

Rettenns begrundelse og resultat

Sagens baggrund og problemstilling

Sagsøger, Selskabet af 27. januar 2022 ApS, har som successor for New Nordic Odin Denmark ApS og New Nordic Advisors Ltd., herefter både sammen og hver for sig kaldet "New Nordic", indtalt et krav på erstatning for tab, som New Nordic har lidt ved købet af holdingselskabet QiC Holdings ApS, der var indehaver af selskabskapitalen i forsikringselskabet Qudos Insurance A/S, herefter kaldet "Qudos".

Qudos var et dansk skadesforsikringsselskab, der blev stiftet i oktober 2011, og som var ultimativt ejet af det canadiske forsikringsselskab Echelon Financial Holding Inc., herefter kaldet Echelon. Qudos udbød via lokale agenter en række forskellige forsikringsprodukter i blandt andet Norden, Irland og Storbritannien, hovedsageligt inden for motorkøretøjsforsikringer, ejerskifteforsikringer og byggeskadeforsikringer.

Sagsøgte, PwC, var ekstern revisor for Qudos fra selskabets stiftelse.

I maj 2016 satte Echelon anparterne i QiC Holding ApS og dermed Qudos til salg.

Qudos blev købt af New Nordic ved betinget købsaftale af 4. august 2016. Det fremgår af den betingede købsaftale, at købesummen udgjorde 0,57 X net asset value. I henhold til endelig indgået aftale om købesumsreguleringen, jf. e-mail af den 3. marts 2017 fra AS til blandt andre MJM, blev købesummen for anparterne i QiC Holding ApS endeligt fastsat som 0,57 X adjusted Closing Equity, som blev beregnet på baggrund af Original Equity, således som denne fremgik af årsrapporten for Qudos for 2016, og med fradrag for DTA writedown og kapitalindskud. Købsaftalen blev gennemført den 7. marts 2017 (closing), samme dag som årsrapporten for 2016 blev påtegnet af PwC.

Retten lægger til grund som forklaret af NBH og MJM, at der ved den endelige aftale om købesumsreguleringen, således som den fremgår af e-mail af 3. marts 2017, var forudsat, at udkastet til årsrapport for 2016 i den form, der forelå den 3. marts 2017, ville blive underskrevet af ledelsen og påført en blank revisionspåtegning af PwC den 7. marts 2017. Retten lægger endvidere til grund, at der ved den endelige aftale om købesumsreguleringen var forudsat samtidighed den 7. marts 2017 mellem closing og PwC's påtegning af årsrapporten, og at dette var baggrunden for, at New Nordic afstod fra på anden måde at få en ekstern sagkyndig vurdering af opgørelsen af egenkapitalen i Qudos på tidspunktet for closing.

I årsrapporten for Qudos for 2016 var de samlede hensættelser opgjort til 1.472.821 mio. kr. og egenkapitalen var herefter opgjort til 167 mio. kr. PwC gav årsrapporten en blank påtegning den 7. marts 2017. På denne baggrund og efter en række yderligere posteringer blev der betalt en købesum for anparterne i QiC Holding ApS på 118.483.705 kr.

Det er ubestridt, at der var tale om en såkaldt "turnaround" investering, og at en ikke limiteret støtteerklæring fra New Nordic afgivet den 3. marts 2017 var en forudsætning for, at PwC den 7. marts 2017 ville tiltræde, at Qudos var going concern og forsyne dets årsrapport for 2016 med en blank påtegning, ligesom der i årsrapporten og revisionsprotokollen var forudsat, at New Nordic på tidspunktet for closing foretog et kapitalindskud med 22,5 mio. kr.

New Nordic indskød i marts 2017 22,5 mio. kr. i yderligere kapital i Qudos.

New Nordic foretog i december 2017 et yderligere kapitalindskud i Qudos med 44,67 mio. kr.

I efteråret 2018 udstedte Finanstilsynet et påbud til Qudos om at forøge de forsikringsmæssige hensættelser med et beløb på mindst 805 mio. kr., og da Qudos ikke blev tilført yderligere nødvendig kapital hertil, gik Qudos konkurs den 20. december 2018.

Sagens hovedspørgsmål er, om PwC har handlet i strid med god revisorskik og ansvarspådragende i forbindelse med planlægning, udførelse og rapportering af revisionen, herunder i forbindelse med afgivelsen af påtegningen på årsrapporten for 2016 for Qudos, og om New Nordic har lidt et tab svarende til købsprisen for Qudos, som PwC er erstatningsansvarlig for. Parternes uenighed angår navnlig påtegningens indhold og revisionen af erstatningshensættelserne, men også anvendelse af budgetpræmier ved opgørelse af risikomargen og SCR samt indregning af LAC DT i SCR-opgørelsen er omstridt.

New Nordic har under denne sag indtalt et erstatningskrav mod PwC på 118.483.705 kr. svarende til købsprisen for anparterne i QiC Holding ApS.

New Nordic Odin Denmark ApS indledte den 2. august 2019 en voldgiftssag mod Echelon som sælger af anparterne i QiC Holding ApS. Voldgiftssagen blev afsluttet ved forligsaftale af 25. august 2020, hvorefter Echelon til fuld og endelig afgørelse betalte 7 mio. canadiske dollars svarende til ca. 36,4 mio. kr. til New Nordic Odin Denmark ApS.

For det tilfælde, at retten måtte finde, at New Nordics erstatningskrav mod PwC skal reduceres med det forligsprovenu, som New Nordic har modtaget fra Echelon, har New Nordic subsidiært gjort gældende, at de to kapitalindskud, som New Nordic foretog i Qudos med samlet 67,17 mio. kr., er omfattet af påstanden, dog ikke udover 118.483.705 kr.

Retten bemærker, at det af forligsaftalen med Echelon fremgår, at betalingen fra Echelon er en "reduction of the purchase price". Herefter lægger retten til grund, at betalingen fra

Echelon er en regulering af købesummen, hvorfor det modtagne beløb, som svarer til ca. 36,4 mio. kr., skal fratrækkes ved opgørelsen af det af New Nordic lidte tab.

Retten vil derfor nedenfor tage stilling til, om PwC er erstatningsansvarlig både for så vidt angår New Nordics tab svarende til købesummen for Qudos, New Nordics kapitalindskud med 22,5 mio. kr. i Qudos i marts 2017 og New Nordics kapitalindskud med 44,67 mio. kr. i Qudos i december 2017.

Generelt om ansvarsvurderingen

Ansvarsbedømmelsen af PwC skal ske ud fra en professionsnorm baseret på et almindeligt culpaansvar. Ved bedømmelsen af, om der er handlet ansvarspådragende, indgår det, om de revisionsfaglige normer om god skik er iagttaget. En tilsidesættelse heraf indebærer dog ikke i sig selv, at der foreligger et ansvarspådragende forhold.

Ved afgivelse af revisionspåtegninger på regnskaber er revisor offentlighedens tillidsrepræsentant og skal varetage hensynet til omverdenen, herunder myndigheder, medarbejdere, kreditorer og investorer, som kan have modstående interesser med virksomheden. Det følger af revisorlovens § 16, at revisor skal udføre opgaverne i overensstemmelse med god revisorskik, herunder udvise den nøjagtighed og hurtighed, som opgavernes beskaffenhed tillader. God revisorskik indebærer desuden, at revisor skal udvise professionel skepsis, integritet, objektivitet, fortrolighed, professionel adfærd, professionel kompetence og fornøden omhu ved udførelsen af opgaverne. Ved udførelse af revision skal revisor navnlig udvise professionel skepsis ved gennemgangen af ledelsens skøn vedrørende dagsværdier og nedskrivning af aktiver, hensættelser og fremtidige pengestrømme, der har betydning for den reviderede virksomheds mulighed for at fortsætte driften.

Det følger af ISA 300, at revisor skal identificere de væsentligste risikoområder forbundet med revisionen. Revisor skal herunder tage stilling til, om der er behov for at inddrage eksperter.

Det følger af ISA 540 om revision af regnskabsmæssige skøn som f.eks. erstatningshensættelser, at revisors mål i forbindelse med regnskabsmæssige skøn er, at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for, at selskabets regnskabsmæssige skøn er rimelige og udøvet på et sagligt grundlag. Revisionen kan, når det er hensigtsmæssigt, anvende et interval til at vurdere rimeligheden af den daglige ledelses punkttestimat. Intervallet må ikke omfatte alle mulige udfald, hvis det skal være nyttigt, eftersom et sådant interval vil være for bredt til at være effektivt for revisionens formål. Revisors interval er nyttigt og effektivt, hvis det er tilstrækkeligt snævert til, at revisor kan konkludere, om det regnskabsmæssige skøn er behæftet med væsentlig fejlinformation.

Det følger af ISA 620, at revisor har det fulde ansvar for den udtrykte revisionskonklusion, og dette ansvar mindskes ikke af revisors brug af en revisorudpeget eksperts arbejde. Revisor skal vurdere hensigtsmæssigheden af den revisorudpegede eksperts arbejde for revisors formål, herunder:

- (a) relevansen og rimeligheden af den pågældende eksperts observationer eller konklusioner samt deres konsistens med andet revisionsbevis,
- (b) hvis den pågældende eksperts arbejde medfører brug af betydelige forudsætninger og metoder, relevansen og rimeligheden af disse forudsætninger og metoder efter omstændighederne, og
- (c) hvis den pågældende eksperts arbejde medfører brug af kildemateriale, der er betydelig for ekspertens arbejde, relevansen, fuldstændigheden og nøjagtigheden af dette kildemateriale.

Hvis revisor i overensstemmelse hermed bruger en revisorudpeget eksperts arbejde og konkluderer, at denne eksperts arbejde er hensigtsmæssigt til revisors formål, må revisor imidlertid godt acceptere ekspertens resultater eller konklusioner på ekspertens område som egnet revisionsbevis.

Den konkrete ansvarsvurdering

Det fremgår af skønserklæringerne, at årsrapporten for Qudos for 2016 var udarbejdet i strid med god regnskabsskik og ikke var retvisende, idet egenkapitalen maksimalt udgjorde 5 mio. kr. og ikke som anført i årsrapporten 167 mio. kr., idet Qudos ikke var going concern, og idet det krævede over 300 mio. kr. i øjeblikkeligt kapitalindsud, hvis Qudos skulle undgå konkurs. Der henvises navnlig til skønsmændenes svar på spørgsmål 1-3 og spørgsmål SS 1.

Efter skønserklæringerne lægger retten til grund, at når årsrapporten for Qudos for 2016 var væsentligt forkert, var det navnlig forårsaget af Qudos' opgørelser af de forsikringsmæssige hensættelser, hvor skønsmændene har kritiseret både selskabets metodevalg og antagelser.

De skønsmæssigt ansatte forsikringsmæssige hensættelser var det væsentligste risikoområde ved revisionen af Qudos og blev af PwC korrekt identificeret som sådant.

Efter udført revision udtalte PwC sig med høj grad af sikkerhed om, at Qudos' hensættelser var retvisende, og at der ikke var fejl i årsrapporten overstigende væsentlighedsgrænsen på 10,5 mio. kr. Retten lægger efter indholdet af skønserklæringerne til grund, at der ikke i sagen er fremlagt dokumentbevis eller andet, der kan udgøre et tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for denne konklusion. PwC's rapportering af revisionen skulle rettelig have bestået i enten en manglende eller en afkræftende konklusion på årsrapporten, jf. skønsmændenes svar på spørgsmål SS 4.

Retten bemærker herved, at de forsikringsmæssige hensættelser og den deraf følgende opgørelse af Qudos' egenkapital, som fremgår af årsrapporten for 2016, var en helt afgørende forudsætning for den blanke revisionspåtegning på årsrapporten.

Retten bemærker endvidere, at det efter skønsmændenes svar, herunder besvarelsen af supplerende spørgsmål 2.A og supplerende spørgsmål 9, må lægges til grund, at aktuar-notatet af 26. januar 2017 ikke i sig selv er et egnet revisionsbevis, og at der ikke er materiale i sagen, som viser revisionshandling vedrørende de forsikringsmæssige hensættelser efter udarbejdelsen af aktuar-notatet af 26. januar 2017. Hertil kommer, at PwC's revisorer ikke ses at have forholdt sig til relevansen, fuldstændigheden og nøjagtigheden af aktuarernes kildemateriale, ligesom PwC's revisorer ikke ses at have forholdt sig til relevansen og rimeligheden af aktuarernes betydelige forudsætninger og anvendte metoder til udregning af de i aktuar-notatet indeholdte intervaller. PwC's revisorer ses endvidere ikke at have forholdt sig til relevansen og rimeligheden af at anvende intervallerne i aktuar-notatet til brug for, at revisor kan konkludere på, om det regnskabsmæssige skøn vedrørende de forsikringsmæssige hensættelser var behæftet med væsentlig fejlinformation, herunder om intervallerne havde konsistens med andet revisionsbevis.

PwC har under hovedforhandlingen, herunder ved forklaringerne fra JE og JLS, henholdt sig til, at revisor fik oplysninger om væsentlige selskabsspecifikke forhold, som indgik i Qudos' ledelses vurdering af hensættelserne, herunder for de beløbsmæssigt vigtigste agenter Frida og Patrona, at skadesbehandlingen var styrket i løbet af 2016 for Frida, og at Patrona siden midten af 2015 havde foretaget væsentligt mere forsigtige indledende sagshensættelser, hvilket havde ført til en reduktion af det forventede behov for IBNR. Der er intet fremlagt i sagen til støtte for evidensen af hverken de oplyste væsentlige selskabsspecifikke forhold eller evidensen af ledelsens metodevalg, herunder valg af paid chain ladder i stedet for incurred, brug af mekanisk high/low og manglende tillæg af halefaktor, selvom skønsmændene anser de pågældende metodevalg for at være usædvanlige i den konkrete sammenhæng. På denne baggrund må retten lægge til grund, at PwC's revision var baseret navnlig på ledelsens oplysninger uden evidens.

Retten bemærker samtidig, at det efter skønsmændenes forklaring må lægges til grund, at Qudos på tidspunktet for aflæggelsen af årsrapporten ikke var going concern og på grund af de solvenskrav, der følger af Solvens II forordningens regler, krævede det et øjeblikkeligt kapitalindskud på over 300 mio. kr. at undgå konkurs.

Efter bevisførelsen er det helt uafklaret, hvorfor denne væsentlige og for selskabets eksistens helt afgørende forudsætning om et nødvendigt øjeblikkeligt kapitalindskud på over 300 mio. kr. ikke blev afdækket af revisionen. PwC har kun i nogen grad efterlevet rettens pålæg om edition vedrørende fremlæggelse af de lovpligtige interne arbejdsrapporter, der har tjent

som revisionsbevis. Oplysninger fra ledelsen uden evidens kan ikke udgøre et egnet revisionsbevis for, at selskabets regnskabsmæssige skøn er rimeligt og udøvet på et sagligt grundlag. Herefter og henset til de væsentlige fejl og mangler ved årsrapporten, der er dokumenteret ved det gennemførte syn og skøn, findes det ikke godtgjort, at der er interne arbejds papirer, der har tjent som et egnet revisionsbevis for de forsikringsmæssige hensættelser.

Da revideringen af de forsikringsmæssige hensættelser i årsrapporten for Qudos for 2016 burde have afdækket, at Qudos ikke var going concern, har retten ikke fundet anledning til også at tage stilling til spørgsmålene om, hvorvidt revisionen burde have afdækket fejl ved anvendelse af budgetpræmier ved opgørelse af risikomargen og SCR samt indregning af LAC DT i SCR-opgørelsen.

Efter bevisførelsen finder retten det herefter godtgjort, at PwC handlede ansvarspådragende, da PwC påført årsrapporten for Qudos for 2016 en blank revisionspåtegning, idet PwC's rapportering af revisionen burde have været en manglende eller en afkræftende konklusion.

Årsagsforbindelse og adækvans

New Nordic baserede købesummen for Qudos på egenkapitalopgørelsen i årsrapporten for 2016 som revideret af PwC. Retten lægger til grund, at PwC var bekendt hermed, idet e-mail af 3. marts 2017 om købesumsreguleringen lå i PwC's arbejds papirer.

Havde revisionen afdækket, at årsrapporten ikke var retvisende, og revisors påtegning rettelig skulle have været enten afkræftende eller manglende, var handlen ikke blevet gennemført.

Retten finder herefter, at der er både årsagsforbindelse og adækvans mellem PwC's blanke revisionspåtegning og New Nordics køb af Qudos for 118.483.705 kr.

Retten finder endvidere, at der er både årsagsforbindelse og adækvans mellem PwC's blanke revisionspåtegning og New Nordics indskud af yderligere selskabskapital med 22,5 mio. kr. i marts 2017 i tilknytning til købet af Qudos.

Derimod finder retten ikke, at det er godtgjort, at New Nordic også kan gøre krav gældende for det yderligere kapitalindskud i Qudos med 44,67 mio. kr., der først blev foretaget i december 2017 og dermed mere end 9 måneder efter, at New Nordic overtog ledelsen af Qudos. Retten har herved lagt vægt på, at den forretningsmæssige baggrund for et kapitalindskud med yderligere 44,67 mio. kr. er uoplyst.

Accept af risiko og egen skyld

Efter bevisførelsen lægger retten til grund, at den af New Nordic gennemførte due diligence, omfattede erstatningshensættelserne ved gennemgang af de i datarummet foreliggende rapporter fra Milliman.

Det er ubestridt, at der var tale om en såkaldt "turnaround" investering, da New Nordic indgik aftale om køb af Qudos. New Nordic vidste, at Qudos var en underskudsgivende forretning med væsentlige historiske risici, hvilket også blev afspejlet i den aftalte købspris.

Retten lægger yderligere til grund, at investeringen i Qudos var forbundet med en betydelig risiko for tab, og at New Nordic utvivlsomt har været endog særdeles risikovillig ved afvejningen af risiko for tab overfor udsigt til en mulig økonomisk gevinst.

Om revisionen af årsrapporten for 2016 var udført korrekt, er imidlertid ikke et forhold, som New Nordic hverken undersøgte eller burde have undersøgt forud for købet af Qudos. New Nordic foretog ikke – og havde heller ikke nogen rimelig anledning til at foretage – en konkret og bevidst risikoafvejning i forhold til, om revisionen burde have afdækket, at årsrapporten var udarbejdet i strid med god regnskabsskik og ikke var retvisende, idet egenkapitalen maksimalt udgjorde 5 mio. kr. og ikke som anført i årsrapporten 167 mio. kr., idet Qudos ikke var going concern, og idet det krævede over 300 mio. kr. i øjeblikkeligt kapitalindsud, hvis Qudos skulle overholde Solvens II forordningens kapitalkrav og dermed undgå konkurs.

Retten finder herefter ikke, at New Nordic har udvist egen skyld af betydning i forhold til den af PwC udviste ansvarspådragende handling med at påføre årsrapporten for Qudos for 2016 en blank revisionspåtegning uden et tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for selskabets regnskabsmæssige skøn. Retten finder heller ikke, at New Nordic har accepteret en risiko herfor. New Nordics krav mod PwC er derfor hverken helt eller delvist bortfaldet som følge af egen skyld og accept af risiko.

Betydningen af det indgæede forlig i voldgiftsretten

New Nordics krav mod PwC udspringer af en købsaftale med Echelon som sælger og New Nordic som køber. New Nordic er herefter forpligtet til at foretage relevante og rimelige foranstaltninger med henblik på at søge sit tab dækket hos Echelon som sælger og derved begrænse det tab, som gøres gældende overfor PwC som erklæringsgivende ekstern revisor for det solgte selskab. Såfremt det må lægges til grund, at New Nordic ikke har overholdt sin tabsbegrænsningspligt, kan erstatning reduceres eller bortfalde.

New Nordic har forsøgt at opnå betaling fra Echelon som sælger af Qudos. New Nordic Odin Denmark ApS indledte den 2. august 2019 voldgiftssag mod Echelon med påstand om erstatning på EUR 45,8 mio. Voldgiftssagen blev afsluttet ved forligsaftale, hvorefter

Echelon til fuld og endelig afgørelse betalte 7 mio. canadiske dollars svarende til ca. 36,4 mio. kr. til New Nordic Odin Denmark ApS.

Ud over købsaftalen og det indgåede forlig har bevisførelsen vedrørende tabsbegrænsningspligten bestået i, at NBH har forklaret, at der var nogle processuelle risici ved at føre voldgiftssagen, og at der var nogle frister, der skulle have været reageret på noget tidligere. Det står imidlertid ikke klart, hvilke frister der herved henvises til og betydningen heraf.

Under disse omstændigheder finder retten, at PwC ikke har sandsynliggjort, at New Nordic har tilsidesat sin tabsbegrænsningspligt. Der findes herefter ikke at være grundlag for at lade PwC's erstatningsansvar bortfalde som følge af en tilsidesættelse af tabsbegrænsningspligten.

Betydningen af Echelons lånefinansiering af 91 mio. kr. af den samlede købesum på 118 mio. kr.
Det er ubestridt, at der er sket tilbagebetaling til Echelon af den lånefinansierede del af købesummen.

I hvert fald som sagen er oplyst og ført for retten, er der ikke grundlag for at fastslå, at det ikke er New Nordic, der har båret omkostningen til tilbagebetalingen af lånet.

Herefter lægger retten til grund, at formueforringelsen for New Nordic ved købet af Qudos udgjorde aftalte købesum på 118.483.705 kr.

New Nordics tab

På denne baggrund er PwC erstatningsansvarlig for købesummen med 118.483.705 kr., hvorfra skal fragå de 36,4 mio. kr., som New Nordic har modtaget fra Echelon. PwC er endvidere erstatningsansvarlig for kapitalindskuddet som New Nordic foretog i marts 2017 med 22,5 mio. kr.

Derfor tager retten sagsøgers påstand til følge med i alt 104.583.705 kr. (118.483.705 kr. – 36.400.000 kr. + 22.500.000 kr.) med tillæg af renter fra sagens anlæg.

Sagsomkostninger

Påstanden fra New Nordic afviger kun i mindre betydelig grad fra sagens udfald, og afvigelsen har ikke medført særskilte omkostninger. Retten tilkender derfor New Nordic fulde sagsomkostninger, jf. retsplejelovens § 313, stk. 2.

Syn og skøn har været relevant og nødvendig for sagens førelse, og retten finder derfor, at omkostninger hertil i det hele endeligt skal afholdes af PwC.

Der er ikke oplyst om særskilte omkostninger forårsaget af den omstændighed, at sagen er anlagt af New Nordic Advisors Ltd., og at New Nordic Odin Danmark ApS efterfølgende er indtrådt som hovedintervenient med en selvstændig subsidiær påstand, hvorefter Selskabet af 27. januar 2022 ApS er indtrådt som successor for begge.

Ved vurderingen af, hvad der kan anses for et rimeligt beløb til dækning af udgifter til advokatbistand, har retten taget hensyn til omfanget og kompleksiteten af sagens faktum og juridiske problemstillinger samt forberedelsens og hovedforhandlingens varighed. Der er lagt vægt på det ansvar, der er forbundet med sagens førelse, og sagens lange processuelle forløb og mange tvistepunkter, herunder at der har været et omfattende syn og skøn og særskilt skriftlig procedure om edition. Hovedforhandlingen blev afviklet over 10 retsdage.

Sagsomkostningerne er fastsat som et skønsmæssigt fastsat passende beløb til dækning af udgifter til advokatbistand med 4.000.000 kr., til dækning af retsafgift med 150.000 kr., til dækning af honorar til skønsmændene med 7.322.873,78 kr. og til dækning af vidnegodtgørelse til Chris Iversen og Allan Lunde Pedersen med 24.000 kr., i alt 11.496.873,78 kr.

Selskabet af 27. januar 2022 ApS er momsregistreret.

THI KENDES FOR RET:

PwC Statsautoriseret Revisionspartnerselskab skal til Selskabet af 27. januar 2022 ApS betale 104.583.705 kr. med procesrente fra den 25. oktober 2018.

PwC Statsautoriseret Revisionspartnerselskab skal til Selskabet af 27. januar 2022 ApS betale sagsomkostninger med 11.496.873,78 kr.

Beløbene skal betales inden 14 dage.

Sagsomkostningerne bliver forrentet efter rentelovens § 8 a.