 2.2 i vores revisionsprotokollater af 2. februar 2010 til koncernregnskabet og årsregnskabet for 2009 samt af 25. april 2010 til perioderegnskabet for perioden 1. januar - 31. marts 2010.

...

En del af Amagerbankens større udlånsengagementer består i udlån mod sikkerhed i større erhvervsejendomme og boligejendomme (lejligheder),

hvoraf nogle er eller har været under opførsel og nogle er helt eller delvist udløjede. For de udlån, hvorpå der er OIV, indgår den forventede realisationsværdi af ejendomme i målingen af udlånet.

En afgørende forudsætning for måling af et udlån er derfor, at det er muligt at værdiansætte de pågældende sikkerheder tilstrækkeligt præcist og herunder være i stand til at forudsige fremtiden, hvilket i sig selv er forbundet med usikkerhed. Der har efter bankens og revisionens opfattelse været en begrænset omsætning af sådanne større ejendomme inden for det seneste år, hvorfor antallet af referencehandler har været beskedent. Ledelsen har som følge heraf og i overensstemmelse med IAS 39 valgt at basere værdiansættelserne på "mark-to-model". Anvendelse af "mark-to-model" medfører i sig selv en større usikkerhed end "mark-to-market". Derudover vil "mark-to-model" i sagens natur give større spænd for værdiansættelsen og usikkerhedsmargin end et likvidt marked, hvor markedstransaktioner mellem villige og indbyrdes uafhængige parter finder sted.

...

Den 18. maj 2010 blev der endvidere afholdt møde mellem repræsentanter for Erhvervsministeriet, Finanstilsynet og Finansiell Stabilitet om ansvarsfordelingen mellem Finanstilsynet og Finansiell Stabilitet. Af et af ministeriet udarbejdet mødereferat fremgår bl.a. følgende:

#### **”Referat - Møde den 18. maj 2010 om Amagerbanken**

Tilstedeværende:

Michael Dithmer (ØEM), MD

Jens Lundager (ØEM), JLU

Hans Høj (ØEM), HAH

Henning Kruse Petersen, HKP

Jakob Brogaard, JB

Henrik Bjerre Nielsen, HBN

MD bød indledningsvist velkommen og nævnte kort, at ØEM nu havde modtaget Finanstilsynets vurdering og gennemgang af Amagerbanken.

JLU redegjorde overordnet for Finanstilsynets vurdering og gennemgang, herunder behovet for yderligere nedskrivninger (1,5 mia. kr.) og yderligere kreditreservationer. JLU nævnte også, at der skal ske vedtagelse af et nyt solvensbehov, og at der er et fald i solvensen, men banken ligger fortsat over solvensbehovet.

Betingelsen for at kunne ansøge – og komme ind til forhandlingsbordet er således opfyldt, idet betingelsen for at kunne ansøge om individuel statsgaranti er, at Amagerbanken opfylder solvenskravet på 8 pct., kravet til instituttets individuelle solvensbehov og et eventuelt højere individuelt solvenskrav fastsat af Finanstilsynet.

MD anførte i forlængelse heraf, at Finanstilsynet er den myndighed i landet, der vurderer om solvensen er opfyldt – og at det er vigtigt, at der kun er ét tilsyn med solvensopgørelsen. Finanstilsynet er den ansvarlige myndighed for løbende at vurdere og føre tilsyn med, at pengeinstitutterne opfylder det individuelle solvensbehov og det fastsatte solvenskrav.

Endvidere nævnte MD, at Finanstilsynet vil levere et notat til Finansiell Stabilitet (FS) om dets vurdering. Og at det har været nyttigt, at FS er kommet med deres oplysninger – det har jo ført til tiltag. Vigtigt, at FS kommer med deres oplysninger, men det rigtige – som også er sket i dette tilfælde – er, at Finanstilsynet gøres bekendt hermed mhp. at vurdere om der er grundlag for at gennemføre nogle tiltag.

HKP anførte, at han ikke er i tvivl om, at det er Finanstilsynet som afgør opfyldelsen af solvenskravene. Han har imidlertid været i tvivl om, hvorvidt Amagerbanken i dette tilfælde har gjort det – givet at det til dels er et skønsmæssigt område. Og han har ikke haft adgang til at drøfte den vurdering, der er foretaget med Finanstilsynet.

JLU bemærkede, at Finanstilsynets notat indeholder forklaring på FS' oplysninger og Finanstilsynets vurdering i forhold til dette. MD tilføjede, at der ikke er noget til hinder for, at FS taler med Finanstilsynet, hvis der er noget som undrer dem. HKP nævnte, at han nok ville foranstalte et møde med Finanstilsynet.

...

HKP/JB/HBN spurgte ind til, hvorvidt de observationer der er gjort ifbm. behandlingen af ansøgningen "overrules" af Finanstilsynets vurdering og gennemgang. Hertil bemærkede MD, at det alt andet lige må få betydning for deres vurdering, og at FS må lægge Finanstilsynets vurdering til grund, men at det selvfølgelig er muligt at tage/sætte yderligere vilkår for den individuelle statsgaranti mhp. at sikre at det er forsvarligt.

JLU bemærkede i forlængelse heraf, at Amagerbanken har udarbejdet en Viability-report, som FS jo kunne bede banken om at fremsende mhp. også at se denne.”

...”

I det endelige prospekt, der blev offentliggjort ved selskabsmeddelelse nr. 25 af 17. august 2010 er under hovedafsnittet om risikofaktorer – udover det, der fremgår af SØ- og Handelsrettens dom – anført blandt andet følgende:

**”Risici forbundet med Amagerbankens aktuelle situation**

...

*Amagerbanken har været ramt af den globale finanskriser og de markant nedadgående konjunkturer, som opstod i efteråret 2008, og som er fortsat i 2009 og ind i 2010, og disse forhold påvirker fortsat Bankens engagementer i form af nedskrivninger og stiller øgede krav til Bankens solvens*

...

En fortsat negativ konjunkturudvikling eller en stigning i det nuværende lave renteniveau kan føre til yderligere nedskrivninger og stiller øgede krav til Bankens solvens. ...

...

### **Risici forbundet med Amagerbankens drift**

...

Et væsentligt element i Bankens strategi er at minimere risikoen for, at nedskrivninger resulterer i endelige tab, bl.a. ved at udvise tålmodighed over for professionelle kunder særligt i forhold til ejendomsrelaterede udlån, hvor konjunkturforholdene tilsiger en sådan tålmodighed. Finansiell Stabilitet A/S har i henhold til aftalen om individuel statsgaranti mulighed for at udøve betydelig indflydelse på Bankens organisation og virksomhed, herunder skal de af Finansiell Stabilitet udpegede kandidater til Bankens bestyrelse, når disse er indvalgt, være enige i væsentlige beslutninger bl.a. ved forhøjelse af eksisterende engagementer af væsentlig størrelse eller særlig karakter mv. ... Såfremt der ikke kan opnås enighed om udvidelse eller forlængelse af større engagementer med henblik på at bevare sikkerheder for Banken i overensstemmelse med Bankens strategi, kan dette i sig selv medføre øget behov for nedskrivninger eller resultere i endelige tab for Banken. ...

...

Hvis det måtte vise sig, at de af Banken anlagte forudsætninger eller vurderingskriterier er forkerte eller løbende ændres, at forhold i øvrigt ændrer sig, herunder ved fald af værdien af stillede sikkerheder af enhver art, eller at Bankens kreditrisikovurdering af engagementer ikke har været korrekt, kan Bankens risikoeksponering blive forøget som følge heraf med deraf følgende behov for nedskrivninger på engagementer, hvilket kan have en væsentlig negativ indvirkning på Bankens økonomiske stilling og resultat.”

Af Finanstilsynets redegørelse af 24. august 2011 om forløbet op til Amagerbanken A/S' konkurs udarbejdet i henhold § 352 a i lov om finansiell virksomhed fremgår – udover det i SØ- og Handelsrettens dom anførte – blandt andet følgende:



## **”1.6 Amagerbankens nedskrivninger i 4. kvartal 2010**

...

Finanstilsynet har ved engagementsgennemgangen også kunnet konstatere, at den tidligere ledelse i en række tilfælde har givet Finanstilsynet vildledende oplysninger eller ikke har overholdt Finanstilsynets instrukser. I et tilfælde har ledelsen ikke givet et retvisende billede af en transaktion med en række ejendomme, idet der kun blev oplyst om den del af transaktionen, der styrkede bankens solvens, men ikke om den del, der tilførte banken større risiko for tab. I et andet tilfælde har ledelsen placeret en række nødlidende ejendomme i et investeringsselskab uden at foretage de nødvendige nedskrivninger. Finanstilsynet har endvidere konstateret, at den tidligere ledelse i flere tilfælde efter tilsynets inspektion har reduceret nedskrivningerne eller solvensbehovsreservationerne på større engagementer i forbindelse med afslutningen af 3. kvartal 2010.

Da den tidligere daglige ledelse således har misledt Finanstilsynet, vil Finanstilsynet forelægge Det Finansielle Virksomhedsråd en sag vedrørende politianmeldelse af den daglige ledelse i forhold til disse forhold. Finanstilsynet har endvidere undersøgt en række øvrige forhold i forløbet op til bankens konkurs, herunder om der er begået forsømmelser af bankens direktion, bestyrelse og eksterne revision. Finanstilsynet afventer nu den advokatundersøgelse af bankens ledelse, som er under udarbejdelse.

De samlede mernedskrivninger i 4. kvartal 2010 på engagementer, hvor den tidligere ledelse har givet misvisende oplysninger eller ikke har fulgt Finanstilsynets anvisninger, beløber sig til mellem 300-350 mio. kr.

...

## **9.2. Ny ledelse og engagementsgennemgang**

...

Det var som nævnt Finanstilsynets opfattelse, at den tilgang, som den nye ledelse havde til nedskrivninger, ville flytte niveauet for bankens nedskrivninger fra at ligge i den lave ende af det acceptable inden for regnskabsreglerne til den øvre ende af intervallet. Da banken ikke havde tilstrækkelig solvens til de nedskrivninger, som banken havde simuleret, spurgte Finanstilsynet sin juridiske rådgiver, Kammeradvokaten, om Finanstilsynet havde en pligt til at agere på den baggrund.

Finanstilsynet modtog den 4. februar 2011 Kammeradvokatens udtalelse om ændring af Amagerbankens nedskrivninger. Det var Kammeradvokatens vurdering, at Finanstilsynet ikke pådrog sig et erstatningsansvar ved ikke at tilsidesætte Amagerbankens ændrede nedskrivninger, alene fordi det dermed måtte antages at medføre betydelige tab for bankens aktionærer og efterstillet kapital. Kammeradvokaten lagde til grund, at der efter ledelsens skøn bedre kunne opnås et retvisende billede ved at anvende de ændrede nedskrivninger, og at der ikke for Finanstilsynet var grundlag for at tilsidesætte denne vurdering.”

## **Forklaringer**

Der er i landsretten afgivet supplerende forklaringer af A og Henrik Bjerre Nielsen samt forklaringer af Henning Kruse Petersen, Gitte Buchholz, Torben Bender og Kristian Vie Madsen.

A har supplerende forklaret blandt andet, at han læste prospektet og satte sig ind i bankens forhold, inden han foretog investeringen i aktierne. Han ville ikke have tegnet aktier, hvis han havde været bekendt med at uenigheden mellem Finansiell Stabilitet og Finanstilsynet om nedskrivningsbehovet.

Han opfattede det som noget positivt, at Finansiell Stabilitet fik to bestyrelsesmedlemmer i banken, idet bestyrelsen dermed blev tilført kvalificerede og professionelle kræfter. Den omstændighed, at Finansiell Stabilitet havde ydet garantien, gjorde det endvidere til en attraktiv investering, idet banken således havde tilstrækkelig likviditet.

Han læste det, der i prospektet var anført om, at en fortsat negativ konjunkturudvikling kunne føre til yderligere nedskrivninger og stille øgede krav til bankens solvens. Han vurderede imidlertid, at konjunkturerne var på vej op, og oplysningen bekymrede ham derfor ikke. Han opfattede den som et helt generelt forbehold for risikoen for konjunkturforandringer. Han læste også det, der var anført i prospektet om bankens lange betalingsrækker, men opfattede det som positivt, at banken havde en tålmodig tilgang, hvis konjunkturerne var ved at vende. Han var opmærksom på oplysningen i prospektet om, at bankens nedskrivninger lå i den lave ende.

Han læste selskabsmeddelelse nr. 57 af 15. november 2010, men solgte ikke sine aktier på daværende tidspunkt, idet han anså Steen Hove som en god direktør. Han var også bekendt med selskabsmeddelelse nr. 60 af 25. november 2010, men solgte alligevel ikke sine aktier, fordi han ikke foretager kortsigtede investeringer i aktier. Han hæftede sig desuden ved, at forventningen til basisindtjeningen for 2010 var uændret. Han husker ikke have set selskabsmeddelelse nr. 61 af 3. december 2010.

Henrik Bjerre Nielsen har supplerende forklaret blandt andet, at han i SØ- og Handelsretten forklarede, at han deltog i et møde mellem Finansiell Stabilitet og Finanstilsynet den 13. april 2010, men ifølge mødereferatet deltog han ikke. Han må således have husket forkert, hvilket formentlig skyldtes, at han var så tæt involveret i processen.

Det er hans vurdering, at Amagerbanken var klar over Finansiell Stabilitets holdning til nedskrivningsbehovet. Han mener dog ikke, at Finansiell Stabilitets vurdering af størrelsen af nedskrivningsbehovet blev videreformidlet til banken. Han har således ingen erindring om, at der over for banken blev sat konkrete tal på Finansiell Stabilitets vurdering af nedskrivningsbehovet. Det var Finanstilsynets kompetence at vurdere, om solvenskravene var opfyldt, hvilket Finansiell Stabilitet rettede ind efter, for ellers ville de blive beskyldt for at agere som et ”alternativt finanstilsyn”. Forskellen på Finansiell Stabilitets og Finanstilsynets vurderinger af nedskrivningsbehovet skyldtes blandt andet, at Finansiell Stabilitet baserede sine vurderinger på gamle data, mens Finanstilsynet havde et mere samlet og opdateret billede. Desuden er der stor forskel på at foretage en vurdering af et øjebliksbillede, som Finanstilsynet skulle, og en vurdering over en 3-årig periode, som Finansiell Stabilitet skulle. Det er også vigtigt at være opmærksom på, at vurderinger af nedskrivnings- og solvensbehov ikke er eksakt videnskab, men er skønsbaserede.

Så vidt han husker, orienterede han i forlængelse af mødet mellem Finansiell Stabilitet og Økonomi- og Erhvervsministeriet den 9. april 2010 Jørgen Brændstrup om, at behandlingen af bankens ansøgning var udskudt, fordi Finanstilsynet skulle se på sagen igen. Han viderebragte i den forbindelse ikke detaljerede informationer om vurderingen af nedskrivningsbehovets størrelse. Finansiell Stabilitet udleverede ikke notatet af 20. april 2010 til Amagerbanken, idet de ikke opfattede det som deres rolle at agere som et ”alternativt finanstilsyn”. Finansiell Stabilitet vurderede, at der forelå OIV på 26 af de gennemgåede 35 engagementer i banken. Han ved ikke, om Finanstilsynet delte denne opfattelse

Hensigten med at stille et kapitalkrav på 750 mio. kr. var at polstre banken således, at den kunne tåle yderligere nedskrivninger over en 3-årig periode. Finansiell Stabilitet ville naturligvis ikke have stillet garantien, hvis vurderingen var, at der skulle mere til. I givet fald ville der være stillet et højere kapitalkrav. Det var således forsvarligt af Finansiell Stabilitet at

stille statsgarantien. Om det var forsvarligt af Amagerbanken at tage imod statsgarantien, kan han derimod ikke forholde sig til.

Han har ikke yderligere at tilføje i forhold det, der fremgår af Finanstilsynets redegørelse og Rigsrevisionens beretning med hensyn til årsagen til, at Amagerbanken gik konkurs så kort tid efter, at statsgarantien var stillet.

Henning Kruse Petersen vedstod sin forklaring gengivet i Østre Landsrets dom af 29. juni 2018 i Amagerbankinvestorsagen (B-3287-13, B-871-15 og B-1170-17).

Han deltog i mødet mellem Finansiell Stabilitet og Amagerbanken den 23. marts 2010. Det af Finansiell Stabilitet udarbejdede mødereferat er et internt mødereferat, som ikke er sendt til Amagerbanken. Det er korrekt, at han på mødet gav udtryk for, at der umiddelbart var et misforhold mellem bankens foretagne nedskrivninger og de budgetterede nedskrivninger, og at Finansiell Stabilitet havde behov for at blive betrygget med hensyn til bankens nedskrivninger. Dette hang blandt andet sammen med, at renteudgifter i visse engagementer ikke indgik, som de skulle. Der havde verseret flere sager herom i Erhvervsankenævnet, hvor banken ikke havde fået medhold, og hvor banken efterfølgende ikke havde rettet ind. Henrik Bjerre-Nielsens bemærkning på mødet om, at Finansiell Stabilitet ville stille særlige vilkår i forbindelse med en eventuel imødekomme af bankens ansøgning, kan ikke være kommet som en overraskelse for nogen.

Årsagen til diskrepansen mellem Finanstilsynets og Finansiell Stabilitets vurderinger af nedskrivningsbehovet var blandt andet, at Finanstilsynet foretog en vurdering af øjeblikbilledet, mens Finansiell Stabilitets vurdering havde et 3-årigt perspektiv. Desuden anvendte Finansiell Stabilitet erfarne kreditanalytikere, men Finanstilsynet anvendte yngre folk, som ikke havde bankerfaring.

Han deltog i mødet mellem Finansiell Stabilitet og Økonomi- og Erhvervsministeriet den 9. april 2010. Det er bestemt hans forventning, at der efter mødet blev fulgt op på ministeriets opfordring til at videreformidle Finansiell Stabilitets vurdering til Finanstilsynet og til at orientere Amagerbanken om drøftelsen med Finanstilsynet. Han gjorde det ikke selv, men Finansiell Stabilitet ville ikke sidde en sådan opfordring overhørig. Han deltog også i mødet

mellem Finansiell Stabilitet og Økonomi- og Erhvervsministeriet den 18. maj 2010. Det er korrekt, som det er anført i mødereferatet, at han på mødet gav udtryk for, at han var i tvivl om, hvorvidt Amagerbanken opfyldte solvenskravene. Han havde ikke dokumentation herfor, men det var ud fra en helhedsvurdering af bankens topledelse, at han betvivlede det. Det var imidlertid Finanstilsynets kompetence at vurdere, om banken levede op til solvenskravene. Finansiell Stabilitet skulle udelukkende tage stilling til kravene for en statsgaranti. Finansiell Stabilitets opgave var derfor at vurdere, om banken ville være levedygtig over en 3-årig periode, således at statskassen ikke tabte penge.

Referatet af mødet mellem Finansiell Stabilitet og Amagerbanken den 15. juni 2010 er ham bekendt ikke udleveret til Amagerbanken. På mødet blev størrelsen af nedskrivningsbehovet ikke kvantificeret, men banken måtte på daværende tidspunkt have været bekendt med, at der var behov for betydelige nedskrivninger. Finansiell Stabilitet forelagde ikke deres notater for Amagerbanken, for de ønskede ikke at give banken en "facitliste" og dermed flytte ansvaret for driften væk fra bankens bestyrelse. Det er vigtigt at optræde forsigtigt over for et børsnoteret selskab, der har en valgt ledelse. Banken var på det tidspunkt orienteret om kapitalkravet på 750 mio. kr. Jakob Brogaards udtalelse på mødet om, hvorvidt banken ikke burde erkende, at den ikke kunne magte tingene og overlade afviklingen til Finansiell Stabilitet, skal således forstås i det lys, at banken ikke kunne opfylde kapitalkravet. I givet fald så banken frem mod en afvikling efter bankpakke I. Såfremt kapitalkravet blev opfyldt, var det ifølge Finansiell Stabilitet naturligvis forsvarligt at yde garantien, og vurderingen var, at banken ville være levedygtig over en 3-årig periode. Man kan godt formulere det på den måde, at kapitalkravet på 750 mio. kr. byggede bro mellem Finanstilsynet og Finansiell Stabilitet og viskede den forudgående uenighed om nedskrivningsbehovet væk.

Så vidt han erindrer, deltog han ikke i udformningen af den e-mail, som Steen Hove sendte til N. E. Nielsen den 15. september 2010 kl. 00:45, men han blev orienteret herom. I e-mailen gav Steen Hove og Steen Hemmingsen udtryk for, at de ikke skulle godkende forhold, der lå forud for deres tid, og som de dermed ikke havde viden om. Det, der er anført i e-mailen, er udtryk for Steen Hove og Steen Hemmingsens egne vurderinger. Han deltog dog i drøftelsen af, hvad Steen Hove og Steen Hemmingsen som Finansiell Stabilitets repræsentanter skulle stå model til og tage et medansvar for i bestyrelsen, og så vidt han husker, ønskede Steen Hove og Steen Hemmingsen Finansiell Stabilitets opbakning til tilgangen.

Gitte Buchholz har forklaret blandt andet, at der var en præcis arbejdsdeling mellem intern og ekstern revision i forbindelse med udarbejdelse af periode- og årsregnskaber. De gennemgik en lang række af bankens engagementer. Det kan godt passe, at det var de samme 35 engagementer, som Finansiell Stabilitet havde gennemgået, som de også revisionsmæssigt interesserede sig for. En del af engagementerne var ejendomsrelaterede, og værdiansættelse af ejendomme var svært efter finanskrisen i 2008. Kendetegnene ved OIV på et engagement var betydelige økonomiske vanskeligheder, truende konkurs, lempeligere lånevilkår eller misligholdelse. Hvis der blev konstateret OIV, skulle der opstilles en betalingsrække. Betalingsrækkerne, som den daværende ledelse anvendte, var længere end det typiske, men både intern og ekstern revision accepterede dem. Også Finanstilsynet fandt betalingsrækkerne inden for lovens rammer.

Hun husker ikke mødet med Finanstilsynet den 4. maj 2010. Banken var på daværende tidspunkt under skærpet tilsyn. Der var derfor en del korrespondance med Finanstilsynet, og det var heller ikke usædvanligt, at der blev holdt møder med deltagelse af bankens revisorer. Brevet af 11. maj 2010 til Finanstilsynet stod både de interne og eksterne revisorer bag. Det i brevet anførte om, at anvendelse af ”mark-to-model” medfører større usikkerhed, hænger sammen med, at denne model anvendes, når en markedsvurdering ikke er mulig. Hun var ikke bekendt med, at Finansiell Stabilitet vurderede, at der var behov for øgede nedskrivninger og fik heller ikke forelagt notater herom.

Hun kan vedstå det af hende underskrevne revisionsprotokollat af 2. februar 2010 vedrørende årsrapporten for 2009, herunder det anførte under overskriften ”Usikkerhed ved måling af udlån og garantier”, hvoraf blandt andet fremgår, at ”banken [har] en række betydelige engagementer baseret på sikkerheder i ejendomme. Vi er enige med ledelsen i, at skøn over værdien af disse sikkerheder fortsat er forbundet med usikkerhed og risiko.” Hun kan også vedstå det af hende underskrevne revisionsprotokollat af 20. juli 2010 vedrørende perioderegnskabet for første halvår af 2010, herunder det anførte under overskriften ”Usikkerhed ved måling af udlån og garantier”, hvoraf blandt fremgår, at ”[vi] er enige med ledelsen i, at bankens engagementer med sikkerheder i ejendomme og nedskrivninger på disse engagementer fortsat er følsomme over for udviklingen i den korte rente og afkastkrav.” Det i revisionsprotokollatet omtalte valutatab vedrører et konkret engagement, Østerfælled-

engagementet, der var påvirket af stigninger i schweizerfrancen, hvilket havde betydning for nedskrivningsbehovet.

Da den nye ledelse kom til i efteråret 2010, påbegyndtes forberedelsen af årsregnskabet for 2010, og der var i den forbindelse stor fokus på nedskrivninger. Intern revision var tæt involveret i møder med Kreditkontoret og ledelsen. Der blev lagt en anden strategi for nødlidende engagementer, således at der skulle ske en hurtigere afvikling. Hun har ikke tænkt over, om den nye tilgang var overraskende. Der var tale om en anden strategisk vurdering, og der skete også forværringer i markedet, som spillede ind.

Torben Bender har forklaret blandt andet, at han kan vedstå sin forklaring gengivet i Østre Landsrets dom af 29. juni 2018 i Amagerbankinvestorsagen (B-3287-13, B-871-15 og B-1170-17).

Gennemgangen af nedskrivningerne er foretaget i fællesskab af ekstern revision og intern revision. De fordelte de enkelte engagementer mellem sig. Der var tale om en praktisk arbejdsdeling, men ekstern revision var inde over alle engagementer. Banken havde en tålmodig tilgang til afvikling af engagementer, herunder engagementer med sikkerheder i fast ejendom, og anvendte således usædvanligt lange betalingsrækker. Denne tilgang lå imidlertid inden for lovens rammer.

Han deltog i et møde med Finanstilsynet den 4. maj 2010. Det var tale om et helt sædvanligt møde. Amagerbanken var under skærpet tilsyn, og der var derfor på daværende tidspunkt en betydelig dialog mellem Finanstilsynet og revisorerne. Det er korrekt, at Finanstilsynet på mødet gav udtryk for, at der var behov for, at revisorerne tog stilling til bankens nedskrivningsbehov. Det var på ingen måde usædvanligt, at de som revisorer blev stillet et sådant spørgsmål. Amagerbankens engagementer var store og komplicerede, hvorfor Finanstilsynet ønskede at trække på revisorerne erfaringer. Som revisor skal man forholde sig selvstændigt til nedskrivninger og ikke blot konstatere, om de ligger inden for lovens rammer. Det er det, der ligger i en revisorpåtegning. I forlængelse af mødet sendte han og de øvrige revisorer den 11. maj 2010 et brev til Finanstilsynet om karakteren af bankens nedskrivninger, hvori det blandt andet er anført, at banken havde valgt at basere

værdiansættelserne på ”mark-to-model”. Hermed menes, at værdiansættelserne er baseret på en teknisk beregning og således ikke på fund i et aktivt marked.

Han var inddraget i udarbejdelsen af prospektet. Han læste udkast til prospekt igennem, afstemte tal og fremkom med revisionserklæringer, som han fortsat kan vedstå.

I løbet af efteråret 2010 anlagde den nye ledelse en anden strategi for en række af bankens engagementer. Det tilkom ikke ham at vurdere, om den nye ledelses tilgang til nedskrivninger var overraskende. Han tog blot den nye tilgang ad notam. Konjunkturerne forværredes henover efteråret, hvilket nok også påvirkede ledelsens tilgang til nedskrivninger. Det er korrekt, som det er anført i referatet af bestyrelsesmødet den 3. februar 2011, at ”forøgelsen i nedskrivninger fra 30. juni 2010 til nu efter revisorernes opfattelse kunne tilskrives en udvikling med forringelse af engagementer, en normaliseret kredittilgang til engagementer samt ændrede afkastkrav”. Med en normaliseret kredittilgang menes, at der var anlagt en mere hårdhændet tilgang i modsætning til den tidligere mere tålmodige tilgang. Heri ligger ikke en kritik af den tidligere tilgang.

Kristian Vie Madsen har vedstået sin forklaring, der er gengivet i Østre Landsrets dom af 29. juni 2018 i Amagerbankinvestorsagen (B-3287-13, B-871-15 og B-1170-17).

Amagerbanken anvendte betalingsrækker på op til 10-20 år, hvilket var usædvanligt, men lå inden for lovens rammer. Reglerne er efterfølgende blevet ændret således, at der for visse engagementer ikke længere kan anvendes så lange betalingsrækker. Han er bekendt med Finansiell Stabilitets notat af 20. april 2010 vedrørende gennemgang af kreditporteføljen i Amagerbanken, hvoraf fremgår, at Finansiell Stabilitet vurderede, at der forelå OIV på 26 af de 35 gennemgåede engagementer, mens banken vurderede, at dette alene var tilfældet for 14 af engagementerne. Finanstilsynets vurdering af engagementerne lå nok tættere på bankens end Finansiell Stabilitets vurdering. De store engagementer udgjorde en meget stor del af bankens risici.

Det var et naturligt led i Finanstilsynets undersøgelse, at der den 4. maj 2010 blev holdt møde med bankens interne og eksterne revisorer. Det var heller ikke usædvanligt at drøfte nedskrivningsbehovet med revisorerne. Han erindrer ikke nærmere om drøftelsen på mødet



herom, men det var hans opfattelse, at revisorerne burde forholde sig selvstændigt til nedskrivningsbehovet og ikke bare kunne henholde sig til bankens ledelses vurdering.

Han var ikke ansvarlig for Finanstilsynets formalitetstilsyn i forbindelse med prospektudarbejdelsen, men han var tæt involveret i de materielle bemærkninger til prospektudkastet, som Finanstilsynet fremkom med. I dag er banker og deres rådgivere mere opmærksomme på, hvilke oplysninger der skal indgå i et prospekt. På daværende tidspunkt var det imidlertid ikke usædvanligt, at Finanstilsynet havde mange bemærkninger til et prospektudkast. Det var en presset proces, hvilket heller ikke var usædvanligt på daværende tidspunkt. Da Finanstilsynets bemærkninger blev indarbejdet, kunne Finanstilsynet godkende prospektet. Finanstilsynet forholdt sig ikke til, om det var fornuftigt af Amagerbanken at gennemføre kapitaludvidelsen.

Han har medvirket ved udarbejdelsen af Finanstilsynets § 352 a-redegørelse af 24. august 2011 og kan vedstå det, der er anført i redegørelsen på side 24 om, at Finanstilsynet ved engagementsgennemgangen havde kunnet konstatere, at den tidligere ledelse i en række tilfælde havde givet Finanstilsynet vildledende oplysninger eller ikke havde overholdt Finanstilsynets instruktioner. Som anført i redegørelsen på side 128 vurderedes årsagerne til nedskrivningerne at være dels forværringer hos debitorerne og i de stillede sikkerheder samt udvidelse af nødlidende engagementer, dels en mere forsigtig tilgang til engagementer og ændrede nedskrivningsskøn. Beløbsmæssigt fordelte det sig skønsmæssigt til henholdsvis 1,6-2,0 mia. kr. og 1,1-1,5 mia. kr. Han har ikke yderligere at tilføje i forhold til årssagsfordelingen end det, der er anført i redegørelsen. Det er korrekt, som det er anført i redegørelsen på side 135, at den tilgang, som den nye ledelse havde til nedskrivninger, ville flytte niveauet for bankens nedskrivninger fra den lave ende af det acceptable inden for regnskabsreglerne til den øvre ende af intervallet, og at Kammeradvokaten i den forbindelse blev spurgt til råds om, hvorvidt Finanstilsynet havde pligt til at agere. Det var usædvanligt, at banken ønskede at nedskrive så meget i en situation, hvor den ikke havde råd hertil.

## **Procedure**

A har til støtte for sin påstand i det væsentlige procederet i overensstemmelse med sit sammenfattende processkrift, hvoraf fremgår blandt andet følgende:

”Til støtte for den nedlagte påstand gøres det overordnet gældende

at appellanten har lidt et tab ved at tegne aktier på grundlag af de mangelfulde oplysninger,

at dansk rets almindelige erstatningsbetingelser er opfyldt,

at appellanten har anmeldt sit krav,

at indstævntes afvisning af appellantens anmeldte krav er uberettiget, og at indstævnte følgelig skal tilpligtes at anerkende, at kravet har status af § 97-krav.

Der er mellem parterne i nærværende sag enighed om, at hovedtemaerne i sagen kan opstilles som følger:

1. Hvorvidt Amagerbanken er erstatningsansvarlig som følge af et væsentligt mangelfuldt prospektmateriale i forbindelse med aktieemissionen i 2010, eller om Amagerbanken er erstatningsansvarlig som følge af, at der ikke er givet tilstrækkelige oplysninger til markedet om bankens økonomiske forhold i medfør af værdihandelslovens 27.
2. Hvorvidt Amagerbanken har handlet ansvarspådragende i forbindelse med bestyrelsens beslutning om at foretage kapitalrejsningen i sommeren 2010, herunder når der henses til bankens viden om Finansiell Stabilitet og Finanstilsynets forskellige vurderinger.
3. Hvorvidt der er handlet ansvarspådragende i forbindelse med bestyrelsens beslutning om at nedskrive for ca. 3,1 mia. kr. for 4. kvartal 2010, hvilken beslutning indebar, at Amagerbanken skulle afvikles efter Bankpakke III.
4. Hvorvidt en aktionær kan rejse erstatningskrav mod Amagerbanken for beslutninger truffet af ledelsen.

Det præciseres, at spørgsmålet om, hvorvidt banken i forbindelse med emissionen i sommeren 2010 afgav tilstrækkelige oplysninger til markedet, ikke kan adskilles fra spørgsmålet om, hvorvidt bestyrelsen har handlet ansvarspådragende ved sin efterfølgende beslutning om at foretage yderligere nedskrivninger for 3,1 mia. kr. på bankens engagementer, idet det er appellants synspunkt, at det er den forskellige vurdering af behovet for nedskrivninger og solvensreservationer på de samme engagementer før og efter emissionen, der er ansvarspådragende for banken, idet denne ændrede vurdering i højere grad beror på forskellige vurderingsprincipper end på nye forhold og oplysninger.

Idet det for en ordens skyld bemærkes, at opdelingen af anbringender i hovedtemaer alene er oversigtsmæssig, gøres det til støtte for den nedlagte påstand gældende,

**Ad) Hovedtema 1:**

I relation til hovedtema 1 gøres det gældende,

- at de oplysninger om Amagerbankens økonomiske forhold, herunder prospektmaterialet, som er gjort tilgængelige for potentielle aktietegnere, herunder appellanten, og som dannede grundlag for tegningen af aktier i Amagerbanken, var mangelfulde og ansvarspådragende for indstævnte,
- at Amagerbankens ledelse inden gennemførelse af aktieemissionen i september 2010 havde eller burde have haft viden om, at i hvert fald Finansiell Stabilitet A/S var af den opfattelse, at der var behov for yderligere nedskrivninger end de nedskrivninger, som var oplyst i prospektet og meddelt til markedet i øvrigt, og at banken ikke har kunnet frigøre sig fra dette ansvar ved almindelige ansvarsfraskrivninger, så som at "investeringer i Amagerbankens værdipapirer indebærer høj risiko",
- at det følger af de almindelige børsretlige regler, at et udstedende selskabs ledelse har pligt til positivt uden ophold at oplyse om alle forhold, som kan have betydning for kursen, jf. værdipapirhandelslovens § 27, herunder selvsagt særligt i forbindelse med emissioner, og at oplysning om betydelige yderligere nedskrivningsbehov, som kunne true bankens overlevelsessevne og rent faktisk endte med netop at afstedkomme bankens konkurs, i allerhøjeste grad er en sådan kursrelevant information,
- at det forhold, at prospektet indeholder sædvanlig beskrivelse af risikofaktorer, ikke kan fritage banken for ansvar, dersom prospektet ikke fyldestgørende og korrekt afspejler den viden, som bankens ledelse havde på tidspunktet for prospektets offentliggørelse eller forud for aktieemissionen,
- at Finansiell Stabilitets og Finanstilsynets månedlange gennemgang af bankens engagementer forud for aktieemissionen med henblik på vurdering af nedskrivningsbehovet har virket legitimerende og i relation til de senere nedskrivninger ansvarspådragende i relation til investorernes tab,
- at de kraftigt divergerende opfattelser i nedskrivningsbehovet mellem Amagerbanken, Finanstilsynet og Finansiell Stabilitet er sådanne undladte oplysninger, som burde have været oplyst i prospektet, herunder særlig henset til Finansiell Stabilitets afgørende rolle i forbindelse med Amagerbankens fortsatte drift,
- at indstævntes anbringende om, at det ville have været uforsvarligt af Amagerbankens ledelse at oplyse markedet om de af Finansiell Stabilitet foretagne vurderinger, "særligt henset til, at der var tale om tredjemands interne og foreløbige notater, som Finanstilsynet (og banken) i øvrigt var uenige i", bør afvises, idet Finansiell Stabilitet ikke blot kan anses for "tredjemand" henset til den stillede garanti og Finansiell Stabilitets fremtidige rolle omkring driften af banken,
- at oplysningernes mangelfuldhed skal vurderes i sammenhæng med bankens samtidige offentliggørelse af aftalen med Finansiell Stabilitet om udstedelse af individuel statsgaranti for 13,5 mia. kr., hvilket overfor markedet virkede som en blåstempling af investeringen i form af både risikogennemgang og sikkerhed, og

at det forhold, at en investor som appellanten formodes at have sat sig ind i bankens forhold og var bekendt med, at der var tale om en risikobetonet investering, ikke kan medføre ansvarsfrihed for banken for manglende, ikke fyldestgørende eller fejlagtige informationer, idet der jo i så fald ikke var grund var til det komplekse regelsæt, der gælder i forhold til børsnoterede selskaber, der netop har til formål at sikre, at de informationer, som tilgår markedet, er korrekte, fyldestgørende og rettidige.

#### **Ad) Hovedtema 2**

I relation til hovedtema 2 gøres det supplerende gældende,

at dersom Amagerbankens ledelse ikke på tidspunktet for prospektets udarbejdelse havde en viden om nedskrivningsbehovet og de divergerende opfattelser heraf, da er ledelsen i hvert fald blevet bibragt en sådan viden, inden den endelige beslutning om at gennemføre emissionen blev truffet på bankens bestyrelsesmøde den 15. september 2010.

#### **Ad) Hovedtema 3**

I relation til hovedtema 3 gøres det gældende,

at Amagerbanken har pådraget sig ansvar ved at gennemføre en aktieemission på grundlag af en vurdering af behovet for nedskrivninger og solvensreservationer og relativt kort tid efter emissionens gennemførelse at foretage en markant ændret vurdering heraf som følge af mere konservative vurderingsprincipper og uden, at de øgede nedskrivninger og reservationer i betydelig grad var begrundet i nye forhold og oplysninger,

at banken således har pådraget sig ansvar, dersom værdiansættelsen af bankens engagementer forud for emissionen var "unormal", og de efterfølgende nedskrivninger på i alt 3,1 mia. kr. – således som angiveligt oplyst af revisionen, jf. referatet af bestyrelsesmødet den 4. februar 2014 ... – var udtryk for en "mere normal tilgang",

at det er Amagerbankens bevisbyrde, dersom banken vil påberåbe sig, at den ændrede vurdering af bankens nedskrivningsbehov beroede på nye forhold og oplysninger fremfor mere konservative vurderingsprincipper,

at den forud for aktieemissionen foretagne vurdering således blev foretaget efter særdeles grundig gennemgang af bankens engagementer af såvel Finansiell Stabilitet som Finanstilsynet, og at de forøgede nedskrivninger og reservationer, som var årsagen til, at Amagerbanken måtte overdrage sine aktiver til Finansiell Stabilitet og indgive egen konkursbegæring, ikke var begrundet i krav fra Finanstilsynet, som tværtimod var særdeles betænkelig herved og indhentede juridisk rådgivning ... for at sikre sig, at Finanstilsynet ikke ved at godkende de af Amagerbankens ledelse foreslåede nedskrivninger og reservationer kunne pådrage sig juridisk ansvar over for bankens aktionærer, og

at det ikke kan tillægges betydning for ansvarsvurderingen, at der kort tid efter aktieemissionen blev valgt ny bestyrelse i Amagerbanken, idet dette ikke ændrer ved det forhold, at banken foretog meget forskellige – og for bankens overlevelse kritiske – vurderinger hhv. før og efter aktieemissionen.

#### **Ad) Hovedtema 4**

I relation til hovedtema 4 gøres det gældende,

at selskaber – og efterfølgende konkursboer – hæfter for den til enhver tid værende ledelses handlinger og undtagelser, og at konkursboer generelt kan ifalde erstatningsansvar for den tidligere ledelses ansvarspådragende handlinger, herunder i forhold til aktionærerne.

Appellantens anbringende om, at konkursboet ikke er ansvarlig for aktionærernes tab, medmindre kravet støttes på erstatningsansvar som følge af mangler ved prospektet eller manglende/misvisende meddelelser til markedet, jf. værdipapirhandelslovens § 27, stk. 1, bestrides således.

Det bemærkes i relation hertil, at indstævnte gjorde et tilsvarende synspunkt gældende under Hintze-sagen [Sø- og Handelsrettens dom af 13. august 2014, P-0035-12] ..., uden at retten har fulgt dette synspunkt.

I den indankede dom har Sø- og Handelsretten i sine præmisser lagt afgørende vægt på dommen optrykt i U 2002.2067H ("Hafnia-dommen" ...), idet Sø- og Handelsretten om prospektansvar for et emittentselskab anfører, at det vil kræve "en betydelig grad af uagtsomhed før et sådant ansvar kan blive aktuelt" ... og videre, at et sådant ansvar kræver "ekstraordinære omstændigheder" og "ikke tidligere har været statueret i dansk retspraksis" ...

Sø- og Handelsretten synes herved i sine præmisser at se bort fra den senere Højesteretsdom optrykt i U 2013.1107H ("Trelleborg-dommen" ...) i hvilken Højesteret fandt, at emittentselskabet havde handlet ansvarspådragende, og at erstatningsbetingelserne i øvrigt var opfyldt.

I en artikel optrykt i UfR 2013 B 198 har lektor Peter Schaumburg-Müller og professor, dr. jur. Erik Werlauff således i en kommentar til Trelleborg-dommen anført...:

*"Vi nævnte [red.: I en artikel optrykt i UfR 2002 B 441] at Højesteret i UfR 2002.2067 H, Hafnia, ikke begrebsmæssigt udelukkede et ansvar hos emittentselskabet selv, og vor konklusion var, at et sådant ansvar principielt kan statueres også i dansk ret.*

[...]

*Det har derfor gode grunde for sig, at sagsøgte ikke problematiserede dette spørgsmål, og dermed må retstilstanden anses for at have fundet sit naturlige leje. I hvert fald en emittent, der selv modtager provenuet af emissionen, og som i denne forbindelse handler ansvarspådragende, må lade sig bedømme efter en almindelig erstatningsretlig målestok uden at*

*kunne anføre til sit forsvar, at det er "aktionærernes penge, der herved går tilbage til aktionærer ". Et ansvar er et ansvar, et tab er et tab, og en skadevolder er en skadevolder - så enkelt er det, også i denne sammenhæng."*

Denne forståelse af Trelleborg-dommen synes ikke at harmonere med Sø- og Handelsrettens præmisser i den indankede dom, der forudsætter, at et ansvar for emittentselskabet kun kan komme på tale, når der foreligger ekstraordinære omstændigheder."

Amagerbanken A/S under konkurs har til støtte for sin påstand i det væsentlige procederet i overensstemmelse med sit sammenfattende processkrift, hvoraf fremgår blandt andet følgende:

”Overordnet gøres det gældende, at Amagerbanken ikke har handlet ansvarspådragende over for A, og at As tab i forbindelse med erhvervelsen af aktier ikke er anmeldelsesberettiget i konkursboet, alternativt er efterstillet de øvrige kreditorer i konkursboet, jf. princippet i konkurslovens § 98.

Til støtte herfor gøres det gældende, at A på tidspunktet for erhvervelsen af aktier i Amagerbanken vidste eller burde vide, at investering i Amagerbankens værdipapirer indebar en høj risiko, herunder at A kunne tabe det beløb, som A investerede ved at købe aktier i Amagerbanken.

Amagerbankens anbringender vil blive uddybet tematisk, således at Amagerbankens anbringender vedrørende Tema 1 omhandlende prospektmaterialet i forbindelse med emissionen 2010 uddybes nærmere i **afsnit 2.1**, mens Tema 2 omhandlende et eventuel ansvar for Amagerbanken som følge af bestyrelsens beslutning om at foretage kapitalrejsningen i sommeren 2010, uddybes i **afsnit 2.2**.

For så vidt angår Amagerbankens anbringender til Tema 3 vedrørende et eventuelt ansvar i forbindelse med beslutningen om at nedskrive for de kr. 3,1 mia. kr., herunder beslutningen om ledelsens ændrede tilgang til det regnskabsmæssige skøn, behandles dette i **afsnit 2.3**.

Endelig vil Amagerbankens anbringender til Tema 4 omhandlende spørgsmålet om, hvorvidt en aktionær overhovedet kan rejse erstatningskrav mod Amagerbanken for beslutninger truffet af ledelsen, blive behandlet i **afsnit 2.4**.

## **2.1 Tema 1 – nærmere om prospektansvar og øvrige meddelelser til markedet**

### **2.1.1 Prospektansvar og øvrige selskabsmeddelelser**

Et prospektansvar forudsætter, at der er urigtige eller undladte oplysninger i et givent prospekt, der efter en samlet helhedsvurdering er af væsentlig betydning for en investors bedømmelse af selskabet.

Dette princip er fastslået i UfR 2002.2067 (Hafnia dommen), hvor det afgørende for om der kunne statueres et prospektansvar var, hvorvidt det omhandlende prospekt led af væsentlige mangler der efter en samlet vurdering bevirkede, at prospektet kunne anses for mangelfuldt.

Højesteret udtalte i sagen:

*"Det må i almindelighed være en forudsætning for at pålægge de nævnte prospektansvarlige – eller eventuelt selskabet selv – erstatningsansvar over for investorer for mangler ved prospektet i form af urigtige eller udeladte oplysninger, at der er tale om forhold, som – set i lyset af prospektets øvrige oplysninger – efter en samlet vurdering er af væsentlig betydning for bedømmelsen af selskabet". [min understregning]*

Uagtet at Højesteret havde en række kritikpunkter til prospektet, fandt Højesteret efter en helhedsbetragtning ikke, at prospektet var ansvarspådragende.

Højesteret udtalte i den forbindelse:

*"På denne baggrund finder Højesteret, at den kritik, som på enkelte punkter kan rettes mod prospektet, jf. foran i afsnit 3, ikke kan bevirke, at prospektet efter en samlet vurdering lider af sådanne mangler, at der er grundlag for at pålægge erstatningsansvar, jf. herved det i afsnit 1 anførte.*

*Det var da heller ikke forholdene i forbindelse med de nævnte kritikpunkter, men fortsatte væsentlige kursfald, som førte til Hafnias betalingsstandsning og konkurs."*

Med baggrund i Højesterets præmisser i Hafnia dommen gøres det gældende, at der efter en samlet vurdering af prospektmaterialet for Amagerbanken i 2010 ikke kan statueres konkrete kritikpunkter, der efter en helhedsvurdering må anses at udgøre så væsentlige mangler ved prospektet, at der kan pålægges et prospektansvar for Amagerbanken.

Det fremgår udtrykkeligt af prospektet, at der var tale om en investering med høj risiko, ligesom prospektet i øvrigt indeholder en grundig gennemgang af Amagerbankens væsentligste risikofaktorer, samt de for investorerne fornødne oplysninger om aktiver og passiver, finansielle stilling, resultater og fremtidsudsigter, således at investorerne kunne danne sig et velbegrunnet skøn over den mulige investering.

Det gøres således gældende, at prospektmaterialet i Amagerbanken for 2010 indeholdte betydelig beskrivelse af de risikofaktorer, der var forbundet med investering i Amagerbanken, således at der ikke var efterladt nogen tvivl for investorerne om, at investering i Amagerbanken var en investering i en såkaldt "turn around" aktie forbundet med høj risiko.

Hertil bemærkes i øvrigt, at på samme vis som i Hafnia dommen, at det ikke var de af A anførte mulige kritikpunkter til prospektet, der ultimativt resulterede i Amagerbankens konkurs, hvorfor der under alle omstændigheder ikke er årsagssammenhæng mellem eventuelle væsentlige mangler ved prospektet og As tab.

Endelig bemærkes, at A trods gentagne opfordringer ikke har kunnet identificere passager eller afsnit i prospektet, som ikke var retvisende.

Det bestrides således som udokumenteret, at prospektet har været behæftet med væsentlige mangler.

### ***2.1.2 Uddybende om Finansiell Stabilitets vurdering af nedskrivningsbehovet i Amagerbanken, herunder om Amagerbanken har handlet ansvarspådragende ved at undlade at oplyse investorerne herom***

A har gjort gældende, at uenigheden om nedskrivningsbehovet i Amagerbanken mellem Finanstilsynet og Finansiell Stabilitet er af sådan karakter, at dette burde have været oplyst i prospektmaterialet for 2010, og at undladelsen heraf i sig selv bevirker, at der er tale om en væsentlig mangel ved prospektmaterialet, som udløser et prospektansvar for Amagerbanken.

Dette bestrides i det hele.

Det gøres derimod overordnet gældende, at uenigheden om nedskrivningsbehovet mellem Finanstilsynet og Finansiell Stabilitet er irrelevant for ansvarsbedømmelsen i nærværende sag, idet det alene var Finanstilsynet og ikke Finansiell Stabilitet, som havde tilsynskompetencen med Amagerbanken, og så længe Amagerbanken agerede i overensstemmelse med Finanstilsynets retningslinjer og påbud, er det irrelevant, hvorvidt Finansiell Stabilitet måtte have været af en anden opfattelse af bankens mulige nedskrivningsbehov.

Amagerbankens daværende ledelse var vidende om, at Finanstilsynet var af den opfattelse, at solvensreservation og nedskrivninger lå indenfor et lovligt skøn.

Finansiell Stabilitet skulle alene vurdere forsvarligheden og betingelserne for tildelingen af en den individuelle statsgaranti, mens vurderingen af bankens nedskrivnings- og solvensbehov netop var Finanstilsynets ressortområde jf. ligeledes rigsrevisionens rapport...

Hvorledes og hvordan Finansiell Stabilitet fastsatte eller udarbejdede disse vilkår er et internt anliggende i Finansiell Stabilitet og i øvrigt offentligheden uvedkommende.

Finansiell Stabilitet tildelte – på nærmere fastsatte vilkår – en individuel statsgaranti til Amagerbanken på kr. 13,5 mia.

Efter Finansiell Stabilitets fastsættelse af vilkårene for den individuelle statsgaranti var det op til Amagerbanken at vurdere, om vilkårene eller andre oplysninger udgjorde intern viden som krævede orientering af markedet efter dagældende



værdipapirhandelslovs § 27, jf. ligeledes afsnit 2.1.5, hvor det er nærmere beskrevet, at Amagerbanken i prospektmaterialet for 2010 netop behørigt oplyste om vilkårene for den individuelle statsgaranti.

Finansiel Stabilitets foreløbige og interne vurderinger af nedskrivningsbehovet var således irrelevante for markedet, idet Finansiell Stabilitet absolut ingen indflydelse havde på, hvorvidt Amagerbanken skulle foretage yderligere nedskrivninger eller ej. Dette er tillige slået fast af såvel Rigsrevisionen og Erhvervs- og Vækstministeriet, som netop har understreget, at det (alene) er Finanstilsynet, som har til opgave og har kompetencen til at vurdere solvens og nedskrivningsbehovet i banken.

Kompetencen hertil lå alene hos Amagerbankens ledelse og Finanstilsynet, der begge på tidspunktet var enige i forsvarligheden af det udøvede skøn over nedskrivningerne. Forsvarligheden i det udøvede skøn var tiltrådt af både bankens interne og eksterne revision. Sidstnævnte bestående af 4 statsautoriserede revisorer fra henholdsvis KPMG og Deloitte.

Derfor er Finansiell Stabilitets antagelser i den sammenhæng markedet uvedkommende. Uagtet heraf uddybes Amagerbankens synspunkter vedrørende de af Finansiell Stabilitet udarbejdede notater i det følgende.

#### ***2.1.2.1 Nærmere om de af Finansiell Stabilitet udarbejdede notater***

For så vidt angår de af Finansiell Stabilitet udarbejdede notater ... gøres det gældende, at notaterne var foreløbige og af intern karakter, som ikke var tiltænkt eller egnede til anvendelse af andre end Finansiell Stabilitet.

Amagerbanken er for så vidt enig med A i, at bankens ledelse i et vist omfang var vidende omkring uoverensstemmelserne mellem Finanstilsynet og Finansiell Stabilitet i forbindelse med vurderingen af Amagerbankens nedskrivningsbehov i foråret 2010, jf. bestyrelsesmødereferat i banken af 13. juni 2010 ... og bestyrelsesmødereferat i banken af 16. juni 2010...

Amagerbanken er derimod ikke enig i, at Amagerbanken var vidende omkring konkrete beregninger fra Finansiell Stabilitet eller havde fået fremsendt nedskrivningsnotater fra Finansiell Stabilitet til bankens gennemgang, hvilket i øvrigt understøttes af bestyrelsesformand N. E. Nielsens redegørelse af 31. oktober 2013...

Amagerbanken er i øvrigt ikke enig i, at bankens ledelse før den 4. februar 2011 besad en viden omkring nedskrivningsbehovet for 4. kvartal 2010, som var så konkretiseret, at det krævede offentliggørelse til markedet, jf. dagældende værdipapirhandelslovs § 27, jf. ligeledes dom afsagt af SØ- og Handelsretten den 13. august 2014 i sag P-35-12 (Hintzesagen).

I forlængelse heraf gøres det gældende, at en eventuel oplysningsforpligtelse vedrørende et muligt nedskrivningsbehov på et eller flere af bankens engagementer først indtræder, når nedskrivningsbehovet er en realitet – og altså ikke ved tredjemands, herunder f.eks. Finansiell Stabilitets undersøgelser af nedskrivningsbehovet i Amagerbanken.

At Finansiell Stabilitets arbejdsnotater alene var udtryk for ufuldstændige vurderinger følger ligeledes af Rigsrevisionens rapport..., hvoraf baggrunden for forskellen mellem Finansiell Stabilitets vurderinger og Finanstilsynets vurderinger er nærmere beskrevet.

Det fremgår:

*”48. Finansiell Stabilitet vurderede efter gennemgangen af de 35 engagementer, at der var behov for yderligere nedskrivninger på mellem 1,7 mia. kr. og 2,5 mia. kr. med vægt på den øvre vurdering. Finansiell Stabilitet fandt, at Amagerbanken havde et behov for en samlet solvensreservation på min. 0,3 mia. kr. Selskabet fordelte ikke solvensbehovet på de enkelte engagementer.*

*Finanstilsynet godtgjorde over for Finansiell Stabilitet, at en del af Finansiell Stabilitets nedskrivninger allerede var dækket af Amagerbankens solvensreservationer. Det accepterede Finansiell Stabilitet efterfølgende. På den baggrund vurderede Finansiell Stabilitet, at med øgede nedskrivninger kunne Amagerbankens solvensreservationer delvist nedbringes, så Finansiell Stabilitets vurdering af merbehovet for reservationer udgjorde mellem 0,9 mia. kr. og 1,5 mia. kr.*

*49. Der skal tages en række forbehold i en sådan sammenligning af de 2 institutioners vurderinger af merbehovet for reservationer. Finanstilsynet har for det første peget på, at hvis der tages udgangspunkt i Finansiell Stabilitets nedre skøn for yderligere nedskrivninger på ca. 1,7 mia. kr., var ca. 1,1 mia. kr. af disse dækket af Amagerbankens solvensreservationer. Det indgik i Finanstilsynets egen vurdering, og Finansiell Stabilitet accepterede dette. Når Finanstilsynets yderligere reservationer på ca. 0,4 mia. kr. medregnes, udgør forskellen kun ca. 0,2 mia. kr. I forhold til Finansiell Stabilitets øvre skøn på ca. 2,5 mia. kr. var ca. 1,3 mia. kr. dækket af Amagerbankens solvensreservationer på de pågældende engagementer. Når Finanstilsynets yderligere reservationer på ca. 0,4 mia. kr. medregnes, udgør forskellen ca. 0,8 mia. kr. Finansiell Stabilitets solvensreservationer på min. 0,3 mia. kr. øger disse forskelle.*

*Finanstilsynet har for det andet peget på, at Finansiell Stabilitet ikke i samme omfang tog højde for de reservationer, som Amagerbanken havde foretaget i løbet af 1. kvartal 2010. Finanstilsynet skønner, at Amagerbankens afdækning for de 35 engagementer i denne periode udgjorde mindst 60 mio. kr. Finansiell Stabilitet har præciseret, at materialet, der lå til grund for gennemgangen af de 35 engagementer, primært bestod af opgørelser fra den 31. december 2009 suppleret med yderligere oplysninger i løbet af 1. kvartal 2010. Det materiale, som ligger til grund for de 2 institutioners gennemgange, er således ikke i alle tilfælde opgjort på samme datoer.*

Med disse forbehold finder Rigsrevisionen, at en rimelig sammenligning af de 2 institutioners vurderinger indebærer en forskel på de nævnte mellem 0,5 mia. kr. og 1,1 mia. kr.” [min understregning]

Såfremt Amagerbanken havde været vidende omkring de af Finansiell Stabilitet udarbejdede interne notater, som banken i øvrigt ikke var enige i, bestod der under alle omstændigheder ikke en pligt til at oplyse markedet om tredjemands foreløbige vurderinger af bankens nedskrivningsbehov.

Med baggrund i ovenstående gøres det gældende, at selvom Amagerbanken måtte have haft eller burde have haft viden omkring de af Finansiell Stabilitet udarbejdede notater, ville det have været uforsvarligt at oplyse markedet om forhold, som enten ikke var endelige eller i øvrigt ikke havde karakter af intern viden, som skulle offentliggøres efter dagældende værdipapirhandelslovs § 27, jf. § 34.

Dette understøttes i øvrigt af realitetsgrundsætningen i henhold til dagældende værdipapirhandelslovs § 27, stk. 1, hvorefter, at det først var når bestyrelsen traf en reel beslutning, at der opstod intern viden, der krævede offentliggørelse.

Hovedformålet med dagældende værdipapirhandelslovs § 27 var at sikre omsætningen og sikkerheden på det finansielle marked, herunder at sikre et højt informationsniveau og en effektiv prisdannelse på de værdipapirer, der er optaget på regulerede markeder.

Det ville således være i strid med bestemmelsens formål, såfremt et børsnoteret selskab skulle give meddelelse om enhver relevant oplysning, før bestyrelsen dels havde relevant, nødvendig og tilstrækkelig viden, dels reelt havde truffet beslutning om forholdet, idet det først er på det reelle beslutningstidspunkt, at de omhandlende forhold eller beslutninger med sikkerhed bliver gennemført.

Uagtet at Amagerbanken måtte have været vidende omkring de af Finansiell Stabilitet udarbejdede notater – hvilket bestrides – gøres det således gældende, at uoverensstemmelserne mellem Finanstilsynet og Finansiell Stabilitet vedrørende nedskrivningsbehovet i Amagerbanken ikke havde en sådan karakter, at de skulle være nærmere beskrevet i prospektet eller i øvrigt meddelt til markedet efter dagældende værdipapirhandelslovs § 27.

Sammenfattende gøres det således gældende, at Amagerbanken på intet tidspunkt har været forpligtet til at offentliggøre en eventuel viden om de af Finansiell Stabilitet udarbejdede interne notater.

#### **2.1.2.2 Nærmere vedrørende Steen Hove og Steen Hemmingsens tilkendegivelser på bestyrelsesmødet den 15. september 2010**

A har anført, at Amagerbankens ledelse senest på bestyrelsesmødet den 15. september 2010 besad en sådan viden om den divergerende opfattelse mellem Finansiell Stabilitet og Finanstilsynet om nedskrivningsbehovet i banken, og at disse forhold skulle være oplyst til markedet enten i prospektet eller via en separat selskabsmeddelelse.

Dertil bemærkes, at Steen Hove og Sten Hemmingsens tilkendegivelse om, at: ”*Det vil således ikke overraske os, hvis en nærmere gennemgang ville vise et behov for nedskrivninger på 500 mio. kr., men vi kan ikke udelukke at beløbet bliver væsentligt større*”, ikke er eller kan være andet end gisninger fra de nyvalgte bestyrelsesmedlemmer.

At de nyvalgte bestyrelsesmedlemmer tilkendegav, at det ikke ville overraske såfremt, at der muligvis skulle ske yderligere nedskrivninger, er under ingen omstændigheder ensbetydende med, at der skal gives meddelelse til markedet om et senere muligt yderligere nedskrivningsbehov, eller at der skulle have været oplyst nærmere herom i prospektet.

Steen Hove og Steen Hemmingsen havde ikke haft adgang til opdateret information på dette tidspunkt og havde således ikke lavet konkrete nedskrivningsberegninger eller foretaget vurderinger af konstaterede tab på konkrete engagementer, hvorfor deres tilkendegivelse om nedskrivningsbehovet under ingen omstændigheder kunne danne grundlag for en bestyrelsesbeslutning om yderligere nedskrivninger.

Den 25. november 2010 afgav Amagerbanken – baseret på netop indtrådte omstændigheder i forhold til to kunders konkurs – en selskabsmeddelelse om behov for yderligere nedskrivninger. Bortset herfra var der ikke ultimo 2010 eller primo 2011 konkret viden om behov for yderligere nedskrivning forud for bestyrelsesmødet den 3. og 4. februar 2011.

I den forbindelse gøres det gældende, at først på bestyrelsesmødet den 3. og 4. februar 2011 stod det klart, at der var et yderligere nedskrivningsbehov for 4. kvartal 2010, som krævede orientering af markedet, jf. herved dom afsagt af SØ- og Handelsretten den 13. august 2014 i sag P-35-12 (Hintzesagen).

### ***2.1.3 Uddybende om Amagerbankens oplysninger om direktionens fremtid i prospektet***

Det gøres gældende, at forholdene omkring de forestående ændringer i Amagerbankens direktion og ledelse er behørigt beskrevet i prospektet efter offentliggørelsen af prospektillæg 2, særligt under hensyntagen til, at det på tidspunktet for offentliggørelsen af prospektillægget endnu var uvist, hvor længe og i hvilket omfang Jørgen Brændstrup fremadrettet skulle være tilknyttet banken.

Offentliggørelsesforpligtelsen, som kommer til udtryk i dagældende værdipapirhandelslovs § 27, kan ikke udstrækkes til beslutninger, der reelt ikke er truffet. Det gøres således gældende, at realitetsgrundsætningen, der kommer til udtryk i dagældende værdipapirhandelslovs § 27, tillige må finde anvendelse på vurderingen af, hvornår en oplysning til en investor skal medtages i et prospekt.

Det gøres således gældende, at Amagerbanken ikke skulle/kunne beskrive forholdene om den fremtidige direktionens sammensætning anderledes, end som den fremgår af prospektillæg 2...

### ***2.1.4 Uddybende om Amagerbankens beskrivelse af regnskabsmæssige skøn i prospektet***

Konkursboet gør gældende, at beskrivelsen af forudsætningerne for det regnskabsmæssige skøn er behørigt beskrevet i prospektet.

Det bemærkes i den forbindelse dels, at advokatundersøgelsen ikke har citeret alle relevante passager ved sin vurdering af problemstillingen, og dels at prospektet skal ses i sammenhæng med halvårsrapporten for 2010, hvoraf forudsætningerne for det regnskabsmæssige skøn – også ifølge advokatundersøgelsen – er behørigt beskrevet i prospektet, hvilket tillige uddybes nærmere i afsnit 2.3.3.

De usikkerhedsfaktorer og risici, der var medvirkende til den efterfølgende konkurs er tilstrækkeligt beskrevet i prospektet og halvårsrapporten for 2010. Hertil kommer, at Amagerbankens økonomiske udfordringer som følge af den finansielle krise og de betydelige udlån til navnlig ejendomssektoren var velkendte og velbeskrevet i offentligheden.

Uagtet heraf gøres det gældende, at en eventuel uklar beskrivelse i prospektet af det regnskabsmæssige skøn efter en samlet vurdering ikke er væsentlig for en potentiel investor og derfor ikke ansvarspådragende for konkursboet.

#### ***2.1.5 Uddybende om oplysningen af de af Finansiell Stabilitet opstillede betingelser for den individuelle statsgaranti i prospektet***

Som nærmere beskrevet i afsnit 2.1.2 er uoverensstemmelserne mellem Finanstilsynet og Finansiell Stabilitet i foråret 2010 omhandlende nedskrivningsbehovet i Amagerbanken efter Amagerbankens opfattelse uden betydning for ansvarsvurderingen.

Derimod er det relevant, i hvilket omfang vilkårene er beskrevet i prospektmaterialet for 2010.

Af side 7 i registreringsdokumentet for prospekt 2010 under beskrivelsen af risikofaktorer fremgår:

*”Som særligt vilkår for ydelse af den individuelle statsgaranti, er der således stillet krav om forhøjelse af Bankens basiskapital med et kontantbeløb på mindst DKK 750 mio., der skal være indbetalt og registreret senest den 15. september 2010.*

*Bestyrelsen ønsker derfor at udvide kapitalgrundlaget ved udstedelse af nye aktier og eventuelt optagelse af ansvarlig lånekapital med eller uden ret til konvertering til aktiekapital med et nettoprovenu på mindst DKK 750 mio., med henblik på at kunne opfylde vilkåret i aftalen om individuel statsgaranti.*

*Vilkåret om forøgelse af Bankens basiskapital som aftalt med Finansiell Stabilitet A/S kan opfyldes både ved udstedelse af nye aktier og optagelse af ansvarlig lånekapital, idet såvel aktiekapital som ansvarlig lånekapital indregnes i Bankens basiskapital. En eventuel beslutning om optagelse af ansvarlig lånekapital vil alene blive truffet, såfremt Bestyrelsen finder det hensigtsmæssigt i forhold til Bankens samlede kapitalgrundlag og udbuddets skønnede forløb.*

Finansiel Stabilitet A/S har i henhold til aftalen mulighed for at udøve væsentlig indflydelse på Bankens organisation og virksomhed. Banken har forpligtet sig til at sikre, at to af Finansiell Stabilitet A/S udpegede kandidater indvælges i Bankens bestyrelse til indtræden senest den 15. september 2010. [mine understregninger]

Vilkårene for kapitalrejsningen, herunder tilførslen af 750 mio. kr. samt udpegning af 2 nye bestyrelsesmedlemmer valgt af Finansiell Stabilitet, er beskrevet adskillige steder i prospektet.

Dernæst fremgår det ligeledes adskillige steder, at Finansiell Stabilitet efter kapitalrejsningen ville få adgang til at udøve væsentlig indflydelse på bankens organisation og virksomhed.

Med baggrund heri gøres det gældende, at vilkårene for tildelingen af den individuelle statsgaranti behørigt er beskrevet i prospektmaterialet, ligesom der hverken var en pligt eller ret til at redegøre for Finansiell Stabilitet og Finanstilsynets eventuelle uenighed.

## **2.2 Tema 2 – ansvar for gennemførelse af kapitalrejsningen**

Det er konkursboets opfattelse, at beslutningen om gennemførelse af kapitalrejsningen i 2010 er en ledelsesmæssig beslutning, der ikke kan rettes mod konkursboet, jf. nærmere afsnit 2.4. Allerede derfor er As synspunkter i denne forbindelse nærværende sag uvedkommende.

Dernæst har A i ankestævningen gjort gældende, at SØ- og Handelsrettens udlægning af UfR 2002.2067H ("Hafnia-dommen") – set i lyset af UfR 2013.1107H ("Trelleborg-dommen") – ikke er udtryk for gældende ret.

Dette bestrides i det hele.

SØ- og Handelsrettens dom i nærværende sag er derimod en naturlig kodificering af gældende ret. Der er i dansk retspraksis ikke holdepunkter for, at eventuelle ansvarspådragende beslutninger truffet af ledelsen kan gøres gældende direkte mod selskabet eller det efterfølgende konkursbo.

Det er derimod Amagerbankens opfattelse, at et sådan ansvar må rettes direkte mod ledelsen, hvilket ligeledes er SØ- og handelsrettens konklusion, idet SØ- og Handelsretten, side 72 i dommen, bemærker ”at et sådant ansvar ikke tidligere har været statueret i dansk retspraksis”.

I den forbindelse bemærker SØ- og Handelsretten ligeledes, at ”Sagsøger har baseret sine anbringender på ansvar for ledelsen, og det bemærkes i den forbindelse også, at ansvarsbedømmelsen i SØ- og Handelsrettens dom i Hafnia-sagen var forskellig for de professionelle medvirkende og for de to sagsøgte ledelsesmedlemmer, som også blev frifundet i SØ- og Handelsretten.”

Med andre ord søgte sagsøger i Hafnia-sagen, at gøre ledelsen ansvarlig for beslutningen om at gennemføre emissionen og havde derfor tillige rettet et søgsmål direkte mod ledelsen, hvilket ikke er tilfældet i nærværende sag.

At der i Trelleborg-dommen blev statueret et ansvar for banken skyldtes fejl og mangler i prospektet, som ud fra en helhedsvurdering blev anset for væsentlige, og vedrører således ikke ledelsen eller selvstændige beslutninger truffet af ledelsen i øvrigt. Allerede herfor skal As bemærkninger om, at SØ- og Handelsrettens præmisser i nærværende sag ikke harmonerer med Trelleborg-dommen i det hele afvises.

Det gøres derimod gældende, at SØ- og Handelsrettens dom i nærværende sag har fulgt de ledende domme på området, hvorfor alt andet end en stadfæstelse af SØ- og Handelsrettens dom vil være udtryk for nyskabelse i dansk ret.

Uagtet heraf gøres det subsidiært gældende, at beslutningen om gennemførelse af kapitalrejsningen ikke var ansvarspådragende, idet der ikke er grundlag for at konkludere, at den daværende ledelse handlede ansvarspådragende i relation til beslutningen om at gennemføre emissionen, dels henset til at Finanstilsynet fandt, at ledelsens regnskabsmæssige skøn var lovligt, dels henset til at Finansiell Stabilitet konkluderede, at Amagerbanken ville være levedygtig, såfremt der bl.a. blev tilført kapital for kr. 750 mio.

For så vidt angår As anbringender om, at Steen Hove og Steen Hemmingsens tilkendegivelser på bestyrelsesmødet den 15. september 2010 bevirkede, at Amagerbanken herefter under alle omstændigheder var vidende omkring de forskellige vurderinger af nedskrivningsbehovet mellem Finanstilsynet og Finansiell Stabilitet, henvises i det hele til det i afsnit 2.1.2.2 anførte.

A har herudover ikke påvist forhold der medfører, at ledelsens beslutning om at gennemføre kapitalrejsningen var ansvarspådragende.

### **2.3 Tema 3 – er der handlet ansvarspådragende i forbindelse med beslutningen om at nedskrive for de 3,1 mia. kr., herunder beslutningen om ledelsens ændrede tilgang til det regnskabsmæssige skøn**

Amagerbanken gør overordnet gældende, at hverken banken eller Ledelsen har handlet ansvarspådragende over for A eller andre i forbindelsen med beslutningen om yderligere nedskrivninger den 3. og 4. februar 2011, ligesom det gøres gældende, at Ledelsens håndtering af såvel de i sagen nævnte nedskrivninger, herunder Ledelsens ændrede tilgang til det regnskabsmæssige skøn dels skete som et led i forberedelsen af aflæggelse af årsrapporten for 2010 og dels var i overensstemmelse med sædvanlig bankpraksis og således ikke ansvarspådragende.

#### **2.3.1 Aflæggelse af årsrapporten for 2010**

A har gjort gældende at, Amagerbanken er erstatningsansvarlig, idet banken efter As opfattelse forud for emissionen havde én tilgang til det regnskabsmæssige skøn, som Amagerbanken ifølge A umiddelbart efter emissionen ændrede, hvilket set i sammenhæng med beslutningen om nedskrivningen i februar 2011 skulle være ansvarspådragende.

Hertil bemærkes overordnet, at det er afgørende at vurdere Ledelsens dispositioner ud fra den situation Ledelsen og Amagerbanken befandt sig i efter

Ledelsens tiltrædelse i november 2010, herunder særligt de betydelige forberedelser vedrørende årsrapporten for 2010 og de i øvrigt indtrådte forværringer i en række engagementer i efteråret 2010.

Årsrapporten for 2010 skulle aflægges den 23. februar 2011. Ledelsen tiltrådte medio november 2010, hvorfor Ledelsen havde et særdeles komprimeret forløb med at forberede årsrapporten for 2010 frem til det planlagte regnskabsbestyrelsesmøde den 3. februar 2011, hvor årsrapporten for 2010 skulle behandles.

Det gøres hertil gældende, at det er sædvanlig procedure i forbindelse med aflæggelsen af en årsrapport i en finansiel virksomhed, at undersøge boniteten på bankens engagementer, herunder værdien af bankens sikkerheder, og at alle tiltag fra november 2010 og frem til februar 2011 var sædvanlige dispositioner under de givne forudsætninger, som Ledelsen stod med.

I forhold til denne proces skal de særlige forhold hvor organisationen blev tilført en række højt kvalificerede men også nye folk tages med i betragtning.

Ved afslutningen af denne proces – og ikke før – stod det klart for Ledelsen, at der skulle foretages yderligere – og væsentlige nedskrivninger, og først på dette tidspunkt blev Amagerbankens ændrede tilgang til det regnskabsmæssige skøn implementeret. Om processen gøres det uddybende gældende:

### ***2.3.2 Ledelsens foreløbige gennemgang af Amagerbankens udlån – forberedelse af årsrapporten for 2010***

Det gøres gældende, at de igangværende undersøgelser, herunder de foreløbige engagementsgennemgange version I-IV var en del af forberedelsen til aflæggelsen af årsrapporten for 2010, og dernæst at de ikke var endelige eller tilstrækkelige præcise til at danne grundlag for en indstilling til bestyrelsen før regnskabsbestyrelsesmødet den 3. februar 2011.

Dette støttes af, at der ved præsentationen af de foreløbige undersøgelser på bestyrelsesmødet i Amagerbanken den 15. december 2010, blev indskærpet, *at der var tale om foreløbige tal, som skulle behandles nøjere*, ligesom det ved gennemgangen på bestyrelsesmødet den 7. januar 2011 igen blev fremhævet, at *der ikke var tale om indstillinger fra direktionens side*.

Af referatet fra revisionsudvalgsmødet den 24. januar 2010 ... fremgår, at revisionerne ikke var færdige med revisionen af nedskrivninger pr. 31. december 2010, hvilket ligeledes understøtter, at der fortsat blev arbejdet intensivt på forberedelsen af årsrapporten for 2010.

Arbejdet i revisionsudvalget blev drøftet på bestyrelsesmødet i Amagerbanken den 25. januar 2011 ..., hvoraf det blandt andet fremgår, at der ville blive fremsendt et mere gennemarbejdet materiale med direktionens og revisionsudvalgets indstilling til bestyrelsen.

Det forhold, at den foreløbige engagementsgennemgang version IV ... blev fremsendt til bestyrelsen den 28. januar 2011, bevirker ikke, at beslutningen om nedskrivninger kunne have været foretaget på dette tidspunkt eller, at der var tale



om en egentlig indstilling til bestyrelsen, allerede fordi det fremgår af gennemgangen i version IV, at der fortsat ville blive arbejdet med opstilling af de sidste betalingsrækker, hvilket ultimativt ville påvirke nedskrivningssimuleringerne.

Det kan således lægges til grund, at direktionen og kreditafdelingen – sammen med eksterne rådgivere – helt frem til bestyrelsesmødet den 3. februar 2011 arbejdede på at skaffe sig det nødvendige overblik over engagementernes stade, og at det først var på dette tidspunkt, at der var tilvejebragt en egentlig indstilling, der gav bestyrelsen et fyldestgørende beslutningsgrundlag for Bankens nedskrivningsbehov.

Under hensyntagen til at bestyrelsens stillingtagen til direktionens indstilling – udover at være af væsentlig samfundsmæssig betydning – havde direkte indflydelse på Amagerbankens overlevelse blev bestyrelsens beslutning berettiget udskudt til næste dag, således at bestyrelsen havde tilstrækkelig tid til at overveje, om den ville tiltræde direktionens indstilling.

### **2.3.3 Særligt om ændringen af skønnet ved værdiansættelse af sikkerheder**

Indledningsvist understreges det, at Ledelsen ikke ændrede Amagerbankes regnskabspraksis, hvilket ville have krævet en nærmere beskrivelse i det pågældende regnskab.

Det var således alene tilgangen til det regnskabsmæssige skøn ved værdiansættelsen af sikkerheder på OIV engagementer, der blev ændret af Ledelsen.

Dette er ligeledes indikeret ved Amagerbankes selskabsmeddelelse af 6. februar 2011, hvori banken orienterede markedet om Amagerbankens sammenbrud og forestående afvikling i henhold til bankpakke III. Det fremgår således af meddelelsen...:

*"Beregningen af nedskrivningerne er foretaget på grundlag af en going concern vurdering. En mere forceret afvikling af engagementerne skønnes at medføre et væsentligt større nedskrivningsbeløb." [min understregning]*

Det er således alene tilgangen til det regnskabsmæssige skøn ved værdiansættelsen af sikkerheder på OIV engagementer, der blev ændret af Ledelsen.

A synes tillige at gøre gældende, at beslutningen herom skulle have været offentliggjort i umiddelbar forlængelse af emissionens gennemførelse. Dette forudsætter at der var truffet en beslutning herom, hvilket imidlertid ikke var tilfældet.

I den forbindelse gøres det gældende, at Ledelsens ændrede tilgang til regnskabsmæssige skøn ikke kræver særskilt meddelelse til markedet, samt Ledelsen først på bestyrelsesmødet den 4. februar 2011 besluttede at ændre tilgangen til det regnskabsmæssige skøn.

Der blev således ikke på et tidligere tidspunkt truffet en beslutning om at anvende mere forsigtige vurderingsprincipper af Amagerbankens engagementer og sikkerheder. At kreditafdelingens løbende arbejde byggede på et forsigtighedsprincip og et behov for at gennemgå alle større engagementer, ændrer ikke herved.

Dette støttes ligeledes af referatet fra revisionsudvalgmødet af 24. januar 2011..., hvoraf fremgår:

*"Bankens ledelse har ikke færdigvurderet principperne for opgørelse af nedskrivningerne pr. 31. december 2010, hvorfor tidsplanen hen mod offentliggørelse af årsrapporten bliver ændret."*

At bestyrelsen tiltræder kreditafdelingens tilgang til den foreløbig gennemgang af Amagerbankens engagementer på bestyrelsesmødet den 15. december 2010..., ændrer ikke ved, at det først er ved beslutningen, om nedskrivningerne for 4. kvartal 2010 den 4. februar 2010, at der skete en ændret tilgang til det regnskabsmæssige skøn, hvorfor en eventuel offentliggørelsesforpligtelse i forbindelse ændringen af det regnskabsmæssige skøn – i overensstemmelse med realitetsgrundsætningen – tidligst kunne indtræde i den forbindelse.

For en god ordens skyld bemærkes i øvrigt, at såvel advokatundersøgeren, ... Finanstilsynet ... som Rigsrevisionen har konkluderet, at Ledelsens ændrede tilgang til det regnskabsmæssige skøn lå inden for rammerne af regnskabsreglerne. Rigsrevisionen ... beskriver i øvrigt ændringen af det regnskabsmæssige skøn, som følger:

*"Det er Rigsrevisionens vurdering, at Amagerbankens nye ledelse tog udgangspunkt i en normaliseret kreditpolitik og nedskrivningspraksis, da den nye ledelse afdækkede bankens risici i januar 2011." [min understregning]*

Dernæst har Finanstilsynet anført, at det var betydelige forværringer i porteføljen og ikke den nye ledelses mere forsigtige tilgang til nedskrivninger, der var årsagen til, at Amagerbanken ikke længere opfyldte solvensbehovet.

Finanstilsynet udtaler...:

*"Baseret på en grundig gennemgang af engagementer, hvor der var betydelige mednedskrivninger, er det Finanstilsynets vurdering, at over halvdelen af mernedskrivningerne skyldtes forværringer i porteføljen i form af forøgelse af udlån til dårlige debitorer, forringelse af boniteten af debitorerne og fald i værdien af sikkerheder, mens resten skyldtes ledelsens ændrede regnskabsmæssige skøn vedrørende nedskrivninger og strategi for engagementerne. Det var således de betydelige forværringer af kreditkvaliteten og ikke den nye ledelses mere forsigtige tilgang, der var årsagen til, at banken ikke overholdte solvensbehovet" (mine understregninger):*

Det gøres således gældende, at den primære årsag til de betydelige nedskrivninger for 4. kvartal 2010 skyldtes forværringer i engagementerne i 4. kvartal 2010, hvorfor A ikke har dokumenteret, at der måtte være lidt et tab som følge af Ledelsens beslutning om at have en fornyet tilgang til vurderingerne af Amagerbankens sikkerheder.

Opsamlende kan det konstateres, at ledelsens ændrede tilgang til det regnskabsmæssige skøn ikke kræver særskilt meddelelse til markedet samt at beslutningen om at ændre tilgangen til det regnskabsmæssige skøn, først blev truffet på bestyrelsesmødet den 4. februar 2011, hvorfor en eventuel oplysningsforpligtelse tidligst vil kunne indtræde her, jf. ligeledes realitetsgrundsætningen i henhold til dagældende værdipapirhandelslovs § 27.

Endelig bemærkes, at A ikke har lidt tab, som følge af ledelsens ændrede tilgang til de regnskabsmæssige skøn, hvorfor de almindelige erstatningsretlige betingelser ikke er opfyldt, idet årsagen til de betydelige nedskrivninger, der ultimativt resulterede i bankes konkurs skyldtes – som anført af finanstillsynet – forværringer i 4. kvartal 2010 og ikke ledelsens ændrede tilgang til det regnskabsmæssige skøn, herunder beslutningen om de betydelige nedskrivninger for 4. kvartal 2010.

#### **2.4 Tema 4 - erstatningsansvar som følge af et ledelsesansvar**

For så vidt angår sagens 4 tema omhandlende, hvorvidt en tidligere aktionær overhovedet kan gøre et erstatningsansvar gældende overfor konkursboet, som følge af beslutninger truffet af Ledelsen, gøres det overordnet gældende, at Amagerbanken alene kan ifalde et erstatningsansvar, såfremt erstatningskravet støttes på enten en overtrædelse af værdipapirhandelslovens § 27, stk. 1 eller et erstatningsansvar som følge af et mangelfuldt eller misvisende børsprospekt.

Det gøres således gældende, at et eventuelt ansvar for Ledelsens beslutning om at gennemføre emissionen for 2010 samt Ledelsens beslutning om at ændre tilgangen til det regnskabsmæssige skøn, er en ledelsesmæssig beslutning, som er konkursboet uvedkommende, idet det ville være i strid med de selskabsretlige regler og ikke omfattet af de børsretlige beskyttelseshensyn, at pålægge et konkursbo erstatningsansvar over for aktionærerne for Ledelsens eventuelle ansvarspådragende handlinger.

I den forbindelse gøres det gældende, at grundlæggende selskabs- og konkursretlige principper medfører, at aktionærer ikke kan konvertere deres indskud i et kapitalsselskab til et simpelt erstatningskrav mod konkursboet til skade for de øvrige simple kreditorer. En anden tilgang ville medføre, at der afgørende kunne rykkes på sammenhængen mellem en aktionærs risiko og mulighed for gevinst, som forekommer ved enhver aktieinvestering og ville medføre, at aktionærerne alene har fordelene ved en investering, mens kapitalsselskabers simple kreditorer skal afdække en betydelig del af risikoen ved aktionærernes investering.

Det gøres således gældende, at konkursboet udover et erstatningsansvar som følge af et mangelfuldt eller misvisende børsprospekt eller et ansvar i medfør af værdipapirhandelslovens § 27, stk. 1 ikke kan blive mødt af erstatningskrav støttet

på Ledelsens eventuelle ansvarspådragende dispositioner, herunder bestyrelsens beslutning om at ændre tilgangen til det regnskabsmæssige skøn, beslutningen om de betydelige nedskrivninger for 4. kvartal 2010, eller beslutningen om at gennemføre emissionen i 2010. Sådanne krav kan alene rejses direkte mod et selskabs ledelse.

Konkursboet er således hverken erstatningsansvarligt for Ledelsens eventuelle ansvarspådragende beslutning om gennemførelse af kapitalrejsningen i 2010, beslutningen om at ændre tilgangen til det regnskabsmæssige skøn, eller for beslutningen om de betydelige nedskrivninger den 4. februar 2011 eller kombinationen af de nævnte beslutninger.”

## **Landsrettens begrundelse og resultat**

### *Sagens problemstillinger*

Sagen drejer sig om, hvorvidt A har et erstatningskrav mod Amagerbanken A/S, der skal anerkendes som et krav i bankens konkursbo i henhold til konkurslovens § 97.

Der skal således tages stilling til, om Amagerbanken A/S har handlet erstatningsansvarspådragende over for A. A har i den forbindelse gjort gældende, at Amagerbanken A/S har pådraget sig et prospektansvar eller i øvrigt et ansvar for utilstrækkelige oplysninger til markedet i forbindelse med aktieemissionen i 2010. A har desuden gjort gældende, at Amagerbanken A/S har handlet ansvarspådragende i forbindelse med bestyrelsens beslutninger om at foretage kapitalrejsningen i sommeren 2010 og om at nedskrive for ca. 3,1 mia. kr. for 4. kvartal 2010. Der skal endvidere tages stilling til, om A som tidligere aktionær i Amagerbanken A/S overhovedet kan gøre et erstatningskrav gældende over for banken, som kan anmeldes i konkursboet i henhold til konkurslovens § 97.

### *Muligheden for at gøre krav gældende over for Amagerbanken A/S under konkurs*

Parterne er enige om, at et ansvar for mangler ved prospektet og i øvrigt for utilstrækkelige oplysninger til markedet i forbindelse med aktieemissionen kan gøres gældende over for konkursboet. Amagerbanken A/S under konkurs har imidlertid gjort gældende, at A som tidligere aktionær ikke kan gøre et krav gældende over for boet i anledning af ledelsens beslutninger om at foretage henholdsvis kapitalrejsningen i sommeren 2010 og nedskrivninger for 4. kvartal 2010.

Beslutningerne om at foretage henholdsvis kapitalrejsningen i sommeren 2010 og nedskrivninger for 4. kvartal 2010 må anses som ledelsesbeslutninger truffet som led i bankens almindelige drift.

Anerkendelse af, at et krav i anledning af sådanne beslutninger kan rettes mod selskabet, vil indebære en tilbageførsel af kapital fra selskabet til en aktionær stridende mod selskabsretlige principper om kapitalbeskyttelse, hvorefter kapitalejere alene kan tilbageføre midler fra selskabet, såfremt dette sker som led i udbyttebetaling, kapitalnedsættelse eller likvidation. Endvidere vil en tilbageførelse af kapital til en enkelt aktionær i den anførte situation ikke stemme overens med det børsretlige princip om ligebehandling af aktionærer. Endelig vil en anerkendelse af et krav efter konkurslovens § 97 indebære, at en aktionær kan omdanne et kapitalindskud til et krav mod konkursboet til skade for boets øvrige simple kreditorer i modstrid med konkursretlige principper.

Landsretten finder på denne baggrund, at A ikke kan rette et krav mod Amagerbanken A/S under konkurs i anledning af ledelsens beslutninger om at foretage henholdsvis kapitalrejsningen i 2010 og nedskrivningerne for 4. kvartal 2010.

Et erstatningskrav kan således alene rettes mod Amagerbanken A/S under konkurs, såfremt banken har handlet ansvarspådragende ved at udstede et mangelfuldt børsprospekt eller i øvrigt ved at give mangelfulde meddelelser til markedet i forbindelse med emissionen.

*Ansvar for prospektet og øvrige meddelelser til markedet i forbindelse med aktieemission*

Udover en række detaljerede krav til form og indhold for et prospekt for optagelse af værdipapirer til handel på et reguleret marked indeholdt § 23, stk. 3, i den dagældende lov om værdipapirhandel en generel bestemmelse, hvorefter et prospekt skal indeholde de oplysninger, der må anses for fornødne for, at investorerne og deres investeringsrådgivere kan danne sig et velbegrundet skøn over udstederens aktiver og passiver, finansielle stilling, resultater og fremtidsudsigter samt over en eventuel garant og over de rettigheder, der er knyttet til værdipapirer, som udbydes til offentligheden eller optages til handel.

Som fastslået i UfR 2002.2067 H forudsætter et ansvar for mangler ved et prospekt i form af urigtige eller udeladte oplysninger, at der er tale om forhold, som – set i lyset af prospektets

øvrige oplysninger – efter en samlet vurdering er af væsentlig betydning for bedømmelsen af selskabet.

Endvidere er udstedere af værdipapirer underlagt en oplysningsforpligtelse i § 27, stk. 1, i den dagældende lov om værdipapirhandel, hvoraf fremgår, at oplysninger om væsentlige forhold, der vedrører virksomheden, og som kan antages at få betydning for kursdannelsen på værdipapirerne, straks skal offentliggøres.

Som led i behandlingen af Amagerbanken A/S' ansøgning om en individuel statsgaranti under bankpakke I foretog Finansiell Stabilitet en gennemgang af en række af bankens engagementer og udarbejdede i den forbindelse et notat af 20. april 2010, hvori bankens nedskrivningsbehov blev beskrevet. På baggrund af gennemgangen stillede Finansiell Stabilitet spørgsmål ved, om Amagerbanken A/S var solvent, hvilket foranledigede, at Finanstilsynet foretog en nærmere vurdering af bankens solvens. Finansiell Stabilitet udarbejdede den 7. juni 2010 et notat om forskellen mellem henholdsvis Finansiell Stabilitets og Finanstilsynets vurderinger af nedskrivningsbehovet. Finanstilsynet fandt efter nærmere vurdering Amagerbanken A/S solvent, hvorved banken var berettiget til at ansøge om en individuel statsgaranti, jf. § 16 b, stk. 1, i den dagældende lov om finansiell stabilitet. Finansiell Stabilitet imødekom herefter den 28. juni 2010 Amagerbanken A/S' ansøgning om en statsgaranti under Bankpakke I på 13,5 mia. kr. blandt andet på vilkår om en kapitaludvidelse på 750 mio. kr. og udpegning af to bestyrelsesmedlemmer.

I forhold til spørgsmålet om, hvorvidt oplysning om Finansiell Stabilitets vurdering af bankens nedskrivningsbehov burde fremgå af prospektmaterialet, må der lægges afgørende vægt på den anførte kompetencefordeling mellem Finanstilsynet og Finansiell Stabilitet. Det var således Finanstilsynet, som havde kompetence til at vurdere, om Amagerbanken A/S opfyldte solvenskravet og dermed bankens ansøgningsberettigelse, mens Finansiell Stabilitet havde til opgave at vurdere, om ansøgningen om en individuel statsgaranti kunne imødekommes, herunder på hvilke vilkår. Finansiell Stabilitet havde således ingen tilsynskompetence i forhold til bankens solvens og nedskrivninger, hvorfor oplysningen om Finansiell Stabilitets vurdering af nedskrivningsbehovet, navnlig på et tidspunkt hvor Finansiell Stabilitet – under nærmere fastsatte vilkår – havde tildelt den individuelle statsgaranti, ikke har en sådan karakter, at den burde have fremgået af prospektmaterialet.

Landsretten har i konsekvens heraf ikke fundet det nødvendigt at tage stilling til, i hvilket omfang Amagerbanken A/S på daværende tidspunkt var bekendt med det af Finansiell Stabilitet vurderede konkrete nedskrivningsbehov, herunder de nedskrivningstal, som var indeholdt i Finansiell Stabilitets notater af 20. april og 7. juni 2010.

I forhold til spørgsmålet om, hvorvidt Amagerbanken A/S' ledelse på tidspunktet for bestyrelsens godkendelse af kapitaludvidelsen den 15. september 2010 havde en sådan viden om nedskrivningsbehovet, at markedet skulle have været oplyst herom, har A henvist til den e-mail, som de nytiltrådte bestyrelsesmedlemmer, Steen Hove og Steen Hemmingsen, tidligere samme dag, havde sendt til bestyrelsesformand N. E. Nielsen. I e-mailen gav Steen Hove og Steen Hemmingsen udtryk for, at det ikke ville overraske dem, hvis en nærmere gennemgang af bankens engagementer ville vise et behov for nedskrivninger på 500 mio. kr., men at de ikke ville blive overrasket, hvis beløbet var væsentligt større.

Landsretten finder, at indholdet af denne e-mail ikke har en sådan karakter, at oplysning herom burde have været tilgået markedet enten i form af et prospekttillæg eller i en særskilt selskabsmeddelelse, jf. § 27, stk. 1, i den dagældende lov om værdipapirhandel. Landsretten lægger herved vægt på den foreløbige karakter af den i e-mailen indeholdte vurdering af nedskrivningsbehovet fra de to nytiltrådte bestyrelsesmedlemmer, der efter sin formulering netop forudsatte en nærmere gennemgang af bankens engagementer.

Herefter og i øvrigt af de af SØ- og Handelsretten anførte grunde vedrørende prospektets oplysninger om risikofaktorer tiltræder landsretten, at prospektet efter en samlet vurdering ikke lider af sådanne mangler, eller at banken i øvrigt har undladt at give meddelelser til markedet i forbindelse med emissionen, at der er grundlag for at pålægge erstatningsansvar.

#### *Konklusion og sagsomkostninger*

Det følger af det ovenfor anførte, at A ikke har et krav, der kan anmeldes i konkursboet i henhold til konkurslovens § 97.

Landsretten stadfæster herefter SØ- og Handelsrettens dom, således at Amagerbanken A/S under konkurs frifindes.

A skal efter sagens udfald betale sagsomkostninger for landsretten til Amagerbanken A/S under konkurs med i alt 75.000 kr. til dækning af udgifter til advokatbistand inkl. moms. Ved fastsættelsen af beløbet er der ud over sagens værdi taget hensyn til sagens omfang og varighed.

T h i k e n d e s f o r r e t :

Sø- og Handelsrettens dom stadfæstes.

I sagsomkostninger for landsretten skal A betale 75.000 kr. til Amagerbanken A/S under konkurs.

Det idømte skal betales inden 14 dage efter denne doms afsigelse.

Sagsomkostningerne forrentes efter rentelovens § 8 a.