

## NOTAT

### Mulighederne for erstatning til de tidligere aktionærer i Tønder Bank A/S (nu under konkurs)

Formålet med dette notat er at redegøre for de muligheder, som de tidligere aktionærer i Tønder Bank A/S (nu under konkurs) har for at rejse et erstatningskrav, således at aktionærene har mulighed for at få dækket deres tab helt eller delvist. Indledningsvis redegøres for vores konklusioner, hvorefter følger en redegørelse for den jura, som gælder.

### Konklusion / anbefaling

Det er min umiddelbare opfattelse, at der for en del aktionærers vedkommende muligvis kan være grundlag for et erstatningskrav.

Gennemførelsen af en erstatningssag forudsætter en omfattende bevismængde og nogle afgrænsninger mellem forskellige aktionærgrupper. Det bliver derfor nødvendigt at kategorisere aktionærene i grupper, som afhænger af omstændighederne for deres køb af aktierne, herunder købstidspunkt, hvem der tog initiativ til aktiekøbet og om de fik rådgivning om risiciene ved at købe aktier. For tiden ønskes oplysningerne ikke indsendt, men aktionærene opfordres til at gemme oplysningerne, herunder aktienotaer og andet skriftligt materiale, som er blevet brugt i forbindelse med købet af aktierne. Det kunne eksempelvis være opfordringer til køb, beskrivelse af risici m.v.

### Redegørelse

Der er nogle grundlæggende betingelser, som skal være opfyldt for, at der kan være grundlag for at kræve erstatning, herunder at

- der er en eller flere "skadevoldere",
- der en eller flere af disse skadevoldere, som har udvist en ansvarspådragende adfærd,
- der er et økonomisk tab, og
- der er en sammenhæng mellem den ansvarspådragende adfærd og det økonomiske tab.

For at kunne opfylde betingelserne, skal der fremskaffes dokumentation for en række forhold, der kan frembyde bevismæssige udfordringer. Dette beskrives nedenfor. Bevisførelsen bliver mere omfattende, når der skal rejses et fælles erstatningskrav, idet omstændighederne i forbindelse med de enkelte aktionærs erhvervelse af aktier kan være meget forskelligartede. Det gælder f.eks. for tidspunktet og kursen for erhvervelsen samt den rådgivning og de informationer, som var tilgængelig i forbindelse med erhvervelsen. Gennemførelse af et fælles søgsmål forudsætter, at man kan opdele aktionærerne i grupper, hvor hver gruppe har de samme forudsætninger for fremsættelsen af erstatningskravet. Det hænger snævert sammen med tidspunktet for de enkelte aktionærs erhvervelse af aktier.

#### Ad. "skadevoldere"

I Tønder Bank-komplekset er der flere mulige skadevoldere, som man kunne overveje at holde ansvarlige for nogle af de tab, som indtrådte med konkursen. Det kunne være

- den tidligere ledelse i Tønder Bank A/S, herunder bestyrelse og direktion,
- Tønder Bank A/S under konkurs, der som selskab er ansvarlig for ledelsens handlinger og undladelser, og/eller
- revisor.

I sammenhængen bør det naturligvis overvejes, om den enkelte skadevolder vil kunne betale en erstatning, hvis den blev tilkendt. Det er ikke blevet undersøgt nærmere. I forhold til ledelsen forlyder det, at var tegnet en bestyrelsesansvarsforsikring. Dette er dog ikke bekræftet. I relation til Tønder Bank A/S under konkurs er jeg bekendt med, at konkursboet har et større millionbeløb til kreditorer. Beløbet vil blive udbetalt som dividende til såkaldt simple kreditorer. Hvis selskabet kan holdes ansvarlig, da vil aktionærernes erstatningskrav være et simpelt krav, som er dividende berettiget. Der kan således være grundlag for en fyldestgørelse i et vist omfang. Endelig bemærkes, at revisor har en lovpligtig ansvarsforsikring.

#### Ad. "ansvarspådragende adfærd"

For hver enkelt potentiel skadevolder, som man vil holde ansvarlig, skal det bevises, at vedkommende har handlet på en ansvarspådragende måde. Det forudsætter en omfattende bevisførelse. Meget af denne dokumentation befinder sig i konkursboets varetægt, om end der er rapporter fra Finanstilsynet, som tillige er relevante i sammenhængen.

Bevisførelsen ville eksempelvis kunne inddrage momenter så som, at ledelsen ikke har foretaget tilstrækkelige nedskrivninger, at ledelsen har bevilget for store usikre udlån, at kapitalmarkedet ikke har fået retvisende oplysninger om bankens finansielle situation samt at prospekter, regnskaber (herunder en eller flere årsrapporter) og børsmeddelelser m.v. har været behæftet med fejl, måske endda væsentlige fejl. Disse elementer kan have givet et misvisende billede af bankens reelle finansielle situation.

Som bekendt har Foreningen Tønderinvestor 2009 anmeldt et erstatningskrav over for Tønder Bank A/S under konkurs. Det er foreningens opfattelse, at prospektet for tegningen af hybrid kernekapital anno november 2009 var behæftet med ansvarspådragende fejl. Kurator, advokat Boris Frederiksen, har endnu ikke behandlet anmeldelsen, men det forventes, at der foreligger en første behandling inden sommerferien 2014. Når foreningen modtager kurators tilbagemelding, vil vi måske få en indikation på hvilke omstændigheder, der vil være ansvarspådragende.

#### Ad. "tabet"

Når man skal opgøre tabet, kunne man umiddelbart foranlediges til at anføre, at tabet udgør den pris, som man har givet for aktierne. Heri er dog indbygget den forudsætning, at en given aktionær ikke ville have investeret, hvis vedkommende havde været bekendt med bankens reelle sundhedstilstand. Det er måske tilfældet, men kan være stort set umuligt at bevise. Omvendt er det også muligt, at aktionæren alligevel ville have investeret i aktierne, men dog til en lavere kursværdi. I så fald udgør tabet differencen mellem den faktisk betalte kurs og den fiktive kurs, som man måtte antage, at kursen ville have været, havde markedet havde haft fuldt kendskab til bankens finansielle situation. Fastsættelsen af denne "fiktive" kurs frembyder en del bevisvanskeligheder og må forventeligt kræve gennemførelse af et syn og skøn. I den forbindelse vil det være relevant at opdele den fiktive kurs til nogle tidsperioder, således at eksempelvis uge 1 i 2012 fastsættes til en kurs og uge 2 i 2012 til en anden kurs. Fastsættelsen af den fiktive kurs afhænger jo også af en række forhold, som er uafhængige af Tønder Bank A/S' finansielle situation, herunder eksempelvis kapitalmarkedet generelt og den øvrige banksektors præstationer på kapitalmarkedet.

#### Ad. "årsagssammenhæng"

Der skal være en sammenhæng mellem det ansvarspådragende forhold og tabet, som aktionæren lider. Kriteriet betyder blandt andet, at aktionæren, som søger erstatning, skal have handlet i tillid til de fejlagtige oplysninger, som er

blevet præsenteret, og de fejlagtige oplysninger skal have været afgørende for, at aktionæren investerede. Hvis aktionæren ville have investeret under alle omstændigheder (også til den høje "misvisende" kurs), er der ingen sammenhæng, da investeringen i så fald er en kalkuleret risiko. Hvis en aktionær ikke kendte til de fejlagtige oplysninger, er der ikke sammenhæng mellem det anvarspådragende forhold og tabet, da aktionæren under alle omstændigheder ville have handlet aktierne (hvilket vedkommende også gjorde).


Også i denne sammenhæng kan det være relevant at opdele køb af aktier til nogle tidsmæssige kategorier. Den 20. marts 2012 blev årsrapporten for 2011 godkendt på den ordinære generalforsamling i Tønder Bank A/S. De aktionærer, som købte aktier op til denne dato, kendte ikke indholdet af årsrapporten og kan derfor heller ikke have handlet i tillid til oplysningerne heri. Omvendt vil de aktionærer, som købte umiddelbart efter generalforsamlingen, have haft lejlighed til at gøres sig bekendt hermed og kan have handlet i tillid til oplysningerne. For denne gruppe aktionærer kan der altså være en sammenhæng mellem nogle anvarspådragede forhold i årsrapporten og det tab, som de lider. Det er ikke tilfældet for den første gruppe. Der kan dog i en anden sammenhæng være handlet anvarspådragende over for den første gruppe.

Det bemærkes, at hvis en aktionær har investeret i Tønder Bank A/S for 20 år siden, vil en sådan aktionær ikke kunne kræve erstatning ud fra en betragtning om, at havde aktionæren kendt til bankens finansielle situation, så ville vedkommende have solgt sine aktier til børskursen pr. eksempelvis 10. januar 2011. Der var ikke handlet anvarspådragende, da aktionæren købte aktierne og det er en fiktiv hypotese, at man ville have solgt aktierne. Man kan sige, at man ikke kan bevise sammenhængen. For god ordens skyld tages dog forbehold for helt konkrete omstændigheder, hvor en aktionær har meddelt banken, at man ønskede at sælge aktierne, men hvor banken har overbevist vedkommende om, at det eksempelvis var et dårligt tidspunkt. I så fald kan der være handlet anvarspådragende på dette tidspunkt, men det forudsætter nogle helt konkrete omstændigheder.

Kolding, den 24. februar 2014



Jon Stefánsson



Michael Lindebjerg Møller