

HØJESTERETS DOM

afsagt tirsdag den 6. oktober 2020

Sag 176/2019

(1. afdeling)

A

(advokat Niels Thestrup)

mod

Amagerbanken A/S under konkurs

(advokat Boris Frederiksen)

I tidligere instanser er afsagt dom af SØ- og Handelsretten den 21. december 2016 (P-18-13) og af Østre Landsrets 20. afdeling den 9. maj 2019 (B-138-17).

I pådømmelsen har deltaget fem dommere: Poul Dahl Jensen, Jens Peter Christensen, Michael Rekling, Hanne Schmidt og Jørgen Steen Sørensen.

Påstande

Parterne har gentaget deres påstande.

Supplerende sagsfremstilling

Ved brev af 6. maj 2011 til Amagerbanken af 2011 A/S anmeldte A sit krav således:

”Iht meddelelse fra Finansiell Stabilitet af 28. april d.å. skal vi herved anmelde følgende krav i forbindelse med aktieemissionen i banken som følge af urigtige oplysninger,

1. Brancor Capital Partners 12.290 aktier af kr. 6,50 i alt 79.885,-
2. A 200.000 aktier a kr. 6,50 i alt kr. 1.300.000,-
...”

Det fremgår af notaer af 2. september 2010 fra Sparbank, at A ved købet af de nævnte 200.000 aktier i alt betalte 631.310 kr.

Forklaringer

Der er for Højesteret afgivet forklaring af Niels Erik Nielsen og supplerende forklaring af Kristian Vie Madsen.

Niels Erik Nielsen har forklaret bl.a., at Amagerbankens generelle nedskrivningsprincipper er beskrevet i bankens årsrapporter, og at disse var afstemt med Finanstilsynet. Efter at banken i 2009 havde haft en sag i Erhvervsankenævnet om bl.a. bankens nedskrivninger, var enhver nedskrivning, som blev foretaget, i fuld overensstemmelse med de principper, som Finanstilsynet på det tidspunkt havde udarbejdet. Banken havde næsten daglig kontakt med Finanstilsynet for at sikre, at man var i overensstemmelse med tilsynets principper og en række andre regulatoriske forhold.

For så vidt angår betalingsrækker er det afgørende, hvilke aktiver man finansierer, og der er f.eks. forskel på en bils levetid, som er relativ kort, og fast ejendom, herunder beboelsesejendomme, hvor levetiden er meget lang. De betalingsrækker, som Amagerbanken anvendte, var afstemt efter aktivernes levetid. Betalingsrækkerne på fast ejendom var, som han husker det, på 10-20 år. Dette var bankens hovedprincipper, og disse principper havde banken gennem årene afstemt med de andre pengeinstitutter i Regionalbanksamarbejdet. Banken betragtede derfor sin måde at gøre tingene på som markedskonform.

For så vidt angår det anførte i Finanstilsynets funktionsundersøgelse af 21. juli 2010 i Amagerbanken er han enig i, at hvis renteniveauet steg markant, ville det medføre, at effekten af betalingsrækkerne over en lang periode ville være tilsvarende stor. Det, som fremgår af afsnittet, er ren statistik, og man kan derfor ikke være uenig i dette. Finanstilsynet havde været inde over betalingsrækkerne i detaljen siden sommeren 2009, og alle betalingsrækkerne på de store engagementer havde været gennemgået af tilsynet med bankens medarbejdere, og tilsynet havde ikke gjort anskrig af disse engagementer. Han betragtede det som helt naturligt, at Finanstilsynet kom med afsnit, som indeholdt ren statistik. Han var derfor ikke overrasket over afsnittet. Hvis tilsynet på dette tidspunkt havde krævet, at banken skulle ændre praksis, havde man selvfølgelig været nødt til at gøre det.

For så vidt angår de indledende drøftelser i foråret 2010 om Amagerbankens ansøgning om statsgaranti var situationen den, at der i løbet af 2008 og 2009 var kommet forskellige bank-

pakker. Som led i, at banken havde foretaget en kapitaludvidelse i efteråret 2009 og samtidig fik hybrid kapital fra staten, indgav banken en ansøgning om statsgaranti. Statsgarantien var en likviditetsgaranti, som staten havde søsat i løbet af 2009. Ansøgningen blev indgivet på et beløb på 6,5 mia. kr. Han og direktionen i banken havde et møde med Finanstilsynet i slutningen af januar 2010, hvor tilsynet kvitterede for, at banken havde sikret sin situation gennem kapitaludvidelsen i efteråret 2009.

På mødet talte man om, hvordan Finanstilsynet ville følge banken i 2010. Tilsynet gav banken det råd at søge et større beløb under statsgarantien, fordi det gjaldt om at skaffe sig flest mulige penge fra Finansiell Stabilitet, mens ordningen stadig var gældende, og tilsynet opfordrede banken til at fordoble beløbet. Han fandt det overraskende, at tilsynet var så meget ”fremme i skoene” og opfordrede til ”kapitalhamstring”. Da banken generelt fulgte Finanstilsynets henstillinger, ændrede man ansøgningen til et større beløb. Beløbet var derfor ikke fremkommet ud fra beregninger om solvenskrav, men som følge af råd fra Finanstilsynet.

Han deltog ikke på mødet den 4. maj 2010 mellem Finanstilsynet og bankens revisorer, men han var bekendt med, at mødet fandt sted. I forbindelse med, at banken ansøgte om statsgarantien, ville den sikre sig, at der ikke var misforståelser blandt revisorerne, hvorfor banken besluttede at få revideret kvartalsregnskabet for 1. kvartal 2010, som banken aflagde i slutningen af april 2010. Da Finansiell Stabilitet gennemgik ansøgningen, talte Finansiell Stabilitet med Finanstilsynet, og Finansiell Stabilitet sagde til banken, at man ville bede Finanstilsynet om at se på hensættelserne. Derfor vidste han, at Finanstilsynet ville henvende sig til banken, og at de også ville tale med revisorerne. Det var baggrunden for, at mødet den 4. maj 2010 blev afholdt. Bestyrelsen fik den tilbagemelding fra revisorerne, at det var kommet som en overraskelse for Finanstilsynet, at kvartalsregnskabet var revideret, og at revisorerne havde været nede i samtlige engagementer. Hvis revisionen mente, at banken på dette tidspunkt skulle have nedskrevet 2,3 mia. kr. yderligere, ville banken ikke efterleve lov om finansiell virksomhed, og det ville revisorerne have haft pligt til at orientere bestyrelsen og Finanstilsynet om. Det beløb på 2,3 mia. kr., som er nævnt i referatet fra mødet den 4. maj 2010, har han ikke set eller hørt, før efter at retssagerne mod Amagerbanken blev anlagt. Han kan derfor bekræfte, at han inden dette tidspunkt hverken havde set referatet eller hørt tallet nævnt af Finanstilsynet, revisorerne eller Finansiell Stabilitet. Hvis beløbet på 2,3 mia. kr. var blevet nævnt over for bankens ledelse, ville man selvfølgelig have vurderet, hvor det kom fra, og hvad man kunne bruge det til.

På mødet med Finansiell Stabilitet den 7. juni 2010 blev Finansiell Stabilitets notat af 7. juni 2010 ("Amagerbanken – risikovurdering") ikke vist eller omtalt, og dets eksistens blev slet ikke nævnt. Mødet fandt sted således, at repræsentanterne for banken kom ind til mødet og fik en konvolut, hvori tilbuddet om statsgaranti lå sammen med de vilkår, som var knyttet til statsgarantien. Under mødet fik de lov til at tage tilbuddet ud, læse det og drøfte det. Det var et stort krav, at der skulle ske en kapitaludvidelse på 750 mio. kr. hen over sommeren 2010, og samtidig var der vilkår om, at Finansiell Stabilitet skulle have bestyrelsesrepræsentation og indflydelse på visse dispositioner i banken. Inden mødet var han blevet ringet op af Finansiell Stabilitets formand, Henning Kruse Petersen, som var meget nervøs for mødets forløb, fordi man også gerne ville tale om den daglige ledelse, og derfor var Henning Kruse Petersen meget bekymret over, at bankens direktion også skulle deltage. Han sagde til Henning Kruse Petersen, at man bare kunne sende direktionen uden for døren, når man nåede til dette punkt. På mødet blev intet oplyst af betydning for direktionen, andet end at direktionen skulle styrkes. Det var et relativt kort møde, og de fik kun udleveret den omtalte konvolut med vilkårene. Der blev på mødet kun drøftet generelle forhold, og der var ikke en eneste konkret bemærkning. Da han på bestyrelsesmødet dagen efter, den 8. juni 2010, udtrykte bekymring, var det på grund af kapitaludvidelsen på de 750 mio. kr. Det gjorde, at han selv og resten af bestyrelsen overvejede, om det overhovedet var realistisk at gennemføre kapitaludvidelsen.

Efter mødet den 7. juni 2010 ringede han straks til Finanstilsynet og bad om et møde med det samme, og bankens bestyrelse blev indkaldt. Dette var baggrunden for mødet den 8. juni 2010 med Finanstilsynet. Mødet blev således iværksat på hans initiativ.

Han ved ikke, om han har set det brev, som de eksterne revisorer den 11. juni 2010 sendte til Finanstilsynet. Baggrunden for revisionens forundring var, at der blev stillet så store og ekstraordinære krav til banken, selv om revisorerne mente, at banken havde sikret sin position på dette tidspunkt. Revisorerne havde set de vilkår, som Finansiell Stabilitet havde sendt til andre banker, og de var derfor forundret over de vilkår, som var sendt til Amagerbanken. At revisorerne sendte et brev til Finanstilsynet er i tråd med det forhold, at hvis situationen var så slem, at banken skulle have 750 mio. kr. i egenkapital for at efterleve lov om finansiell virksomhed, var der tale om forhold, hvor revisorerne havde pligt til at reagere. Finanstilsynet var allerede orienteret af Finansiell Stabilitet, så situationen var kendt af alle på dette tidspunkt.

Baggrunden for, at advokat Søren Lundsgaard deltog i bestyrelsesmødet den 12. juni 2010, var, at bestyrelsen var i en situation, hvor man måtte gøre op med sig selv, om det var forsvarligt at gennemføre kapitaludvidelsen, og om man kunne pådrage sig et personligt ansvar i den pågældende situation. Selv om banken havde et utal af advokater, var det efter hans opfattelse vigtigt, at bestyrelsen havde sin egen advokat, som kunne rådgive om ansvarsforhold i den situation, som de stod i. Han bad derfor Søren Lundsgaard om at rådgive banken om de ansvarsmæssige forhold. Søren Lundsgaard kom ind på et tidspunkt, hvor det handlede om bankens overlevelse, og derfor skulle den samlede bestyrelse have en tryghed i, at en ekstern advokat fulgte med i, hvad der skete.

Da Finanstilsynet havde udarbejdet sin funktionsredegørelse af 21. juli 2010, talte banken med tilsynet, og banken var forundret over, at Finansiell Stabilitet havde en så anderledes tilgang til bankens situation. Når bestyrelsen sad og gættede, kunne de kun se, at banken blev vurderet enten som en levende bank eller som en død bank. Hvis banken blev vurderet som en død bank, er det klart, at tabene ville blive markant større.

Frem til aftalen om statsgaranti holdt banken flere møder med Finansiell Stabilitet. På et møde den 21. juni 2010, som han havde med formanden for Finansiell Stabilitet, Henning Kruse Petersen, var der stor fleksibilitet i forhold til beløbets størrelse, herunder at det ikke behøvede at være 750 mio. kr. På mødet fortalte Henning Kruse Petersen, at Finansiell Stabilitet var bekymret for nogle af bankens ejendomsengagementer, og formanden nævnte to specifikke engagementer. Han sagde til formanden, at dette måtte skyldes, at Finansiell Stabilitet ikke havde forstået engagementerne. Det ene engagement var blevet helt anderledes, fordi ejendommen var blevet solgt til en tredjemand, og bankens nedskrivninger havde været større end det, som ejendommens værdi tilsagde. Med hensyn til det andet engagement havde formanden efter hans opfattelse ikke forstået de sikkerheder, som lå bag engagementerne. Det er det eneste tidspunkt, hvor banken blev foreholdt nogen engagementer. Banken insisterede på at få relevante oplysninger fra Finansiell Stabilitet, men fik dem ikke.

Han havde på et tidspunkt haft en samtale med en medarbejder fra RBS (Royal Bank of Scotland), som banken havde hyret som finansiel rådgiver i forbindelse med kapitaludvidelsen på 750 mio. kr. Det var denne medarbejders holdning, at sådan som Finansiell Stabilitet agerede, syntes Finansiell Stabilitet, at alting var forfærdeligt.

Referaterne fra bankens møder med Finanstilsynet, Finansiell Stabilitet og Erhvervs- og Økonomiministeriet er aldrig blevet vist banken eller udleveret til banken. Banken har således ikke godkendt referaterne, og hvis referaterne var blevet udleveret, ville banken have haft bemærkninger til dem.

Baggrunden for mødet den 16. juni 2010 med Finanstilsynet var, at man ville drøfte bankens overvejelser i forhold til, om man skulle stoppe, fortsætte eller finde alternativer. Finanstilsynet nævnte den mulighed, at banken kunne gå sammen med en anden bank, men tilsynet var enig i, at det ikke kunne lade sig gøre, fordi alle i den finansielle sektor på dette tidspunkt var så forskrækkede, at ingen ønskede at gøre noget sådant. Banken havde på intet tidspunkt nogen eksakt viden om andet end de to engagementer, som Henning Kruse Petersen nævnte for ham.

Hvis Finansiell Stabilitet mente, at banken var insolvent, kunne han ikke forestille sig, at Finansiell Stabilitet ikke havde fortalt banken dette, for så skulle man lukke banken. Banken havde på dette tidspunkt ikke nogen eksakt viden. Det er hans opfattelse, at hvis Finansiell Stabilitet mente, at banken skulle have 750 mio. kr. mere i egenkapital, så måtte Finansiell Stabilitet tænke, at banken ville få så store tab, at egenkapitalen skulle dække dette. Hvis banken på dette tidspunkt havde haft et så stort nedskrivningsbehov, ville banken have været insolvent. Dette havde sammenhæng med bankens kreditpolitik, idet banken også tidligere havde været i stand til at håndtere ejendoms kriser. Hvis man havde udført tvangssalg, ville det have medført ganske betydelige tab. Bankens kreditchef, økonomichef og direktion havde deltaget i nogle møder med Finansiell Stabilitet i april 2010, hvor man havde gennemgået nogle ting, men på disse møder var der ikke kommet noget frem, som tydede på, at man havde forskellige opfattelser af nedskrivningsprincipperne.

Da banken havde underskrevet aftalen med Finansiell Stabilitet, hilste bankens bestyrelse på Steen Hove og Steen Hemmingsen, og bestyrelsen lavede en aftale med dem om, at de blev tilknyttet bestyrelsen allerede på dette tidspunkt, så de fik indblik i banken. Det skyldtes, at der var tale om en kompleks situation. Derfor var det vigtigt, at Steen Hove og Steen Hemmingsen blev informeret om alle væsentlige forhold, hvilket på dette tidspunkt først og fremmest var de store engagementer. Den 15. juli 2010 holdt han et møde med Steen Hove og Steen Hemmingsen, hvor han introducerede dem til banken generelt, sammensætningen af bestyrelsen, og hvordan bestyrelsen og direktionen havde organiseret arbejdet. Steen Hove og

Steen Hemmingsen skrev alt ned og stillede spørgsmål undervejs. De var gamle bankfolk, men det var over 10 år siden, at de sidst havde været involveret i bankdrift. Han introducerede dem til bankens direktion og kreditchef, og den næste halvanden dag gennemgik Steen Hove og Steen Hemmingsen sammen med bankens direktion og kreditchef bankens store engagementer og de principper, som lå til grund for nedskrivningerne.

Da der blev udarbejdet prospekt, blev bankens bestyrelse forelagt et udkast. I den periode, hvor arbejdet stod på, var bestyrelsen tæt på mange problemstillinger. Banken havde lavet et prospekt i efteråret 2009, så mange af ”gentagelserne” i udkastet interesserede ikke bestyrelsen, men der var en række afsnit, som var væsentlige, og det var primært de afsnit, hvor man forsøgte at beskrive de tab, som banken kunne håndtere, så man kunne sikre sig, at folk vidste, hvad de tegnede aktier til. Han deltog ikke i processen og kommunikationen med Finanstilsynet. Ved udarbejdelse af prospekt er forløbet i almindelighed det, at der bliver udarbejdet et første udkast, som bliver sendt til Finanstilsynet til godkendelse, og tilsynet vender derefter tilbage med kommentarer. Prospektforløbet var fuldstændigt sædvanligt, men det usædvanlige var, at man skulle udarbejde et prospekt på så kort tid. Man fik et revideret halvårsregnskab, så man sikrede sig, at tallene var retvisende. Processen var derfor helt almindelig. Der var ikke flere bemærkninger, end hvad der i almindelighed er til prospektudkast. Ved beregningerne i prospektet forsøgte man at vise bankens følsomhed i forhold til kapitalbehov. Finanstilsynet havde godkendt bankens nedskrivningsprincipper, og man kunne derfor kun gætte på, hvor risikoen var.

Mødet den 12. august 2010 med Økonomi- og Erhvervsministeriet havde baggrund i, at banken havde fået den tanke, at hvis man kunne købe den hybride kapital til underkurs, ville det styrke bankens solvens. Denne tanke var kommet fra nogle udenlandske investorer. Mødet havde også baggrund i, at banken ikke ønskede, at staten konverterede, hvilket staten havde mulighed for efter de låneaftaler, som var indgået. Bestyrelsen havde talt med en række investorer, som slet ikke kunne forstå, at man havde en så kort tidsfrist til at få tingene på plads. Han ved, at en række af investorerne rettede direkte henvendelse til Finansiell Stabilitet for at høre, om fristen kunne forlænges. Investorerne gik naturligvis op i risici. Referatet fra mødet den 12. august 2010 blev ikke fremsendt til banken, og man havde derfor ikke mulighed for at kommentere det. Hvis banken havde vidst, at Finansiell Stabilitet ønskede at foretage nedskrivninger for 1,5 mia. kr., ville en kapitaludvidelse på 750 mio. kr. være uforsvarlig. Banken var hele tiden i kontakt med Finanstilsynet for at sikre, at der ikke var en eller anden mis-

forståelse mellem banken og tilsynet om bankens solvens. Banken havde direkte spurgt Finansiell Stabilitet og Finanstilsynet, om der var noget, som banken skulle vide, herunder om kapitaludvidelsen var uforsvarlig. Det svarede man aldrig på. Banken støttede sig til, at de to myndigheder, Finansiell Stabilitet og Finanstilsynet, ville have orienteret banken, hvis der var noget, som de mente, at banken skulle vide.

Modellen for solvenssimuleringen fra 25. august 2010 skulle bruges til en drøftelse med Økonomi- og Erhvervsministeriet. Det materielle blev drøftet på et bestyrelsesmøde, men det blev ikke drøftet "line by line", og der var ikke nogen i bestyrelsen, som i den forbindelse bragte nedskrivningen på 1,5 mia. kr. på bane. Bestyrelsen diskuterede derfor ikke beløbet på 1,5 mia. kr. Banken var ikke bekendt med noget tal fra Finansiell Stabilitet, og tallet på 1,5 mia. kr. fremkom fra de beregninger, som RBS (Royal Bank of Scotland) havde lavet.

På bestyrelsesmødet den 29. august 2010 blev det drøftet, at der var behov for at skabe ro om banken. Baggrunden var, at banken på tidspunktet for mødet var i en situation, hvor f.eks. Berlinske Business siden sommeren havde kørt en nedtælling til, at banken gik konkurs, og Berlinske havde hver dag dobbelttopslag, hvor folk udtalte sig om bankens situation. Banken havde brug for ro. Hvis man skulle foretage kapitaludvidelsen, var det vigtigt, at der var ro blandt bankens stakeholders. Banken spurgte derfor hele vejen rundt, om der var nogen, som vidste noget i forhold til, at man ikke skulle foretage kapitaludvidelsen. Banken havde flere drøftelser med Finansiell Stabilitet og Finanstilsynet, og på intet tidspunkt sagde myndighederne, at man ikke skulle gennemføre kapitaludvidelsen. Han spurgte på et møde, som vistnok blev holdt den 8. september 2010, direkte Finansiell Stabilitet, om det var uforsvarligt at foretage kapitaludvidelsen, og det fik han ikke at vide, at det var.

På bestyrelsesmødet den 30. august 2010 diskuterede man nedskrivninger og begrebet "den lave ende". Finanstilsynet begrundede ikke, hvorfor man ikke ønskede, at der skulle foretages kvantificeringer.

På mødet den 30. august 2010 med Finansiell Stabilitet kom der en række udtalelser om, at bankens regnskab var forkert. Efter hans opfattelse var regnskabet helt korrekt, og han mener, at det viste, at Finansiell Stabilitets bestyrelse ikke havde forstået regnskabet.

På bestyrelsesmødet den 8. september 2010 var det, som Steen Hove sagde, begrundet i, at Steen Hove ikke havde nogen viden om, at man ikke skulle gennemføre kapitaludvidelsen, men han tog sine forbehold. Der var i Steen Hoves bemærkninger ikke noget, som viste, at han sad inde med viden om, at det var uforsvarligt at foretage kapitaludvidelsen.

Inden beslutningen den 15. september 2010 om at gennemføre kapitaludvidelsen spurgte han alle i bestyrelsen og direktionen, de ledende medarbejdere, Finanstilsynet og Finansiell Stabilitet, om der var en viden, som banken burde have kendskab til, inden man gennemførte kapitaludvidelsen.

På bestyrelsesmødet den 15. september 2010 drøftede bestyrelsen Steen Hoves og Steen Hemmingsens mail af 15. september 2010, herunder de anførte nedskrivninger på 500 mio. kr. De 500 mio. kr. var, set over en periode, ikke et beløb, som kunne ryste banken. Derimod ville det være et tab, som banken selv kunne forvente over en periode, og som kunne absorberes af bankens indtjening. Det gav derfor ikke anledning til at udarbejde et tillægsprospekt. Han spurgte alle medlemmer af bestyrelsen, om de mente, at kapitaludvidelsen var forsvarlig, og om de mente, at man skulle gennemføre den. Steen Hove og Steen Hemmingsen var de eneste, som ikke sagde noget. På bestyrelsesmødet henvendte advokat Søren Lundsgaard sig derfor direkte til Steen Hove og Steen Hemmingsen og sagde til dem, at de ikke kunne undlade at sige det, de vidste, og hvis de undlod at gøre dette, ville de pådrage sig et mere skærpet ansvar. Steen Hove og Steen Hemmingsen henholdt sig til mailen af 15. september 2010. På denne baggrund besluttede man at gennemføre kapitaludvidelsen.

Hvis man havde fået information fra Steen Hove, Steen Hemmingsen, Finansiell Stabilitet eller andre, som på det tidspunkt havde gjort, at man enten ikke fandt det forsvarligt at gennemføre kapitaludvidelsen, eller at man mente, at det fortsat var forsvarligt at gennemføre kapitaludvidelsen, og man kunne reparere det ved et tillægsprospekt, havde det været en mulighed at gøre det. Da man imidlertid ikke fik en sådan information, var det ikke noget, som man overhovedet diskuterede. Udsagnet fra Steen Hove og Steen Hemmingsen var efter bestyrelsens opfattelse ikke en information, som kunne begrunde et tillægsprospekt.

For så vidt angår det anførte i pkt. 1.6 i Finanstilsynets redegørelse af 24. august 2011 om ”engagementer, hvor den tidligere ledelse har givet misvisende oplysninger eller ikke havde

fulgt Finanstilsynets anvisninger”, har han aldrig hørt om disse engagementer eller sådanne forhold, hverken fra Finanstilsynet, bankens bestyrelse, direktion eller andre.

Kristian Vie Madsen har supplerende forklaret bl.a., at han var med til at formulere og godkende redegørelsen af 24. august 2011. Pkt. 1.6 i redegørelsen sigter til tre forhold.

Det første forhold angik Finanstilsynets besøg i Amagerbanken i april eller maj 2010, hvor tilsynet gennemgik et engagement vedrørende en ejendomsudvikler. Direktør Jørgen Brændstrup havde oplyst, at en af ejendommene var blevet solgt. Ved tilsynets gennemgang – der fandt sted efter, at den nye ledelse var tiltrådt – viste det sig, at salget var betinget af, at banken skulle overtage en anden ejendom, og dette havde banken ikke taget højde for. Niveaueet for nedskrivningen var ca. 100 mio. kr.

Det andet forhold angik en ejendom, som var blevet solgt til et selskab, der ikke lavede andet end at eje ejendomme, dvs. en såkaldt placeringshandel. Han husker ikke, hvornår transaktionen havde fundet sted, men han vil mene, at det var før 3. kvartals regnskab. Niveaueet for nedskrivningen var ca. 60-70 mio. kr.

Det tredje forhold angik, at den tidligere ledelse i banken havde ændret i nogle vurderinger, som havde været lagt til grund. Finanstilsynet kunne ikke se, at der f.eks. var sket nogen forøgelse af værdier, og tilsynet kunne derfor ikke verificere bankens skøn. Niveaueet for nedskrivningen var 140-180 mio. kr.

Retsgrundlag

Bestemmelsen i § 27, stk. 1, i den dagældende værdipapirhandelslov havde på tidspunktet for Steen Hoves og Steen Hemmingsens mails af 14. og 15. september 2010 til bl.a. Amagerbankens daværende bestyrelse følgende ordlyd (lovbekendtgørelse nr. 214 af 2. april 2008):

”§ 27. En udsteder af værdipapirer, der er optaget til handel på et reguleret marked her i landet, i et andet land inden for Den Europæiske Union eller i et land, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område for værdipapirer, eller for hvilke der er indgivet anmodning om optagelse til handel på et sådant marked, skal hurtigst muligt offentliggøre intern viden, jf. § 34, stk. 2, såfremt denne viden direkte vedrører udstederens virksomhed. Udstederen er forpligtet til at offentliggøre sådan viden umiddelbart efter, at de pågældende forhold foreligger eller den pågældende begivenhed er indtrådt, selv om forholdet eller begivenheden endnu ikke er formaliseret...”

Lovens § 34, stk. 2 og 3, havde på samme tidspunkt følgende ordlyd:

”§ 34...

Stk. 2. Ved intern viden forstås specifikke oplysninger, som ikke er offentliggjort, om udstedere af værdipapirer, værdipapirer eller markedsforhold vedrørende disse, som må antages mærkbart at få betydning for kursdannelsen på et eller flere værdipapirer, hvis oplysningerne blev offentliggjort. En oplysning anses for offentliggjort, når der er sket en for markedet generel og relevant videreformidling af denne.

Stk. 3. I stk. 2 forstås ved:

1) *Specifikke oplysninger*: oplysninger, der

a) vedrører forhold, der foreligger eller med rimelighed kan forventes at komme til at foreligge, eller en begivenhed, der er indtrådt eller med rimelighed kan forventes at indtræde, og

b) er tilstrækkelig præcise til, at der kan drages en konklusion med hensyn til de pågældende begivenheders eller forholds forventede indvirkning på kursdannelsen på de pågældende værdipapirer.

2) *Oplysninger, som må antages mærkbart at få betydning for kursdannelsen på et eller flere værdipapirer*: Oplysninger, som en fornuftig investor må antages at ville benytte som en del af grundlaget for sine investeringsbeslutninger.”

De nævnte bestemmelser fik i det væsentlige deres affattelse ved lov nr. 1460 af 22. december 2004 om ændring af bl.a. lov om værdipapirhandel m.v. I lovforslagets bemærkninger til § 27 hedder det bl.a. (Folketingstidende 2004-05, 1. samling, tillæg A, lovforslag nr. L 13, s. 360 f.):

”Oplysningsforpligtelsen består efter forslaget i forhold til oplysninger, der kan kvalificeres som intern viden, jf. herved den foreslåede bestemmelse i § 34, stk. 2 (forslagets § 1, nr. 16). Dette er en ændring i forhold til den gældende regel i § 27, stk. 1, hvorefter oplysningsforpligtelsen angår oplysninger om væsentlige forhold, der vedrører udsteders virksomhed, og som kan antages at få betydning for kursdannelsen på værdipapirerne. Oplysningens forventelige betydning for kursdannelsen indgår som et væsentligt element ved afgrænsningen af begrebet intern viden. Den ændrede formulering af § 27, stk. 1, vil på dette punkt således ikke betyde væsentlige ændringer i forhold til den eksisterende retstilstand. I øvrigt må begrebet intern viden forstås i overensstemmelse med den foreslåede § 34, stk. 2. Der henvises til bemærkningerne hertil.”

I lovforslagets bemærkninger til § 34 hedder det bl.a. (Folketingstidende 2004-05, 1. samling, tillæg A, lovforslag nr. L 13, s. 372 f.):

”Med forslaget til bestemmelsen i stk. 2, 1. pkt., gennemføres markedsmisbrugsdirektivets artikel 1, nr. 1, første afsnit. Bestemmelsen definerer, hvad der forstås ved intern viden. Begrebet intern viden indgår som et centralt element ved afgrænsningen

af den løbende oplysningsforpligtelse for udstedere i lovens § 27, stk. 1, samt af forbuddene i lovens § 35, stk. 1, og § 36 mod insiderhandel og videregivelse af intern viden.

I forhold til den eksisterende definition i lovens § 34, stk. 2, foreslås der to ændringer, der har til formål at bringe fuldstændig overensstemmelse mellem markedsmisbrugsdirektivets og lovens definition af intern viden.

For det første foreslås det, at der til definitionen tilføjes et krav om, at oplysningerne skal kunne antages mærkbart at få betydning for kursdannelsen på et eller flere værdipapirer. Mærkbarhedskriteriet indebærer, at oplysningerne skal kunne antages at have en vis betydning for kursdannelsen, før man kan statuere en overtrædelse af forbuddene mod insiderhandel og videregivelse af intern viden. Kravet om mærkbar kurspåvirkning er yderligere afgrænset i den foreslåede bestemmelses stk. 3, nr. 2.

For det andet foreslås det, at definitionen tilføjes et krav om, at der skal være tale om specifikke oplysninger. Kravet om, at oplysningerne skal være specifikke, medfører, at oplysninger af usikker eller generel karakter ikke omfattes af begrebet intern viden. Kravet er yderligere afgrænset i den foreslåede stk. 3, nr. 1.

...

Bestemmelsen i stk. 3, nr. 1, afgrænser nærmere, hvad der forstås ved begrebet "specifikke oplysninger". Bestemmelsen indeholder to led.

Bestemmelsens første led stiller krav om, at de begivenheder eller forhold, som oplysningen vedrører, skal være indtrådt eller foreligge, eller med rimelighed kunne forventes at komme til at indtræde eller foreligge i fremtiden. Løse og udokumenterede rygter og andre former for usikker viden vil således ikke kunne udgøre intern viden. Omvendt kan en oplysning være specifik, selv om de forhold eller begivenheder, som oplysningen vedrører, senere viser sig ikke at foreligge eller indtræde..."

Anbringender

A har supplerende anført bl.a., at hverken selskabsretlige principper om kapitalbeskyttelse og ligebehandling af aktionærer eller konkursretlige principper om kreditorers retsstilling bør føre til, at han som aktionær ikke kan rejse krav mod boet for ledelsens beslutninger om kapitalrejsning og nedskrivning af værdier for 4. kvartal 2010. Disse beslutninger har umiddelbar sammenhæng med aktieemissionen og kan ikke anses for truffet som led i bankens almindelige drift. Landsrettens begrundelse for ikke at anerkende hans ret kunne lige så godt anvendes som argument mod det prospektansvar for selskaber, som Højesteret allerede har fastslået, jf. dommene i UfR 2002.2067 H og UfR 2013.1107 H.

Prospektet er misvisende med 300-350 mio. kr. som anført i pkt. 1.6 i Finanstilsynets redegørelse af 24. august 2011. Allerede derfor lider det af sådanne mangler, at der efter en samlet

vurdering er grundlag for at pålægge banken erstatningsansvar. Det er uden betydning, at der ikke i anledning af redegørelsen blev gjort ansvar gældende over for den daværende ledelse.

Amagerbankens ledelse var bekendt med, at Finansiell Stabilitet så væsentligt mere negativt på nedskrivningsbehovet end banken selv, og at Finansiell Stabilitets vurderinger var baseret på en anden nedskrivningsstrategi. Samtidig fik Finansiell Stabilitet ved aftalen af 28. juni 2010 en afgørende rolle i bankens fortsatte drift. Banken havde derfor pligt til at omtale disse oplysninger i prospektet eller på anden måde formidle dem til markedet, og det er usandsynligt, at banken var kommet i mål med kapitaludvidelsen, hvis det var sket. Det er i den forbindelse ikke afgørende, at Finanstilsynet havde kompetencen til at vurdere bankens solvens, idet det ikke var tilsynet, men bankens ledelse, der skulle aflægge regnskab og dermed vurdere nedskrivningsbehovet.

Bestyrelsen behandlede Steen Hoves og Steen Hemmingsens mails af 14. og 15. september 2010 meget grundigt. Bestyrelsen var således fuldt opmærksom på, at Steen Hove og Steen Hemmingsen undlod at forholde sig til prospektet, og på deres tilkendegivelser om behovet for yderligere betydelig nedskrivning. Mailvekslingens indhold må antages at ville have haft betydning for kursdannelsen på bankens aktier og var derfor omfattet af § 27, stk. 1, i den dagældende værdipapirhandelslov, men bestyrelsen overvejede end ikke at udsende et prospekttillæg eller en særskilt selskabsmeddelelse med forlængelse af investorernes frist til at trække deres tegningstilsagn tilbage. Det må skyldes, at en sådan information til markedet ville have indebåret, at en betydelig del af investorerne ville trække sig, og at emissionen derfor ikke kunne gennemføres.

Med hensyn til nedskrivningen for 4. kvartal 2010 er den forskellige vurdering af behovet for nedskrivning og solvensreservation på de samme engagementer før og efter emissionen ansvarspådragende for banken, idet den ændrede vurdering i højere grad beroede på ledelsens nye tilgang til det regnskabsmæssige skøn end på nye forhold og oplysninger. Boet bør ikke opnå en bedre retsstilling som følge af, at der tiltrådte en ny ledelse efter emissionen, og boet bør derfor stilles som om, det var den samme ledelse, der havde ændret tilgang til det regnskabsmæssige skøn.

Amagerbanken A/S under konkurs har supplerende anført bl.a., at det ikke af dommene i UfR 2002.2067 H og UfR 2013.1107 H kan udledes, at et selskab eller dets konkursbo generelt

kan holdes ansvarlig for ledelsens beslutninger. Reglerne om prospekt og løbende oplysningspligt er rettet mod selskabet, mens ansvar som følge af ledelsens forsømmelser må rejses mod de enkelte ledelsesmedlemmer. Det ville stride mod ansvarsfordelingen i selskabslovens § 361, stk. 1, hvis et selskabs konkursbo skal erstatte en aktionærs tab som følge af ledelsens ansvarspådragende handlinger. A burde have rettet sine krav vedrørende beslutningerne om kapitalrejsning og nedskrivning af værdier mod bankens tidligere ledelse.

Det er ikke korrekt, at prospektet er misvisende med 300-350 mio. kr. As anbringender er baseret på pkt. 1.6 i Finanstilsynets redegørelse om forværringer i bankens engagementer for 4. kvartal 2010 og vedrører således perioden efter prospektets tilblivelse. Banken havde på tidspunktet for prospektets udarbejdelse ikke kendskab til Finanstilsynets syn på de nævnte forhold, og allerede derfor kunne der ikke meningsfuldt oplyses nærmere om det. Dette understøttes af Niels Erik Nielsens forklaring for Højesteret.

Beslutningen om gennemførelse af kapitalrejsning kan ikke udløse erstatning. Det var Finanstilsynets vurdering, at ledelsens regnskabsmæssige skøn var lovligt, og Finansiell Stabilitet konkluderede selv, at Amagerbanken ville være levedygtig, hvis der bl.a. blev tilført kapital for 750 mio. kr. Ledelsen traf herudover sin beslutning efter nøje overvejelse og med ekstern bistand. Forskellen mellem Finanstilsynets og Finansiell Stabilitets syn på bankens solvens og øvrige finansielle situation har ikke betydning, da det alene var Finanstilsynet, der førte tilsyn med banken.

Bankens ledelse havde på tidspunktet for godkendelsen af kapitaludvidelsen den 15. september 2010 ikke i øvrigt en viden om det fremtidige nedskrivningsbehov, der skulle være oplyst til markedet. Steen Hoves og Steen Hemmingsens mails af 14. og 15. september 2010 byggede på overfladiske skøn, og Steen Hove og Steen Hemmingsen havde på dette tidspunkt kun været medlemmer af bestyrelsen i to dage. Det fremgik udtrykkeligt, at der ikke var foretaget en nærmere gennemgang. Indholdet af de pågældende mails er derfor ikke omfattet af den dagældende bestemmelse i værdipapirhandelslovens § 27, stk. 1. Det ville tværtimod have været uansvarlig selskabsledelse, hvis man som børsnoteret selskab havde givet meddelelse til markedet om enkelte bestyrelsesmedlemmers foreløbige overvejelser og spekulationer.

Heller ikke nedskrivningen af værdier for 4. kvartal 2010 kan udløse erstatning. Den primære årsag til nedskrivningerne var forværringer i de pågældende engagementer, og As tab på aktierne var således ikke en følge af en ændret tilgang til det regnskabsmæssige skøn.

Højesterets begrundelse og resultat

Sagens baggrund og problemstilling

Den 28. juni 2010 blev der mellem Amagerbanken A/S og Finansiell Stabilitet indgået aftale om vilkår for ydelse af individuel statsgaranti. Et af disse vilkår var, at banken skulle have tilført 750 mio. kr. i basiskapital, og banken offentliggjorde den 17. august 2010 et prospekt om aktieemission og den 3. og 12. september 2010 to tillægsprospekter. Den 2. september 2010 tegnede A aktier i banken for nominelt 200.000 kr., og den 15. september 2010 besluttede banken at hjemtage den samlede kapitaltilførsel.

Den 4. februar 2011 besluttede Amagerbankens bestyrelse at nedskrive bankens værdier med 3,1 mia. kr. for 4. kvartal 2010, og den 7. februar 2011 blev banken erklæret konkurs. A anmeldte den 6. maj 2011 et krav på knap 1,4 mio. kr. i konkursboet, som afviste kravet.

Sagen angår, om konkursboet skal anerkende, at en del af det anmeldte krav – svarende til, hvad A betalte ved aktietegningen, i alt 631.310 kr. – har status som simpelt krav efter konkurslovens § 97, dvs. på linje med krav fra boets almindelige kreditorer.

Generelt om Amagerbankens (boets) ansvar over for A

Som anført af landsretten indebærer en anerkendelse af, at en aktionær kan rette krav mod selskabet i anledning af beslutninger truffet af selskabets ledelse som led i dets almindelige drift, at der i strid med selskabsretlige principper om kapitalbeskyttelse tilbageføres kapital fra selskabet til aktionæren. Som ligeledes anført af landsretten er en sådan tilbageførsel heller ikke i overensstemmelse med børsretlige principper om ligebehandling af aktionærer, ligesom anerkendelse som simpelt krav efter konkurslovens § 97 vil indebære, at en aktionær i strid med konkursretlige principper kan omdanne sit kapitalindskud til et krav mod selskabets konkursbo til skade for boets almindelige kreditorer. Det anførte må ses i sammenhæng med, at medlemmer af selskabets ledelse, som under udførelsen af deres hverv forsætligt eller uagtsomt tilføjer f.eks. selskabet eller dets aktionærer skade, efter selskabslovens § 361, stk. 1, er personligt erstatningsansvarlige for sådan skade.

Højesteret tiltræder på den baggrund, at aktionærers krav som følge af ansvarspådragende ledelsesbeslutninger truffet som led i selskabets almindelige drift ikke kan rettes mod selskabet.

Det er i retspraksis samtidig anerkendt, at den, der har erhvervet aktier i et selskab i forbindelse med en aktieemission, kan gøre ansvar gældende over for selskabet som følge af, at prospektet er mangelfuldt på grund af urigtige eller udeladte oplysninger, jf. Højesterets domme af 28. juni 2002 i Hafnia-sagen (UfR 2002.2067) og 18. januar 2013 i bankTrelleborg-sagen (UfR 2013.1107). Anerkendelse af et sådant ansvar for selskabet bygger på, at tegning af kapitalandele er udtryk for en aftalerektion mellem selskab og aktietegner. En aktietegner vil ud fra samme betragtning også kunne gøre ansvar gældende over for selskabet for manglende offentliggørelse af oplysninger til markedet forud for den endelige gennemførelse af emissionen, herunder for at ledelsen uden sådan offentliggørelse har truffet endelig beslutning om hjemtagelse af kapitaltilførsel.

Det anførte indebærer, at A kan gøre ansvar gældende over for Amagerbanken (boet) som følge af mangelfuldt prospekt og som følge af manglende oplysninger til markedet forud for den endelige gennemførelse af kapitaltilførslen den 15. september 2010. Beslutningen om nedskrivning af bankens værdier for 4. kvartal 2010 blev truffet den 4. februar 2011, dvs. efter at aktieemissionen var gennemført. Højesteret tiltræder, at erstatningsansvar for denne beslutning ikke kan gøres gældende over for boet.

Ansvar som følge af mangelfuldt prospekt

Som anført i Højesterets dom i Hafnia-sagen må en forudsætning for, at der kan pålægges ansvar for mangelfuldt prospekt, i almindelighed være, 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.

Der er enighed om, at kompetencen til at vurdere Amagerbankens solvens og nedskrivninger tilkom Finanstilsynet og ikke Finansiell Stabilitet, og det kan ikke lægges til grund, at bankens ledelse var bekendt med konkrete beløbsmæssige forskelle på Finansiell Stabilitets og Finanstilsynets syn på bankens engagementer. Herefter tiltræder Højesteret, at den omstændighed, at prospektet ikke indeholdt en særskilt omtale af, at Finansiell Stabilitet havde en anden vurde-

ring af bankens engagementer og solvens end banken selv, ikke kan føre til at anse prospektet for mangelfuldt.

Højesteret tiltræder endvidere, at prospektet heller ikke i øvrigt lider af mangler, der kan begrunde et krav for A. Det bemærkes i den forbindelse, at prospektet – udover at fremhæve, at investering i bankens værdipapirer var forbundet med høj risiko – bl.a. indeholdt oplysning om, at det var et vilkår for Finansiell Stabilitets ydelse af individuel statsgaranti, at banken skulle tilføres kapital på 750 mio. kr. Det fremgik også, at banken ved nedskrivningerne havde forudsat, at der typisk ville ske en langsigtet afvikling af de enkelte engagementer, og at der var risiko for, at banken kunne blive tvunget til at ændre strategi og nedbringe engagementerne med en kortere tidshorisont end forudsat, hvilket ville øge tabene markant med en væsentlig negativ indvirkning på bankens økonomiske stilling til følge. Endvidere fremgik det, at Finanstilsynet i forbindelse med opgørelse af solvensbehovet havde taget højde for, at bankens nedskrivninger lå i den lave ende af det acceptable inden for regnskabsreglerne, ligesom det fremgik, at de medlemmer af bankens bestyrelse, som ville blive udpeget af Finansiell Stabilitet, skulle være enige i væsentlige beslutninger. Det kan ikke anses for godtgjort, at det, der er anført i pkt. 1.6 i Finanstilsynets redegørelse af 24. august 2011 om forløbet op til Amagerbankens konkurs, burde være fremgået af prospektet.

Ansvar som følge af manglende oplysninger til markedet og hjemtagelse af kapitaltilførsel

Efter den dagældende bestemmelse i værdipapirhandelslovens § 27, stk. 1, vedrørte pligten til offentliggørelse ”intern viden”. Efter bestemmelsen i lovens § 34, stk. 2, skulle der ved dette udtryk forstås ”specifikke oplysninger, som ikke er offentliggjort, om udstedere af værdipapirer, værdipapirer eller markedsforhold vedrørende disse, som må antages mærkbart at få betydning for kursdannelsen på et eller flere værdipapirer, hvis oplysningerne blev offentliggjort”. Af forarbejderne til sidstnævnte bestemmelse fremgår, at udtrykket ikke omfattede ”oplysninger af usikker eller generel karakter.”

Som anført af landsretten var vurderingerne af bankens nedskrivningsbehov i Steen Hoves og Steen Hemmingsens mails af 14. og 15. september 2010 til bestyrelsen for Amagerbanken af foreløbig karakter, idet de efter deres formulering forudsatte en nærmere gennemgang af bankens engagementer. Højesteret tiltræder, at de nævnte mails ikke indeholdt intern viden omfattet af den nævnte bestemmelse i § 27, stk. 1, og at der herefter ikke forelå en pligt til at of-

fentliggøre vurderingerne. De to mails var derfor heller ikke til hinder for, at bestyrelsen kunne træffe beslutning om hjemtagelse af kapitaltilførslen uden forinden at offentliggøre dem.

Konklusion

Højesteret stadfæster herefter dommen.

Thi kendes for ret:

Landsrettens dom stadfæstes.

I sagsomkostninger for Højesteret skal A betale 100.000 kr. til Amagerbanken A/S under konkurs.

De idømte sagsomkostningsbeløb skal betales inden 14 dage efter denne højesteretsdoms afsigelse og forrentes efter rentelovens § 8 a.