

Den 20. august 2010 blev i  
sag nr. 65/2008-S

**K1, K2, K3**

**og**

**K4**

mod

**Statsautoriseret revisor Mogens Freundlich Andersen**

**og**

**Statsautoriseret revisor Henrik Priskorn**

afsagt følgende

### **K e n d e l s e:**

Ved skrivelse af 11. september 2008 har K1, K2, K3 og K4 klaget over de statsautoriserede revisorer Mogens Freundlich Andersen og Henrik Priskorn.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har oplyst, at Mogens Freundlich Andersen har været godkendt som statsautoriseret revisor fra den 6. februar 1978, og at Henrik Priskorn har været godkendt som statsautoriseret revisor fra den 28. marts 1985.

Klagen angår spørgsmålet, om de indklagede i forbindelse med deres prisfastsættelse af indløsningskursen for aktierne i bankTrelleborg, hvortil de i medfør af § 144 i lov om finansiel virksomhed var udpeget af Foreningen af Statsautoriserede Revisorer, har handlet i strid med god revisorskik, herunder bl.a. ved at have indgået aftalebrev med majoritetsaktionæren og fremsendt udkast til vurderingsberetning til denne samt ved at have rådført sig med en inhabil advokat.

#### **Sagsfremstilling:**

Den 21./22. januar 2008 blev det offentliggjort, at bankTrelleborg A/S var blevet overdraget til Sydbank A/S. I den forbindelse traf bestyrelsen for bankTrelleborg A/S efter anmodning fra bankens hovedaktionær – Fonden for bankTrelleborg, der havde samme bestyrelse som bankTrelleborg – under henvisning til bestemmelserne i lov om finansiel virksomhed § 144, stk. 1, beslutning om at indløse de øvrige aktionærers aktier i den børsnoterede bankTrelleborg. Indløsningskursen blev fastsat til kurs 59,30, jf. § 144, stk. 2, i lov om finansiel virksomhed. Ifølge vedtægterne for Fonden for bankTrelleborg indebar Sydbank A/S's overtagelse af bankTrelleborg, at Sydbank A/S samtidig fik kontrollen over Fonden for bankTrelleborg, idet flertallet af bestyrelsesmedlemmerne i Fonden for bankTrelleborg skulle vælges blandt de generalforsamlingsvalgte medlemmer af bankTrelleborg.

Den 22. januar 2008 modtog alle mindretalsaktionærer i bankTrelleborg - i alt ca. 15.000 – breve om tvangsindløsning af deres aktier bilagt udtalelse fra den generalforsamlingsvalgte revisor, statsautoriseret revisor NN, PricewaterhouseCoopers. Det fremgik af brevene, at tvangsindløsningen skete på grundlag af § 144 i lov om finansiel virksomhed.

Efter meddelelsen om tvangsopløsningen rettede en række aktionærer i henhold til § 144, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed henvendelse til Foreningen af Statsautoriserede Revisorer.

I en pressemeddelelse af 29. januar 2008 meddelte Foreningen af Statsautoriserede Revisorer, at foreningen havde udpeget de indklagede revisorer til at ”*prisfastsætte aktier i bankTrelleborg.*”

I en skrivelse af 30. januar 2008 fra Foreningen af Statsautoriserede Revisorer til Fonden for bankTrelleborg anføres følgende:

” ...

***Fastsættelse af indløsningsværdien***

*Foreningen af Statsautoriserede Revisorer har den 29. januar 2008 i medfør af § 144 i Lov om finansiel virksomhed udpeget*

*... og ...*

*til at prisfastsætte aktierne i bankTrelleborg.*

*Udgifterne til de to revisorer skal efter Finanstilsynets vurdering afholdes af Fonden for bankTrelleborg.*

*De to statsautoriserede revisorer vil snarest kontakte Dem med henblik på, hvilket materiale der skal være tilgængelige for dem i relation til at kunne udføre deres arbejde.*

... ”

Foreningen af Statsautoriserede Revisorer har i en skrivelse af 31. januar 2008 (adressaten er anonymiseret i nævnets udgave af skrivelsen) anført følgende:

” ...

***Der er udpeget to revisorer til at fastsætte indløsningsværdi af aktier i bankTrelleborg***

*Foreningen af Statsautoriserede Revisorer (FSR) har modtaget en del henvendelser fra minoritetsaktionærer i bankTrelleborg. Foranlediget heraf har foreningen den 29. januar 2008 udpeget to statsautoriserede revisorer til at prisfastsætte aktierne i bankTrelleborg.*

*Udgifterne til de to revisorer skal efter Finanstilsynets vurdering afholdes af fonden for bankTrelleborg.*

*Proceduren er, at de to statsautoriserede revisorer på basis af bankens materialer foretager en prisfastsættelse af aktierne i bankTrelleborg. Dette arbejde vil ske hurtigst muligt. De behøver derfor ikke foretage Dem yderligere.*

*Når de to revisorer har fastsat værdien af aktien, vil det blive meddelt de involverede parter - altså fonden for bankTrelleborg og minoritetsaktionærerne. Er der enighed om kursen, er sagen afsluttet, og i det omfang, kursen er højere end de kr. 59.30, skal differencen udbetales til minoritetsaktionærerne.*

*Hvis der ikke er enighed, kan de to statsautoriserede revisoreres prisfastsættelse indbringes for retten senest to uger efter, de har truffet deres afgørelse.  
... ”*

Den 11. februar 2008 blev der indgået aftalebrev mellem Fonden for bankTrelleborg og Deloitte om værdiansættelsen af aktierne i bankTrelleborg med henvisning til lov om finansiel virksomhed § 144, stk. 4. Aftalebrevet er underskrevet af Fondens bestyrelse den 27. februar 2008 og er tiltrådt af bank Trelleborg og dennes datterselskaber med underskrift af den 27. februar 2008. Aftalebrevet er sålydende:

”...

*Som det er Dem bekendt er undertegnede, statsautoriseret revisor Henrik Priskorn sammen med statsautoriseret revisor Mogens Freundlich Andersen fra ... Statsautoriseret revisionsaktieselskab af FSR, blevet udpeget i medfør af lov om finansiel virksomhed § 144, stk. 4.*

*Vi sender som følge heraf vores forslag til aftalebrev om udførelsen af ovenstående opgave. Aftalebrevet beskriver det forventede omfang af opgaven, forudsætninger herfor, grundlaget for vores honorarberegning samt retningslinjerne for udførelse af opgaven.*

#### ***Formål med og udførelse af opgaven***

*Vores opgave er nærmere beskrevet i lov om finansiel virksomhed § 144, og er en følge af uenighed mellem aktionærerne i bankTrelleborg A/S om prissætningen af aktierne i denne i forbindelse med tvangsindløsningen af mindretalsaktionærerne forud for beslutningen om fusion af banken med Sydbank A/S i 2008.*

#### ***Forudsætninger og ansvarsfordeling***

*Vi påtager os opgaven under følgende, forudsætninger:*

- *at vi hos bankTrelleborg og selskabets datterselskaber får adgang til alt relevant materiale, det være sig regnskabsmateriale, korrespondance med tilsynsmyndigheder samt bestyrelsesmateriale mv., der af os skønnes nødvendigt til brug for vores selvstændige værdiansættelse,*
- *at Finanstilsynets tilladelse til vores gennemgang opnås, herunder at Finanstilsynet dispenserer fra lovens tavsheds- og fortrolighedsbestemmelser således, at vi i banken og hos dennes datterselskaber kan gennemgå kundeforhold mv. i det omfang, vi anser det for nødvendigt for løsningen af vores opgave.*

*Vi skal for at kunne udføre vores opgave, i et ikke ubetydeligt omfang, selvstændigt foretage verifikation af modtagne oplysninger, men vi vil i naturligt omfang lægge vægt på vurderinger og/eller specifikationer mv., som stilles til vores rådighed af bankens nuværende revisorer og interne revision.*

*Vi påtager os almindelig professionelt ansvar for kvaliteten, afgrænsningen og omfanget af vores arbejde under hensyntagen til den tid og de ressourcer, der har været afsat til formålet. Efter normal praksis begrænses vores erstatningsansvar til et beløb svarende*

til tre gange det opnåede honorar. Denne aftale er underlagt dansk ret, og eventuelle tvister skal afgøres efter Det Danske Voldgiftsinstituts "Regler for behandling af sager ved Det Danske Voldgiftsinstitut",

### **Omfang**

Vores opgave antages som udgangspunkt at omfatte følgende:

- regnskabsmæssig due diligence/verifikationsproces af modtagne oplysninger for så vidt angår banken og dennes datterselskaber,
- gennemgang af relevant kundemateriale vedrørende væsentlige kunder i det omfang en sådan gennemgang anses for nødvendig for vores selvstændige stillingtagen til et eventuelt nedskrivningsbehov,
- gennemgang af bankens likviditetsstyring herunder evt. korrespondance med eventuelle linesgivere mv.,
- gennemgang af bankens solvensopgørelse henholdsvis solvensbehovsopgørelse,
- gennemgang af revisionsprotokoller samt bestyrelsesrapportering mv.,
- gennemgang og evt. verifikation af intern ledelsesrapportering i det omfang en sådan skønnes nødvendig for udførelsen af vores opgave,
- gennemgang af al korrespondance vedrørende banken og dennes datterselskaber med Finanstilsynet,
- gennemgang af andet relevant regnskabsmateriale eller andet materiale, der kan medvirke til en korrekt værdiansættelsesproces,
- drøftelser med ledelsen omkring specifikke forhold i forbindelse med vores gennemgang.

Vores opgave er defineret i lov om finansiel virksomhed, og det tilkommer ingen andre end os at vurdere behovet for og tilstrækkeligheden af det arbejde, der skal udføres for opgavens løsning. De konkrete, planlagte tiltag kan blive ændret undervejs i processen, såfremt forhold kommer til vores kendskab, der medfører behov herfor. I så fald vil vi straks orientere Dem herom, ligesom De straks vil blive kontaktet, hvis der opstår uforudsete problemer. Vi vil i øvrigt tilstræbe løbende at holde Dem orienteret om vores arbejde.

### **Rapportering og tidsplan**

Vi skal som resultat af vores opgave udarbejde et notat, der indeholder vores konklusioner omkring værdiansættelsen af bankens aktier i forbindelse med den foretagne tvangsindløsning af bankens minoritetsaktionærer.

Inden vi færdiggør og underskriver notatet, vil vi sende et udkast til Dem.

Vores indledende verifikationsproces forventes afsluttet senest udgangen af marts 2008. Vore beregninger over værdiansættelsen på baggrund heraf, forventes således færdiggjort i udkast ultimo maj 2008. Det endelige notat forventes at kunne afleveres ultimo juni 2008. Afleveringsfristerne er naturligvis afhængige af, at vi modtager det anførte materiale og får adgang til alle nødvendige oplysninger, herunder adgang til at stille spørgsmål til bankens og eventuelt datterselskabernes nøglepersoner.

... ”

Ved stævning af 14. februar 2008 blev der af K4 anlagt gruppesøgsmål mod Fonden for bankTrelleborg, Sydbank A/S og Finanstilsynet vedrørende lovligheden og gyldigheden af tvangsindløsningen af minoritetsaktionærerne i bankTrelleborg. Gruppesøgsmålet verserer ved Østre Landsret.

Den 28. juli 2008 rettede klagers advokat sålydende henvendelse til de indklagede vedrørende offentlighedsloven af vurderingsberetningen:

” ...

*Ifølge dagspressen vil rapporten med vurderingen af markedskursen for bankTrelleborgs aktier om kort tid blive afgivet til Fonden for bankTrelleborg.*

*I den anledning skal jeg bemærke, at vurderingen sker i en tvist, hvor en række aktionærer, herunder de af mig repræsenterede, har krævet aktierne vurderet. Rapporten bør derfor afgives - og afgives samtidigt - til Fonden og alle de aktionærer, der har krævet vurdering eller rettet henvendelse til Dem i forbindelse med vurderingen.*

*Såfremt De udsender pressemeddelelse om kursfastsættelsen, bør det ikke ske før Fonden og de nævnte aktionærer må antages at have modtaget rapporten.*

*Jeg har sendt genpart af nærværende til Foreningen af Statsautoriserede Revisorer.*

... ”

Den 29. august 2008 afgav de indklagede ”Vurderingsberetning udarbejdet med henvisning til lov om finansiel virksomhed § 144”. Af vurderingsberetningen fremgår blandt andet:

” ...

#### ***Fastlæggelse af handelsværdien***

...

#### ***Handelsværdien***

*”Aktiernes handelsværdi” er ikke klart og entydigt defineret i lovgivningen, ligesom vi ikke har kunnet finde afgørelser fra tidligere transaktioner, der har kunnet danne præcedens for vores arbejde. Vi har derfor indledningsvist fundet det nødvendigt, at fastlægge vilkårene for og på hvilket grundlag vores opgave skulle udføres.*

*Som udgangspunkt har vi defineret handelsprisen til at være den pris, det må antages, at en villig køber vil være parat til at betale en villig sælger for aktierne i banken. Fastlæggelse af handelsværdien må som udgangspunkt forudsætte, at der er den fornødne tid til at skabe en aftale mellem en villig køber og en villig sælger.*

*Den konkrete handelsværdi vil kunne påvirkes betydeligt, såfremt bankens aktuelle situation er sådan, at det lægges til grund, at der ikke er tilstrækkelig tid til at finde en villig køber, men at handelen med bankens aktier, af grunde der er uden for bankens kontrol, alligevel skal gennemføres.*

#### ***Vurderingstema***

*Forudsætningen for gennemførelse af tvangsindløsningen af mindretalsaktionærerne i bankTrelleborg var en opfattelse hos bankens ledelse og Finanstilsynet om, at bankTrelleborg var i en akut krise. Var denne antagelse korrekt, over krisens omfang og den be-*

*grænsede tid, der så er til rådighed for at finde en løsning på bankens situation, betydelig indflydelse på værdiansættelsen af bankens aktier.*

*Antages det derimod, at banken ikke var i en sådan akut krise, og at der derfor kunne skabes tilstrækkelig tid til at gennemføre en ikke forceret handel med bankens aktier, vil handelsværdien skulle fastsættes med det udgangspunkt, at en villig køber og en villig sælger har den fornødne tid til at skabe en aftale om handelen. En sådan handel vil som udgangspunkt medføre en anden og forventeligt højere pris på bankens aktier.*

*I lyset af den manglende lovgivningsmæssige klarhed og det manglende erfaringsgrundlag fra sammenlignelige transaktioner, og i lyset af den væsentlige forskel i værdiansættelsen som de forskellige fremgangsmåder umiddelbart antages at medføre, har vi anmodet advokatfirmaet XX om en vurdering af det retslige grundlag og de forudsætninger, som vi burde lægge til grund for udførelsen af vores arbejde.*

*Konklusionen på denne vurdering er, at vores fastlæggelse af handelsværdien skal tage sit udgangspunkt i, at der er tale om et institut i en så akut situation, at det må antages ikke at kunne fortsætte sin virksomhed. Konklusionen er endvidere, at såfremt vi gennem vores arbejde finder, at der kan være grunde til at antage, at bankens situation var en anden end forudsat kan - og bør - vi fremkomme med en alternativ prisfastsættelse baseret på denne situation.*

*I forbindelse med vores gennemgang af bankTrelleborgs forhold har vi ikke fundet grundlag for entydigt at antage, at "krisen" var af en sådan karakter og omfang, at det var udelukket at skabe en fornøden tidsramme til at afsøge andre muligheder for løsning af bankens situation end den valgte.*

*Den akutte krise i bankTrelleborg havde sit udspring i bankens likviditetsmæssige situation. Den endelige stillingtagen til om bankTrelleborgs likviditet var tilstrækkelig, baseredes på ledelsens vurdering af markedets og kundernes forventede reaktion på en offentliggørelse af bankens forhold. Da vurderingen faldt ud til ugunst for banken, skabtes der et tidspres, der efter ledelsens opfattelse ikke muliggjorde afsøgningen af alternative løsninger. Derfor blev beslutningen truffet om indløsning af bankens mindretalsaktionærer og det efterfølgende salg.*

*Vi har ikke fundet det tilstrækkeligt underbygget, at den gennemførte tvangsindløsning og efterfølgende salg af banken burde have været den eneste mulige løsning for banken, og vi har derfor foretaget ikke en men to vurderinger af aktiernes handelsværdi baseret på følgende vurderingstemaer:*

#### *Vurderingstema 1*

- Banken var, som forudsat af ledelsen og Finanstilsynet i en krise af et omfang og indhold, som nødvendiggjorde bankens lukning, hvis en løsning ikke blev opnået øjeblikkeligt.*

#### *Vurderingstema 2*

- Banken havde mulighed for at fortsætte sin virksomhed i en periode, der muliggjorde afsøgningen af andre løsningsmuligheder.*

*Der kan - udover de af os valgte vurderingstemaer - naturligvis opstilles andre temaer for beregning af en handelsværdi, som f.eks. beregning af en majoritetspræmie til en hovedaktionær, eller hel eller delvis afvikling af banken til en flerhed af købere mv.*

*Vi har set bort fra disse muligheder, og valgt at fokusere på en beregning af handelsværdien - ud fra en forudsætning om afhændelse af banken som en helhed - under hensyntagen til bankens omstændigheder, herunder de konkrete forhold på de finansielle markeder på tidspunktet for transaktionens gennemførelse.*

*Vi kan imidlertid ikke afvise, at muligheden for en anden tilgang til fastlæggelsen af handelsværdien, gennem et anderledes og længerevarende forløb med successiv afhændelse af aktiver og forpligtelser - helt eller delvist til en flerhed af købere - kunne have medført en anden værdi.*

### ***Prissætning af bankens aktier ud fra vurderingstema 1***

***”Banken var, som forudsat af ledelsen og Finanstilsynet i en krise af et omfang og indhold, som nødvendiggjorde bankens lukning, hvis en løsning ikke blev opnået øjeblikkeligt.”***

...

#### ***Konklusion***

*På baggrund af de stillede forudsætninger og grundantagelser har vi opgjort en værdi for bankTrelleborg til en kurs i intervallet 78,8 til 107,8 pr. aktie, svarende til en handelsværdi i intervallet 332 til 445 mio. kr.*

*Da vi alene skal fremkomme med én pris, har vi valgt at anføre værdien som middelværdien af det opgjorte interval svarende til en kurs på 93,27 og en handelsværdi på 393,4 mio. kr.*

### ***Baggrunden for at anlægge et andet vurderingstema***

*Vores gennemgang af forholdene i bankTrelleborg har vist, at banken var i en kritisk situation. Situationen var efter vores vurdering primært en følge af manglende ledelseskapacitet og utilstrækkelige administrative rutiner mv. Disse forhold medførte gennem en længere periode fejlagtige interne rapporteringer, herunder fejlagtige rapporter om bankens likviditet, hvilket bl.a. ledte til den pressede likviditetsmæssige situation ved udgangen af 2007 og i begyndelsen af 2008.*

*Bankens kritiske situation blev yderligere påvirket af, at banken i stort omfang var afhængig af en række nøglepersoner, som kunne skabe det nødvendige indblik i enkeltsager samt overblik over udlånsporteføljens risiko som helhed. Den manglende ledelseskapacitet, den svage administrative situation og det manglende overblik over udlånsporteføljen var dog ikke den direkte årsag til bankens aktuelle krise medio januar 2008.*

*Den konkrete årsag var ledelsens antagelse om, at bankens likviditet ikke var tilstrækkelig til sikring af den fortsatte drift, og at kapitalgrundlaget (solvensen) dermed var utilstrækkeligt.*

...

I forbindelse med de fortsatte bestræbelser på at rejse ny funding, blev bankens ledelse i begyndelsen af 2008 opmærksom på, at lånebetingelser i forbindelse med allerede optagne længevarende funding (seniorlån) hos en række finansielle modparter (långivere), kunne være overtrådt ved etableringen af de beskrevne sikkerhedsstillelser for långivning til kunder gennem andre pengeinstitutter. Overtrædelserne kunne være gældende, uanset sikkerhedsstillelserne for en dels vedkommende allerede var etableret, inden aftalerne om optagelse af seniorlån blev indgået.

Hvis lånebetingelserne var overtrådt, ville der efter bankens ledelses opfattelse være risiko for, at den længevarende funding (seniorlåne) helt eller delvist kunne være forfalden til betaling. Bankens ledelse vurderede som nævnt, at der var sket overtrædelse af lånebetingelserne, men den deraf følgende risiko for at lånene var i forfald medførte imidlertid - efter det over for os oplyste - ikke, som vi umiddelbart ville have forventet og anset som en naturlig handling fra ledelsens side, at banken kontaktede långiverne for en nærmere afklaring af forholdet og/eller for at opnå en mulig løsning herpå.

Ledelsen vurderede derimod, at lånene umiddelbart var forfaldne, hvorved banken de facto var i en akut likviditetsmæssig krise. Da bankTrelleborg, efter egne opgørelser ikke ville kunne leve op til de yderligere skærpede krav til solvens dette måtte medføre, fandt ledelsen det nødvendigt at gennemføre tvangsindløsningen og det efterfølgende salg. Ved den af ledelsen foretagne vurdering blev der sat lighedstegn mellem en manglende opfyldelse af kravene til likviditet og kravene til størrelsen af nødvendig solvens/kapital.

Der er efter vores opfattelse ikke tvivl om, at bankens likviditet var anstrengt.

En vurdering af, om tvangsindløsningen og det efterfølgende salg var eneste reelle mulighed for afhjælpning af bankens situation, afhænger af om der kunne være skabt tilstrækkelig tid til at afsøge alternative løsningsmuligheder. Sådanne muligheder, herunder bl.a. muligheden for at opnå en forhandlingsmæssig løsning med bankens långivere, blev efter det oplyste ikke søgt efterprøvet af ledelsen på grund af det tidspres, hvorunder en løsning blev pålagt gennemført.

Vi har, i lyset af låneaftalernes betydning for likviditeten, anmodet advokatfirmaet XX om at vurdere det kontraktmæssige indhold af bankens længevarende funding (de optagne seniorlån), herunder om disse kontraktmæssigt kunne anses for at være forfaldne, og hvilke muligheder banken i så fald med henvisning til aftalerne kunne påberåbe sig over for aftaleparterne.

Denne juridiske vurdering konkluderer, at de indgåede låneaftaler - på grund af de stillede håndpantsetninger - var forfaldne som følge af misligholdelse, men at der i alle låneaftaler, med undtagelse af en enkelt, var tale om, at der fandtes bestemmelser, der åbnede mulighed for banken for at afhjælpe en misligholdelse i aflhjælpningsperioder fra 14 - 30 dage, hvorunder banken kunne opnå en forhandlingsmæssig løsning med långiverne.

*Bankens likviditet var, som tidligere anført, anstrengt, men der var efter vores opfattelse endnu ikke opstået en situation, hvorefter banken umiddelbart stod foran at skulle indfri den længevarende funding (de optagne seniorlån). Vi har således ikke gennem vore undersøgelser fundet det tilstrækkeligt underbygget, at der ikke var grundlag for at give banken mere tid til at afsøge alternative løsningsmuligheder på den aktuelle situation.*

*Vores vurdering er, at bankens aktuelle situation var resultatet af et længerevarende forløb startende i perioden før bankens børsnotering i 2007, og indirekte en følge af den betydelige vækst i bankens forretningsomfang, hvilket blev forstærket af de mangelfulde administrative rutiner, efterfulgt af stigende vanskeligheder med opnåelse af finansiering som følge af den generelle afmatning i de finansielle markeder og den internationale kreditkrise.*

*De aktuelle vanskeligheder vedrørte primært mulighederne for at fremskaffe nødvendig kortvarig likviditet, men havde, for så vidt angår de forhold, der efter ledelsens opfattelse medførte behov for at igangsætte og gennemføre forhandlingerne om et øjeblikkeligt salg, været gældende siden 2006.*

*Vi har gennemgået bankens opgørelser af likviditet i 2007 og i perioden frem til tvangsindløsningens gennemførelse, for at vurdere, i hvilket omfang der var sket en overtrædelse af lovgivningens minimumskrav til likviditet.*

*Denne gennemgang har ikke givet os anledning til at antage, at banken ikke, i 2007 og frem til tvangsindløsningens gennemførelse i 2008, levede op til de i lovgivningen fastlagte minimumskrav til likviditet.*

### **Likviditetens indflydelse på bankens solvens**

*I forbindelse med forhandlingerne om løsning af bankens situation blev den likviditetsmæssige situation og dennes indflydelse på bankens forhold - herunder solvensbehovet - vurderet. Banken havde i forbindelse med Finanstilsynets gennemgang i løbet af efteråret 2007 og i begyndelsen af 2008 oplevet, at Finanstilsynet stillede skærpede krav til bankens solvensopgørelse. Banken fastsatte på det grundlag - i løbet af forhandlingerne om bankens fremtidige situation - et solvenskrav i januar 2008, der blev yderligere skærpet som følge af den likviditetsmæssige situation efter antagelsen om, at seniorlåne- ne var umiddelbart forfaldne.*

*Ved fastsættelse af det skærpede krav til solvens blev der af bankens ledelse sat lighedstegn mellem en manglende opfyldelse af kravene til likviditet som følge af antagelsen af seniorlånenes umiddelbare forfald og kravene til størrelsen af nødvendig kapital.*

*Likviditet og de markeds-mæssige muligheder for at rejse denne i tilstrækkeligt omfang skal indgå i bestyrelsens langsigtede strategiske planlægning. Kravene til kapitalstyrke/solvens øges således i takt med, at den opstillede forretningsmodel stiller krav om ekstern funding for at kunne gennemføres. Kræves ekstern funding som grundlag for forretningens udvikling, må der alt andet lige kræves en stærkere kapitalbase end den forretningsmodel, der baseres på stabil vækst i indskydermidlerne i takt med udviklingen i udlånsaktiviteten.*

*På grund af den likviditetsmæssige situation blev bankens krav til kapital/solvens kortvarigt af bestyrelsen øget til mellem 12 og 13 pct. Vi har ikke fundet grundlag for at kunne fastslå en sådan direkte sammenhæng mellem likviditet og kapital/solvens, når der er tale om en kortvarig likviditetsmæssig situation, som den bankTrelleborg var i, og vi har derfor ikke fundet tilstrækkelig dokumentation for det øgede kapitalbehov som bestyrelsen fastsatte i forlængelse af bankens aktuelle likviditetsmæssige problemer.*

*Det er efter vores opfattelse ikke dokumenteret, at bankens samlede aktiviteter ikke har ligget inden for de i lovgivningen fastlagte rammer for bankens virksomhed, herunder kravene til størrelse af nødvendig kapital og likviditet. Dette uanset væksten inden for særlige risikoområder og de bemærkninger om svagheder vedrørende administrative og kontrolmæssige processer, som vores gennemgang har givet os anledning til, og uanset usikkerheden i forbindelse med implementering af de nye opgørelsesmetoder, jf. vores bemærkninger herom under afsnittet "vanskeligheder ved værdiansættelsen".*

*Der er efter vores opfattelse ikke tvivl om, at bankTrelleborgs aktuelle situation var kritisk, og at en af løsningsmulighederne kunne være at lade banken overtage af et andet pengeinstitut.*

*Med baggrund i denne vurdering har vi fastlagt det alternative vurderingstema.*

### **Prissætning af bankens aktier ud fra vurderingstema 2**

***"Banken havde mulighed for at fortsætte sin virksomhed i en periode, der muliggjorde afsøgning af andre løsningsmuligheder."***

*Fastlæggelse af handelsværdien af aktierne er efter dette vurderingstema foretaget på baggrund af en samlet vurdering af en række beregnede værdier, fastlagt på baggrund af en flerhed af anerkendte metoder, som er fundet anvendelige under hensyntagen til bankens aktiviteter og særlige forhold.*

#### **Tilgang til værdiansættelsen**

*Værdiansættelsen er gennemført efter Discounted Cash Flow Equity modellen (DCF)*

...

*På baggrund af de stillede forudsætninger og grundantagelser, har vi opgjort en fair handelsværdi for bankTrelleborg til en kurs i intervallet 142 til 159 pr. aktie, svarende til en handelsværdi i intervallet 600 til 672 mio. kr.*

...

#### **Fravalg af eventuelt yderligere vurderingstemaer**

...

#### **Vanskeligheder ved værdiansættelsen**

...

*Beregningen af handelsværdi er, uanset hvilket vurderingstema der lægges til grund herfor, forbundet med usikkerhed.*

...

*Disse usikkerheder medfører, at vi – ved prissætningen af bankens aktier – i et vist omfang har været nødsaget til at udøve visse skøn. ... Samlet medfører dette, at vi – for så-*

vel værdiansættelsen efter vurderingstema 1 som vurderingstema 2 – har angivet et interval, inden for hvilket aktiernes handelspris bør ligge.

...

### **Brug af andre eksperters arbejde**

...

Vores uddannelse er tilrettelagt, for at vi skal kunne fungere som offentlighedens tillidsrepræsentant inden for det regnskabsmæssige område for store såvel som små virksomheder, herunder for lovregulerede finansielle virksomheder som bankTrelleborg. Gennem dette arbejde opnår vi en betydelig indsigt i løsning af andet og mere end regnskabsmæssige forhold herunder i de problemer, der typisk er indeholdt i en værdiansættelsesopgave.

Fastlæggelsen af handelsværdien for aktierne i bankTrelleborg i forbindelse med tvangsindløsningen af aktionærene og det efterfølgende salg er imidlertid en transaktion af et sådant indhold og kompleksitet, at vi på en række områder har fundet det nødvendigt at indhente bistand vedrørende en række kompetencer af betydning for opgavens løsning.

Vi har således indhentet nødvendig juridisk assistance fra:

XX

v/ advokat XXI og advokat XX2

der efter vores opfattelse besidder den, til løsningen af de af os stillede spørgsmål, nødvendige objektivitet og kompetence,

og vedrørende beregning af aktiernes markedsværdi:

Deloitte Financial Advisory Services AIS (FAS)

der ligeledes, efter vores opfattelse, besidder den, til løsningen af de af os stillede spørgsmål, nødvendige objektivitet og kompetence.

### **Sammenfattende værdiansættelse udarbejdet af udpegede revisorer**

#### **Til Fonden for bankTrelleborg**

##### **Indledning**

Foreningen af Statsautoriserede Revisorer har udpeget os, og vi har indvilget i at fungere som uvildige, sagkyndige vurderingsmænd efter lov om finansiell virksomhed § 144, stk. 4. Vurderingsberetningen udarbejdes i forbindelse med den gennemførte tvangsindløsning af minoritetsaktionærene i bankTrelleborg A/S.

##### **Fremgangsmåde ved vurderingen**

Vi har udført opgaven i overensstemmelse med den danske revisionsstandard om andre erklæringsopgaver med sikkerhed med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for vores konklusion.

Værdiansættelsen er foretaget på baggrund af årsrapporten pr. 31. december 2007, som er revideret af PriceWaterhouseCoopers og forsynet med revisionspåtegning uden forbehold eller supplerende oplysninger, oplysninger fra bankens ledelse og advokat samt øvrige samarbejdspartnere og rådgivere. De enkelte aktiver og forpligtelser fremgår af balancen, som er en del af vurderingsberetningen.

Ved værdiansættelsen har vi taget stilling til, om de anvendte værdiansættelsesmetoder er passende efter omstændighederne, ligesom vi har vurderet rimeligheden af forudsætningerne og stikprøvevis testet de data, som er anvendt ved værdiansættelsen. Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

På grund af bankens særlige situation, hvorefter det ikke entydigt er dokumenteret over for os, at bankens krise var så akut, at de fastsatte korte tidsfrister til afhjælpning heraf var tilstrækkeligt begrundet - således at forudsætningerne for vores vurdering var til stede - har vi fundet det nødvendigt, at fremkomme med beregninger af bankens handelsværdi ud fra mere end et vurderingstema.

Det er vores opfattelse, at forløbet op til bankens lukning på grund af markedsmæssige forhold og bankens interne forhold, var særdeles kaotisk. På trods heraf har vi fundet det kritisabelt, at ledelsesmæssige svigt og manglende overblik skabte et så stort tidspres, at en række, efter vores opfattelse, naturlige tiltag til mulige løsninger af bankens akutte situation ikke reelt blev søgt efterprøvet, men at der i stedet blev truffet beslutninger, der de facto umuliggjorde bankens videreførelse.

Det er i lyset af dette forløb ikke efterfølgende muligt reelt at afgøre, om andre tiltag end de foretagne med henblik på løsning af bankens situation ville have kunnet være gennemført med succes og dermed have åbnet mulighed for bankens videreførelse eller mulighed for salg til anden side gennem et ikke forceret salgsforløb.

Ledelsens beslutninger, herunder især forøgelsen af solvensbehovet til niveauet på 12 % - 13 % og de af Finanstilsynet fastsatte korte frister for løsning af bankens krise medførte således, efter vores opfattelse, at der ikke reelt udestod andre muligheder end at gennemføre et hurtigt salg.

På den baggrund erklærer vi os alene om en handelsværdi ud fra vurderingstema 1.

### **Konklusion**

Det er sammenfattende vores opfattelse, at værdien af bankens aktier ud fra en forudsætning om, at

**banken var, som forudsat af ledelse og Finanstilsyn i en krise af et omfang og indhold, som nødvendiggjorde bankens lukning, hvis en løsning ikke blev opnået øjeblikkeligt**

på baggrund af de givne forudsætninger og antagelser kan fastsættes til en kurs i intervallet 78,8 til 107,8 pr. aktie, svarende til en handelsværdi i intervallet 332 til 455 mio.kr.

*Da vi alene skal fremkomme med en pris, har vi valgt at anføre værdien som middelværdien af det opgjorte interval svarende til en kurs på 93,27 og en handelsværdi på 393,4 mio.kr.*

*... ”*

Der er til vurderingsberetningen knyttet 5 bilag. Bilag 1: Årsrapport for 2007 for bankTrelleborg A/S, der ikke er vedlagt nævnssagen. Bilag 2: Vurdering af aktiernes handelspris udarbejdet af bankens revisor, der ikke er vedlagt nævnssagen. Bilag 3: Detaljeret redegørelse for opgørelsen af handelsværdi, jf. vurderingstema 1. Bilag 4: Detaljeret redegørelse for opgørelsen af aktiernes handelsværdi, jf. vurderingstema 2. Bilag 5: Notat om lov om finansiel virksomhed § 144 udarbejdet af advokaterne XX1 og XX2, dateret den 28. maj 2008. Bilag 6: Notat om gennemgang af større låneengagementer, ligeledes udarbejdet af advokaterne XX1 og XX2, dateret 28. maj 2008.

Af bilag 5 fremgår blandt andet:

*” ...*

#### ***7. Prisfastsættelse – juridisk vurdering***

*7.1. Det er en forudsætning for at involvere FSR og de af FSR udpegede revisorer i medfør af LFV § 144, stk. 4, at betingelserne i LVF § 144, stk. 1, er opfyldt.*

*7.2. Der skal således være tale om en situation, hvor et pengeinstitut ikke opfylder solvenskravet i LFV § 124, og hvor Finanstilsynet har fastsat frist efter LFV § 225.*

*7.3. De af FSR udpegede revisorer skal derfor som udgangspunkt ved prisfastsættelsen lægge til grund, at der er tale om et kriseramt pengeinstitut, der er nødlidende, og som ikke opfylder solvenskravet.*

*7.4. Dette er imidlertid ikke ensbetydende med, at de af FSR udpegede revisorer ikke kan fremkomme med alternative prisfastsættelser - alt afhængig af, hvilke forudsætninger der lægges til grund for prisfastsættelsen.*

*7.5. Der ses ikke - hverken i bestemmelserne i LFV eller i forarbejderne - at være noget til hinder for, at de af FSR udpegede revisorer fremkommer med flere alternative prisfastsættelser.*

*7.6. Man kunne forestille sig en situation, hvor de pågældende revisorer under gennemgangen af sagen konstaterer, at betingelserne for at være i en "§ 144-situation" ikke ses at være opfyldt, eksempelvis hvis pengeinstituttet ikke er egentlig nødlidende, eller såfremt solvenskravet de facto er opfyldt, eller såfremt ledelsen har besluttet at bringe solvensprocenten under det krævede for at udløse en "§ 144-situation".*

*7.7. Hvis de af FSR udpegede revisorer konstaterer, at et pengeinstitut er havnet i eller er bragt i et af scenarierne, hvor betingelserne i LFV § 144 ikke er opfyldt, vil det være naturligt at udarbejde en alternativ prisfastsættelse, således at den ene (primære) prisfastsættelse er baseret på den forudsætning, at betingelserne for at*

være i en "§ 144-situation" er opfyldt, mens den alternative prisfastsættelse tager højde for og er baseret på, at en eller flere forudsætninger for at være i en "§ 144-situation" ikke ses at være til stede i den konkrete situation.

... ”

Den 8. september 2008 udsendte Fonden for bankTrelleborg en pressemeddelelse, hvoraf det fremgik, at Fonden den 11. september 2008 ville ”offentliggøre vurderingsberetningen”.

Den 9. september 2008 skrev klagernes advokat som følger til de indklagede og Foreningen af Statsautoriserede Revisorer:

” ...

*En af mine klienter har fra en radiostation modtaget kopi af Fonden for bankTrelleborgs "Invitation til pressemøde om værdiansættelsen af bankTrelleborg". Pressemødet foregår nu på torsdag den 11. ds. kl. 10.00 i Sydbanks hovedsæde.*

*Idet jeg henviser til mit brev af 28. juli 2008 (vedlagt i kopi) skal jeg herved meddele, at det vil være aldeles uacceptabelt, at de aktionærer, der har klaget over den generalforsamlingsvalgte revisors værdiansættelse, og således er parter i vurderingssagen, ikke underrettes om vurderingsberetningen senest samtidig med modparten, Fonden for bankTrelleborg.*

*Mit brev af 28. juli 2008 er end ikke besvaret, og det kan nu konstateres, at vurderingsmændene har bistået Fonden for bankTrelleborg med at kunne time og tilrettelægge pressehåndteringen.*

*Hvorvidt Fonden eventuelt allerede har modtaget vurderingsberetningen fremgår ikke, men efter indholdet af pressemeddelelsen er det klart, at det må være tanken, at Fonden modtager meddelelsen nogen tid før pressemødet med henblik på forberedelse og mangfoldiggørelse.*

*For så vidt angår de af mig repræsenterede klagere, K2, K1 og K3, bedes den samtidige underretning om værdiansættelsen ske til undertegnede.*

*Jeg beder Dem venligst omgående bekræfte, at sådan samtidig underretning vil ske.*

*Hvis det af hensynet til samtidig underretning måtte vise sig nødvendigt at udsætte underretningen en dag eller to, bør det ske - ganske uanset om dette måtte medføre, at Fonden for bankTrelleborg må flytte sit pressemøde til et senere tidspunkt.*

... ”

Den 10. september 2008 skrev klagernes advokat herefter som følger til de indklagede og Foreningen af Statsautoriserede Revisorer:

” ...

*For god ordens skyld skal jeg bekræfte, at statsaut.revisor Mogens Freundlich Andersen her til formiddag telefonisk har oplyst, at der mellem revisorerne og fonden er udarbejdet aftalebrev om vurderingsopgaven, at vurderingsrapporten allerede - på et tids-*

*punkt, som Mogens Freundlich Andersen ikke ville oplyse - er afgivet til fonden, og at revisorerne, overensstemmende med rådgivning fra advokat XXI ikke vil udlevere rapporten til klagerne (herunder til mig som advokat for nogle af klagerne).*

*Jeg finder denne fremgangsmåde særdeles ukorrekt og i strid med de pligter, der har påhvilet (og påhviler) vurderingsmændene.  
... ”*

I en skrivelse af 11. september 2008 rettede klagerens advokat på ny henvendelse til de indklagede samt til Foreningen af Statsautoriserede Revisorer. I brevet anmodedes om en redegørelse for, ”*hvilke undersøgelser, revisorerne har foretaget – herunder hvilke oplysninger, der er modtaget – vedrørende advokat XXI’s habilitet*”. Klagerens advokat anmodede endvidere om at modtage kopi af aftalebrevet.

Af en pressemeddelelse af 11. september 2008 udsendt af fonden for bankTrelleborg fremgår blandt andet følgende:

” ...

*Fonden for bankTrelleborg er ikke enig i revisorerens konklusion og fastholder derfor, at den ved tvangsindløsningen anvendte kurs på 59,3 afspejler værdien af den kriseramte bank Trelleborg den 21. januar.*

*Fonden for bankTrelleborg mener, at vurderingsberetningen klart undervurderer den akutte krise i bankTrelleborg, men har alligevel besluttet at afregne minoritetsaktionærerne forskellen mellem den anvendte kurs på 59,3 og vurderingsberetningens kurs på 93,27.*

*Da hverken fonden for bankTrelleborg eller Sydbank ønsker at føre en længerevarende retssag, bifalder Sydbank den beslutning, fonden for bankTrelleborg har truffet. Endelig har hensynet til medarbejderne i Sydbanks sjællandske region samt det faktum, at aktionærerne i bankTrelleborg vil være uforstående overfor, hvis Fonden for bankTrelleborg ikke fulgte vurderingsberetningens konklusion, været afgørende for beslutningen.*

*Fonden for bankTrelleborg udbetaler forskellen på 38 mio. kr. af fondens midler. Fondens egenkapital er herefter ca. 170 mio. kr. Det er uændret Fondens intention at bruge afkastet af fondskapitalen til bl.a. at fremme kunst og kultur på Sjælland.*

### **Uddybende kommentar til vurderingsberetning**

#### **Anvendelsen af § 144**

*Da det er første gang, at § 144 bliver brugt, foreligger der ikke noget erfaringsgrundlag fra sammenlignelige transaktioner, og da revisorerne endvidere er af den opfattelse, at § 144 ikke er specielt klart formuleret, har revisorerne arbejdet med flere vurderingstemaer.*

...

*Sydbanks deltagelse i løsningen af bankTrelleborgs problem var udelukkende baseret på den forudsætning, at en åbning af bankTrelleborg mandag morgen den 21. januar nødvendiggjorde, at banken inden da havde fundet en køber til bankTrelleborg.*

*Sydbank blev af bankTrelleborgs bestyrelse, med Finanstilsynets billigelse, fredag den 18. januar inviteret til inden mandag morgen den 21. januar at fremsætte et købstilbud på bankTrelleborg A/S for at sikre bankens åbning mandag morgen den 21. januar.*

*Fonden tager derfor afstand fra eksistensen af tema 2. bankTrelleborg havde ingen yderligere "reparationstid", da bankens egen ledelse havde erkendt, at bankTrelleborg ikke levede op til lovens likviditetskrav og til det, af bestyrelsen fastsatte, solvensbehov. Fonden har da også noteret sig, at revisorerne i deres afsluttende konklusion om værdien af bankTrelleborgs aktier fravælger tema 2.*

... ”

Ved skrivelse af 31. oktober 2008 indbragte klagerens advokat advokat XXI for Advokatnævnet. Klagen angik det forhold, at advokat XXI som rådgiver for de indklagede befandt sig i en åbenbar interessekonflikt som følge af sin nære tilknytning til Sydbank A/S, og at advokatens rådgivning på afgørende måde havde haft betydning for de indklagedes udførelse af deres hverv. Følgende fremgår blandt andet af klageskrivelsen:

” ...

*Fastlæggelsen af kravene til en advokats habilitet må stilles overordentlig strengt i tilfælde, hvor advokaten skal yde juridisk bistand til nogen, der ifølge lovgivningen har magt til at afgøre en tvist. De to revisorer havde til opgave at afgøre uenigheden om kursfastsættelsen mellem på den ene side en række aktionærer, herunder mine klienter, og på den anden side Fonden for bankTrelleborg, som er nærstående med Sydbank og havde gennemført tvangsindløsningen for at opfylde en allerede indgået aftale med Sydbank. Der må stilles særdeles strenge krav til revisorerne habilitet og tilsvarende krav til habiliteten hos en advokat, der rådgiver dem om, hvorledes de bør udføre deres hverv.*

*Det må forekomme åbenbart, at advokat XXI aldrig burde have påtaget sig opgaven.*

*Det fremgår tydeligt af vurderingsberetningen, at XXI's rådgivning har været afgørende for, at revisorerne valgte den lavere kurs i afgørelsen.*

*Det var endvidere advokat XXI, der gav revisorerne det - åbenbart urigtige - råd alene at give meddelelse om afgørelsen til den ene part i sagen, nemlig Fonden, og endda at nægte at udlevere afgørelsen til de andre parter, nemlig de tvangsindløste minoritetsaktionærer. Man kan vanskeligt forestille sig, at en habil (i begge ordets betydninger: kyndig og fri for inhabilitet) advokat kunne anbefale et så åbenbart brud på fundamentale retsprincipper.*

... ”

Advokatnævnet afsagde kendelse den 10. juli 2009. I kendelsen anføres det blandt andet:

” ...

**Sagens tema:**

*Klagen vedrører indklagedes adfærd som rådgiver i forbindelse med afgivelsen af en vurderingsrapport vedrørende en tvangsindløsningskurs.*

...

**Advokatnævnets behandling:**

Sagen har været behandlet på et møde i Advokatnævnet med deltagelse af 17 medlemmer.

**Nævnets afgørelse og begrundelse:**

**Vedrørende hovedklagen:**

13 medlemmer stemte for at udtale:

De to statsautoriserede revisorer havde i henhold til § 144, stk. 4, i lov om finansiel virksomhed til opgave at afgøre uenigheden om kursfastsættelsen mellem minoritetsaktionærerne og fonden for bank T. Habilitetskravene til de to revisorer må efter vores opfattelse svare til dem, der efter retsplejeloven gælder for syns- og skønsmænd, hvilket i det væsentlige vil sige kravene til dommers habilitet. Det er nævnets opfattelse, at dette må gælde også for de medhjælpere, som revisorerne måtte have brug for at anvende, og dermed også for indklagede.

Vi lægger til grund, at fondens bestyrelse vedtægtsmæssigt var kontrolleret af bank S, at bestyrelsen rent faktisk kun bestod af ledende medarbejder i bank S, og at bank S havde en interesse i, at fonden havde midler at gøre godt med. Indklagede ville derfor ikke kunne være rådgiver for revisorerne, hvis han havde en sådan tilknytning til bank S, at han ikke ville have kunnet agere som dommer eller syns- og skønsmand i sagen.

Om indklagedes tilknytning til bank S er oplyst, at han ikke har været fast advokat for bank S, men han bistod banken i flere store sager i perioden frem til eftersommeren 2004. Fra efteråret 1996 og frem til februar 2007 var indklagede bestyrelsesformand for en række kommanditselskaber, der havde tilknytning til bank S, herunder i form af, at det var bank S, der havde udbudt projekterne, i form af finansieringsaftaler mellem bank S og kommanditselskaberne, og i form af, at bank S' datterselskab var administrator for kommanditselskaberne. Indklagede fratrådte i forbindelse med, at kommanditselskaberne blev solgt.

Vi finder, at indklagede i den konkrete situation, hvor han skulle fungere som rådgiver for de udpegede revisorer, burde have orienteret de to revisorer og muligt andre om sine relationer til bank S og kommanditselskaberne, således at disse på sædvanlig måde fik lejlighed til at tage stilling til indklagedes habilitet. Vi finder endvidere, at indklagede i kraft af de skærpede habilitetskrav var afskåret fra et år efter sin fratræden som bestyrelsesformand for kommanditselskaberne efter et meget langvarigt samarbejde med bank S og kommanditselskaberne at påtage sig hvervet som rådgiver for skønsmændene.

Vi finder derfor, at indklagede har tilsidesat god advokatskik, jf. retsplejeloven § 126, stk. 1, ved at have ydet rådgivning til de to revisorer på trods af sin tilknytning til bank S og dermed til fonden.

4 medlemmer udtaler:

*Vi er enige med flertallet i det, der er anført om kravene til syns- og skønsmændenes og disses medhjælperes habilitet.*

*Vi finder imidlertid, at indklagede ikke har haft en sådan konkret tilknytning til bank S, at han burde have frasagt sig hvervet som rådgiver for de udpegede revisorer. Endvidere finder vi, at bank S hverken direkte eller indirekte var påvirket af resultatet af undersøgelsen.*

*Som følge heraf stemmer vi for at frifinde indklagede.*

*Afgørelsen træffes efter stemmeflertallet.*

*Som følge heraf findes indklagede at have overtrådt retsplejelovens § 126, stk. 1, om god advokatskik.*

*Det er første gang, nævnet tager stilling til, hvilke habilitetskrav der må stilles til en advokat, der virker som rådgiver for revisorer efter lov om finansiel virksomhed. Nævnet finder på denne baggrund, at indklagede alene bør tildeles en irettesættelse, jf. retsplejeloven § 147 c, stk. 1.*

*... ”*

I det ved Østre Landsret gruppesøgsmål har klagernes advokat den 2. september 2009 fremsat editiønsbegæring, idet man under henvisning til retsplejelovens §§ 298 og 299 har anmodet landsretten om at pålægge Sydbank A/S, Fonden for bankTrelleborg og de indklagede om at fremlægge kopi af foreløbige udkast til vurderingsberetning samt breve, notater og lignende, der har tilknytning hertil.

Ved kendelse af 2. marts 2010 bestemte Østre Landsret, at de indklagede revisorer, Fonden for bankTrelleborg og Sydbank A/S, skulle fremlægge kopi af det udkast til vurderingsberetning, som den 18. eller 19. august 2008 blev sendt til Fonden for bankTrelleborg.

Af kendelsen fremgår, at indklagede statsautoriseret revisor Mogens Freundlich Andersen afgav følgende forklaring:

*” ...*

*Han og Henrik Priskorn blev udpeget af FSR i slutningen af januar 2008, men opfattede fra underskrivelsen af aftalebrevene Fonden som hvervgiver og som den part, vurderingsberetningen skulle afgives til. De antog advokat XXI som rådgiver i slutningen af april eller begyndelsen af maj 2008. De havde forinden kontaktet flere advokatfirmaer med ekspertise i finansret. Disse andre advokatfirmaer havde imidlertid erklæret sig inhabile, hvorimod XXI kunne påtage sig opgaven. XXI nævnte ikke sine relationer til Sydbank.*

*Fonden fik tilsendt et udkast til vurderingsberetning den 19. august 2008. Det sket i overensstemmelse med sædvanlig praksis for at afklare eventuelle faktiske misforståelser. Fonden var den, der kunne bidrage i den forbindelse. Advokat XXI var ikke involveret i beslutningen om at sende udkastet til Fonden. De sendte ikke udkastet til andre.*

*Fonden kommenterede udkastet til vurderingsberetning på et møde, der blev afholdt efter anmodning fra Henrik Priskorn og ham den 21. august 2008 i Sydbanks hovedsæde i Åbenrå. I mødet deltog – udover Henrik Priskorn, ham selv og en af deres medhjælpere – medlemmerne af Fondens bestyrelse: administrerende direktør i Sydbank A, juridisk direktør B og økonomidirektør C. Da de ankom til mødet, var også direktør D fra Sydbank til stede, men de bad ham forlade mødet, da D ikke var tilknyttet Fonden. Mødet varede ca. én time, hvor de gennemgik udkastet til vurderingsrapport side for side. Fonden var ikke enig i kursfastsættelsen, men ”det kunne de ikke gøre noget ved”. Henrik Priskorn og han var der kun for at få bemærkninger af faktisk karakter. Han er ikke bekendt med, om der af Fonden blev udarbejdet referat efter mødet. De konsulterede ikke advokat XXI eller andre eksterne rådgivere i perioden mellem det foreløbige udkast til vurderingsberetning af 19. august 2008 og den endelige udgave af 29. august 2008.*

*Det var efter rådgivning fra advokat XXI, at de ikke udleverede vurderingsberetningen til minoritetsaktionærerne før offentliggørelsen. Fonden havde ikke udtalt sig herom.  
... ”*

Indklagede, statsautoriseret revisor Henrik Priskorn, afgav følgende forklaring:

*” ...*

*Han mener, at der blev sendt to udkast til vurderingsberetning til Fonden og afholdt to møder med dem, inden den endelige vurderingsberetning blev afgivet. Det er en helt sædvanlig fremgangsmåde i sager af denne karakter. Formålet er alene at få rettet fejlagtige oplysninger og faktiske forudsætninger, som er åbenbart urigtige. Det første udkast blev vistnok sendt i midten af juli 2008 med opfordring til, at der blev afholdt et møde. Mødet fandt sted i slutningen af juli i Sydbanks hovedsæde i Åbenrå, og det varede højst ½ - 1 time. Det andet møde blev afholdt den 20. eller 21. august 2008. Inden det andet møde havde Mogens Freundlich Andersen og han foretaget begrænsede faktuelle rettelser. Prissætningen og vurderingen af denne var ikke på noget tidspunkt et tema for drøftelserne. Der kom ikke nogen skriftlige tilbagemeldinger fra Fonden.*

*Afhørt på ny efter genafhøringen af Mogens Freundlich Andersen, forklarede han, at det er rigtigt, at han under den første afhøring forvekslede mødet med Sydbank før sommerferien med det møde med Fonden efter ferien, hvor udkastet blev drøftet. Det var jo samme kreds af personer, der havde flere ”kasketter”. Mødet før sommerferien var med direktionen i Sydbank. Det var udkast nr. 19, der blev sendt til Fonden. Alle de forudgående udkast til vurderingsberetning blev ikke udleveret til nogen uden for deres revisionsvirksomheder.*

*... ”*

Udkastet benævnt ”Endeligt udkast af 18. august 2008” er fremlagt under sagens behandling i nævnet. Det fremgår af dette udkast, at der er foretaget en række ændringer i vurderingsrapporten fra dette endelige udkast og til den endelige rapport. Konklusionen i udkastet er sålydende:

*” ...*

*Det er sammenfattende vores opfattelse, at værdien af bankens aktier ud fra en forudsætning om, at*

***Banken, som forudsat af ledelse, køber og Finanstilsyn er i en krise af et omfang og indhold, som nødvendiggør bankens lukning, hvis en løsning ikke blev opnået øjeblikkeligt***

*på baggrund af de stillede forudsætninger og grundantagelser kan fastsættes til en kurs i intervallet 78,8 til 107,8 pr. aktie, svarende til en handelsværdi i intervallet 332 til 455 mio kr.*

*Da vi alene skal fremkomme med én pris, har vi valgt at anføre værdien som middelværdien af det opgjorte interval svarende til en kurs på 93,27 og en handelsværdi på 393,4 mio kr.*

*og ud fra en forudsætning om, at*

***Banken havde mulighed for at fortsætte sin virksomhed i en periode, der muliggjorde afsøgningen af andre løsningsmuligheder***

*har vi opgjort en fair handelsværdi for bankTrelleborg til en kurs i intervallet 142 til 159 pr. aktie, svarende til en handelsværdi i intervallet 600 til 672 mio kr.*

*Da vi alene skal fremkomme med én pris har vi valgt at anføre værdien som middelværdien af det opgjorte interval svarende til en kurs på 150,5 og en handelsværdi på 636,0 mio kr.*

*... ”*

#### **Klagen:**

Klager har klaget over, at de indklagede har handlet i strid med god revisorskik ved:

1. at indgå aftale om udførelsen af vurderingen med den ene part, Fonden for bankTrelleborg,
2. alene at afgive vurderingsrapporten til den ene part, Fonden for bankTrelleborg, hvilket havde den følge, at de klagende minoritetsaktionærer først med betydelig forsinkelse fik indsigt i vurderingsrapporten,
3. at benytte advokat XX1 som medhjælp, uanset at han var inhabil på grund af sine relationer til Sydbank og ved i den forbindelse ikke at have foretaget tilstrækkeligt til forebyggelse af inhabilitetsrisikoen, f.eks. ved over for XX1 at tilkendegive, at der måtte stilles skærpede habilitetskrav til den advokat, der skulle rådgive revisorerne, eller ved at foretage en simpel Google-søgning ("XX1" + sydbank). Ved bedømmelsen af dette klagepunkt bør lægges vægt på, at XX1 blev tildelt en helt afgørende rolle for valget mellem de to vurderingstemaer,
4. at have afgivet et udkast til vurderingsrapporten til Fonden for bankTrelleborg (og dermed reelt til Sydbank, jfr. personsammenfaldet), og
5. at have ændret den endelige rapport i forhold til det færdige udkast.

Klagernes advokat og de indklagede og deres advokat har givet møde for nævnet og parternes advokater er fremkommet med bemærkninger til klagen.

### **Parternes bemærkninger:**

**Klagerne** har indledningsvis vedrørende erklæringens karakter gjort gældende, at efter § 144 i lov om finansiel virksomhed kan den generalforsamlingsvalgte revisors kursfastsættelse efterprøves af to revisorer udpeget af Foreningen af Statsautoriserede Revisorer (FSR). Der er tale om en lovbestemt opgave gående ud på at afgøre uenighed mellem to parter, på den ene side de minoritetsaktionærer, der klager over den generalforsamlingsvalgte revisors værdiansættelse, og på den anden side majoritetsaktionæren Fonden for bankTrelleborg.

Efter revisorlovens § 1, stk. 3, gælder bl.a. lovens §§ 43 – 46 tillige for revisors afgivelse af andre erklæringer, der i øvrigt kræves i henhold til lovgivningen eller ikke udelukkende er bestemt til hvergiverens eget brug. Reglerne i §§ 43 til 46 gælder således for en værdiansættelseserklæring som den foreliggende, idet værdiansættelseserklæringen ikke er en erklæring med sikkerhed. Erklæringer med sikkerhed er kendetegnet ved, at der er en fra revisor forskellig primær erklæringsafgiver, hvis erklæring er genstand for revisors erklæring. Emnet for erklæringen må være noget andet end erklæringen selv. Det er meningsløst og cirkulært, at revisors erklæring skal højne troværdigheden og øge graden af tillid til erklæringen selv. I denne sag er vurderingsrapporten den primære erklæring, afgivet direkte af revisor og er således en erklæring underlagt revisorlovens § 1, stk. 3. Henvisningen i denne bestemmelse medfører endvidere, at nævnet er kompetent til at behandle sagen.

Krav om, at en revisor skal være uafhængig ved afgivelse af erklæring med sikkerhed, knytter sig til et bestemt uafhængighedsbegreb, som bl.a. ikke hindrer, at revisor har et fast klientforhold til den pågældende klient. Det er en åbenlys fejlslutning at hævde, at revisor er fritaget for ethvert krav om uafhængighed, hvor hans erklæring ikke er en erklæring med sikkerhed, som i nærværende sag. Hjemmelsgrundlaget for et eventuelt krav om uafhængighed skal blot søges andetsteds. I denne sag, hvor revisor optræder med en domslignende myndighed – jf. at hans vurdering står ved magt, med mindre den indbringes for domstolene og ændres ved dom (eller forlig) - må der stilles et krav om uafhængighed ud fra elementære retsplejehensyn. Kravet er langt strengere end det krav om uafhængighed, der gælder for erklæringer med sikkerhed. Således er det åbenbart, at den generalforsamlingsvalgte revisor i bankTrelleborg og den generalforsamlingsvalgte revisor i Sydbank, uagtet at de er "uafhængige" i den forstand, at de kan afgive erklæringer med sikkerhed i relation til de nævnte banker, aldrig kunne komme på tale som vurderingsmænd. De ville savne fornøden uafhængighed af bankTrelleborg, henholdsvis Sydbank A/S. Kravene til habilitet i denne sag bør svare til krav om en dommers eller en vurderingsmands habilitet, idet vurderingsberetningen har en mere vidtrækkende betydning end formentlig langt de fleste andre revisorerklæringer, da den direkte afgør, hvad ca. 15.000 indløste minoritetsaktionærer skal modtage for deres aktier alene med forbehold af, at erklæringen indbringes for domstolene.

### Ad klagepunkt 1.

Klagerne har gjort gældende, at de indklagede har overtrådt god revisorskik ved at indgå en aftale med aftalebrev med Fonden for bankTrelleborg i en sag, hvor de skulle afgøre en uenighed mellem Fonden og de klagende minoritetsaktionærer. Af § 144 i lov om finansiel virksomhed fremgår det

tydeligt, at revisorernes opgave er at afgøre en uenighed om aktiernes prisfastsættelse. Heri ligger, at revisorerne optræder med myndighed til at træffe en afgørelse mellem stridende parter, og det er umiddelbart indlysende, at det ikke kan komme på tale at indgå en aftale alene med den ene part herom eller i det hele taget behandle den ene part bedre end den anden. Det var ikke nødvendigt at indgå en sådan aftale. Heller ikke ophævelsen af tavshedspligten gjorde det nødvendigt at indgå et aftalebrev. Det er forståeligt, at revisorerne ønskede at være sikre på, at de ville få deres arbejde betalt, men efter at Finanstilsynet - helt korrekt - havde tilkendegivet, at den tvangsindløsende part måtte være ansvarlig for betalingen, var der alene behov for, at revisorerne fik klarlagt, om Fonden for bankTrelleborg var enig heri. Eventuelt kunne revisorerne have bedt om en sikkerhedsstillelse. Revisorerne kunne ensidigt have meddelt Fonden for bankTrelleborg, at denne ikke kunne pålægge revisorerne begrænsninger ved opgavens udførelse. Den pædagogiske opgave herom kunne således være løst uden indgåelse af aftale. RS 210 og RS 3000 kan ikke bruges som støtte for de indklagedes handlemåde. RS 210 regulerer revision af regnskab og forudsætter en klientrelation, hvilket ikke er tilfældet i denne sag. RS 3000 regulerer andre erklæringsopgaver med sikkerhed, hvilket denne opgave ikke er, idet der ikke ved en vurdering er en ansvarlig part.

Hertil kommer, at aftalebrevet ikke er indgået med bankTrelleborg, men derimod med Fonden for bank Trelleborg, som er majoritetsaktionæren og den tvangsindløsende part.

De interne retningslinjer for revisionsvirksomhederne har ingen betydning for afgørelsen om dette spørgsmål. Dels er de interne regler ikke fremlagt, dels må der gås ud fra, at de interne regler netop ikke har taget højde for opgaven efter § 144 i lov om finansiel virksomhed, dels retter disse retningslinjer sig mod erklæringer med sikkerhed, hvad vurderingsberetningen ikke er.

På dette grundlag må konkluderes, at det var i strid med god revisorskik at indgå aftalebrev med den tvangsindløsende aktionær i et tilfælde som det foreliggende.

### Ad klagepunkt 2.

Klagerne har gjort gældende, at det fremgår af aftalebrevet i sagen, at Fonden for bankTrelleborg skulle modtage et udkast til vurderingsrapporten. Formålet hermed kan ikke være andet end at give Fonden for bankTrelleborg mulighed for at påvirke indholdet af den endelige vurderingsrapport. Herved sker der en væsentlig forskelsbehandling af minoritets- og majoritetsaktionærene. Den opgave, som revisorerne har haft som vurderingsmænd i henhold til § 144 i lov om finansiel virksomhed, minder om rollen som syns- og skønsmand eller som dommer. Umiddelbart er ligheden størst med en syns- og skønsmand, men der er det særlige domslignende aspekt, at en vurdering efter § 144 står ved magt og bliver bindende, hvis den ikke inden for en kort frist indbringes for domstolene. Derved minder vurderingsberetningen om en dom, der kan ankes.

Det ville stå i den skarpeste modstrid med grundlæggende retssikkerhedshensyn, hvis en skønsmand sendte udkast til skønserklæring til den ene part, eller en domstol sendte udkast til en dom til en part. Det samme gælder her. Anderledes forholder det sig med de sager, hvori der afgives erklæringer med sikkerhed. Selvfølgelig kan en revisor drøfte et udkast til en erklæring med sin klient, men når der skal udarbejdes en vurderingsberetning efter § 144 (eller en vurdering ved tvangsindløsning efter reglerne i aktieselskabsloven), en skønserklæring, eller revisor virker som voldgiftsmand, er det helt andre hensyn, der gør sig gældende, og helt andre regler, der skal iagttages. Det fremgår ikke af aftalebrevet, hvad formålet med at fremsende et udkast af vurderingsrapporten til den ene part har været, og det fremgår således ikke af aftalebrevet, at formålet alene var spørgsmål om faktuelle oplysninger. Hertil kommer, at et andet spørgsmål i samme retning er, om Fonden for

bankTrelleborg - og Sydbank A/S - faktisk har begrænset deres kommentarer til en korrektion af mulige faktuelle fejl, og om de indklagede faktisk har set bort fra andre kommentarer end sådanne korrektioner. På dette grundlag kan det konkluderes, at det var i strid med god revisorskik, at de indklagede gav Fonden for bankTrelleborg adgang til at kommentere et udkast.

### Ad klagepunkt 3.

Klager har vedrørende den inhabile rådgivende advokat anført, at de indklagede undlod at foretage forsvarlige undersøgelser af, om advokat XX1 var habil. I vurderingsrapporten anføres, at advokat XX1 – og dennes partner – besidder ”den nødvendige objektivitet”, men der er ikke dokumenteret nogen kontrol heraf fra de indklagedes side. De indklagede burde ikke blot have spurgt advokat XX1, om han selv mente, han var inhabil, men burde have forespurgt advokat XX1, om han havde relationer til bankTrelleborg, Fonden for bankTrelleborg eller Sydbank, og de burde have sikret sig, at advokaten nærmere redegjorde for sine relationer til Sydbank. I en sag af denne karakter, hvor de optrådte med domslignende myndighed, burde de indklagede i det mindste over for advokaten tilkendegive, hvilke virksomheder advokaten ikke må have relationer til. Betragtningen om, at det er advokaten, ikke revisorerne, der skal forholde sig til spørgsmål om habilitet, slår ikke til, hvor revisorerne skal udføre en lovfæstet vurderingsopgave og vælger at antage en juridisk medhjælp, hvis rådgivning integreres i deres vurdering. De må positivt undgå, at deres arbejde ikke inficerer af en inhabil rådgiver. I lyset af advokat XX1s betydelige indflydelse på opdragets udførelse burde revisorerne endvidere have underrettet de klagende aktionærer, herunder disses advokat om, at man agtede at inddrage advokat XX1 i opgavens løsning. Det fremgår tydeligt af vurderingsrapporten, at advokat XX1 har haft afgørende indflydelse på, at revisorerne har ladet resultatet ifølge vurderingstema 1 være det endelige frem for vurderingstema 2. Advokat XX1s rådgivning var således afgørende for, at bankTrelleborg blev vurderet som ikke-going-concern, selvom bankTrelleborg notorisk var en going-concern og kunne sælges og blev solgt som sådan. Advokat XX1s rådgivning var klart fejlagtig, og det er kritisabelt, at revisorerne har lagt dette afgørende valg i hænderne på en anden rådgiver, endda uden en forsvarlig undersøgelse af dennes habilitet.

Endvidere var det advokaten, der gav det forkerte råd ikke at sende vurderingsberetningen ud samtidig til alle aktionærer, der var part i sagen, i strid med den procedure, som FSR havde anvist.

Advokatnævnet har i en kendelse af 10. juli 2009 fastslået, at advokat XX1 i kraft af de skærpede habilitetskrav var afskåret fra at påtage sig hvervet som rådgiver for de indklagede, og at han derfor har tilsidesat god advokatskik ved at rådgive disse. Vurderingsberetningen lider således af en tilbøvelsesmangel, som må anses som værende særdeles væsentlig. De indklagede har som følge af tilsidesat god revisorskik ved varetagelsen af opgaven efter § 144 i lov om finansiel virksomhed. Det kan ikke fritage de indklagede revisorer for ansvar, at de har søgt rådgivning hos en advokat, herunder om aftaleindgåelse og offentliggørelse eller fremsendelse til parter af vurderingsrapport. Det gælder i særlig grad, når man støtter sig til en inhabil advokat uden at have foretaget forsvarlige undersøgelser af inhabilitetsspørgsmålet. Hertil kommer, at de indklagede endog undlod at besvare henvendelsen fra klagernes advokat af 28. juli 2008, hvor et svar kunne have afklaret problematikken.

### Ad klagepunkt 4.

Klagerne har vedrørende afgivelse af vurderingsberetningen i første omgang alene til den ene part anført, at da pressemeddelelse om offentliggørelse blev udsendt den 8. september 2008, var hverken mindretalsaktionærerne eller advokaten for disse – eller offentligheden – af de indklagede blevet

orienteret om, at vurderingsberetningen var udarbejdet, eller om, hvornår den blev offentliggjort. Det er i åbenbar strid med de indklagedes rolle som dem, der skal afgøre værdiansættelsesspørgsmålet, og med grundlæggende ligheds- og retfærdighedshensyn, at de indklagede alene meddeler den ene part vurderingen, hvorefter det beror på Fonden for bankTrelleborgs forgodtbefindende, hvornår og hvordan klagerne får meddelelse om kursfastsættelsen. De indklagede var endvidere af klagerens advokat blevet orienteret om, at disse aktionærer havde klaget over værdiansættelsen, og det må derfor have stået klart for de indklagede, at i hvert fald disse aktionærer var part i sagen. Endvidere havde det været ganske nemt for de indklagede fra FSR at få oplyst identiteten på de øvrige aktionærer, som havde forlangt vurdering.

Hertil kommer, at de indklagede ikke kan have været i tvivl om, at de fungerede som og var udpegede til at være vurderingsmænd for samtlige klagende aktionærer, og at opgaven var at afgøre en tvist.

Hertil kommer, at de indklagede direkte har nægtet at udlevere vurderingsrapporten til klagerens advokat, der repræsenterede en række klagere. Hensigten med § 144 er, at værdiansættelsesspørgsmålet kan fastlægges af to uafhængige sagkyndige, hvilket fremgår af den måde, hvorpå revisorerne modtager deres opdrag, nemlig gennem FSR. Den valgte metode med indgåelse af aftalebrev med den ene part indebar, at Fonden for bankTrelleborg og Sydbank fik et meget betydeligt forspring – så langt man selv ønskede – til at gøre sig bekendt med rapporter og forberede kommentarer til pressen, og de indklagede havde stillet sig i den situation, at de havde mistet enhver mulighed for at påvirke, hvornår de klagende minoritetsaktionærer blev underrettet om vurderingen og fik mulighed for at rejse krav om udbetaling af tillægsvederlaget.

#### Ad klagepunkt 5.

Klagerne har gjort gældende, at de indklagede i strid med god revisorskik har ændret i den endelige rapport i forhold til det færdige udkast. Der er ikke kun tale om ændringer af faktuelle oplysninger. Efter et møde på ca. 1 time med Fonden skete der en drejning af rapporten, således at indløsningskursen er ændret, og ”køber” i sætningen: ”bankens ledelse, køber og Finanstilsynet” alle steder er udgået.

**De indklagede** har overordnet gjort gældende, at de har løst den stillede opgave uvildigt og uafhængigt, og at de har foretaget deres værdiansættelse efter deres bedste overbevisning i fuld overensstemmelse med god revisorskik.

De indklagede har vedrørende erklæringens karakter gjort gældende, at den omhandlede vurderingsberetning ikke er en revisionspåtegning på et regnskab, og den er ikke en såkaldt ”blød” § 1, stk. 3, erklæring, hvor der blandt andet stilles krav om uafhængighed. Når disse muligheder er udelukkede, er det herefter alene spørgsmålet, om vurderingsberetningen er omfattet af den type, der i loven benævnes andre erklæringer med sikkerhed, der ikke udelukkende er bestemt til hvergiverens eget brug. Af forarbejderne til revisorloven fremgår herom blandt andet, at en erklæringsopgave med sikkerhed er en opgave, hvor revisor udtrykker en konklusion, der er udformet for at højne troværdigheden og øge graden af tillid til emnet for erklæringen overfor de tiltænkte brugere af den pågældende information, jf. FTA 2007/2008, spalte 382ff. Denne beskrivelse er dækkende for vurderingsberetningen i denne sag. Som følge heraf skal også de normer og retningslinier, der gælder for erklæringer med sikkerhed, anvendes, herunder RS 3000. Det fremgår endvidere af forarbejderne, at afgivelse af en erklæring med sikkerhed indebærer, at revisor virker som offentlighe-

dens tillidsrepræsentant ved udførelsen af erklæringen samt, at der stilles krav om, at revisor skal være uafhængig. Det er derimod ikke korrekt, at en erklæring med sikkerhed er kendetegnet ved, at der er en fra revisor forskellig primær erklæringsafgiver. Det afgørende er efter loven og forarbejderne alene, om den omhandlede erklæring udtrykker en høj eller begrænset grad af sikkerhed. Dette understøttes endvidere af punkt 10 til Begrebsramme for Erklæringsopgaver med Sikkerhed fra januar 2005 udgivet af FSR's revisionstekniske udvalg, hvori der sondres mellem to former for erklæringsopgaver med sikkerhed, nemlig udsagnsbaserede opgaver, hvor den ansvarlige part selv har udført vurderingen af erklæringsemnet, og direkte erklæringsopgaver, hvor revisor selv vurderer erklæringsemnet. Denne sag er en såkaldt direkte erklæringsopgave. Såfremt der var tale om en erklæring efter revisorlovens § 1, stk. 3, ville dette efter forarbejderne indebære, at revisor ikke ville være omfattet af kravet om, at revisor skal være uafhængig ved afgivelsen af erklæringen, eller at erklæringen skal afgives gennem en revisionsvirksomhed. Hertil kommer, at en erklæring efter revisorlovens § 1, stk. 3, ikke må indeholde udtalelser, der med rimelighed kunne forveksles med en konklusion, og også af den grund er det givet, at vurderingsberetningen ikke er en erklæring efter § 1, stk. 3.

#### Ad klagepunkt 1.

De indklagede har vedrørende indgåelse af aftalebrev gjort gældende, at samtidig med anmodningen om, at de indklagede skulle foretage vurdering, blev der generelt stillet spørgsmål om lovligheden af anvendelsen af § 144 i lov om finansiel virksomhed i forbindelse med bankens afhændelse og dermed tvangsindløsningen af bankens mindretalsaktionærer. De indklagede blev herved bragt i den situation, at den ene part (fonden for bankTrelleborg) i en sag om lovligheden af den anvendte fremgangsmåde blev pålagt at udrede betaling for de indklagedes arbejde efter samme regelsæt, som blev anset for ulovligt anvendt. Alene dette forhold, men også det forhold, at loven var uklar for så vidt angår, hvem der de facto skulle udrede betaling til vurderingsmændene, medførte behov for indgåelse af en aftale med fonden for bankTrelleborg om omfanget af arbejdet og betalingen herfor. Udover en afklaring af disse forhold var det en væsentlig forudsætning for opgavens løsning, at det over for fonden for bankTrelleborg i sin egenskab af ejer af bankTrelleborg blev gjort klart, at der ikke kunne pålægges begrænsninger ved opgavens udførelse, og at fonden for bankTrelleborg - og køber af banken - blev bibragt en forståelse af opgavens omfang og udførelse, herunder pligten til at medvirke til dennes løsning.

Den ensidige fastlæggelse fra de indklagedes side i aftalebrevet af, hvorledes opgaven ville blive løst, tjente det pædagogiske formål, at man ikke under udførelsen af opgaven skulle risikere en diskussion om, hvad der efter de indklagedes opfattelse lå i den omfattende lovbestemte opgave. Omvendt indebar fonden for bankTrelleborgs tiltrædelse af de pågældende forhold - som de indklagede dikterede i enhver henseende - på ingen måde, at der kunne stilles spørgsmålstejn ved de indklagedes uvildighed. Tværtimod sikrede de sig herved det bedste grundlag for at kunne udføre en sober, gennemarbejdet og uafhængig vurderingsberetning. Ligeledes skulle fonden for bankTrelleborg medvirke til, at tavshedspligten i henhold til lov om finansiel virksomhed blev ophævet i forhold til de indklagede. Endeligt og udover disse rent praktiske/nødvendige foranstaltninger måtte løsningen af opgaven ske ud fra de gældende retningslinier for revisorers virke, som disse er fastlagt i de gældende revisionsstandarder, jf. RS 210 og RS 3000, der omhandler henholdsvis "indholdet af revisionsaftaler" og "Andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger (andre erklæringsopgaver med sikkerhed)", der finder anvendelse for udførelsen af opgaven. Begge standarder fordrer, at der som grundlag for arbejdet forudsættes udarbejdet et aftalebrev omhandlende den opgave, der skal udføres, samt vederlæggelse herfor.

Scenariet kan ikke sammenlignes med en almindelig tvist mellem to parter, der i fællesskab retter henvendelse til en skønsmand med henblik på at få afklaret en uenighed. Sagen har en helt anden karakter. De indklagede fik henvendelsen om opgaven direkte fra FSR, og de indklagede fik ikke herved oplysning om, hvilke minoritetsaktionærer blandt de 15.000 aktionærer, der ønskede en ny vurdering. Der var således en større anonym kreds af personer (aktionærer), som havde interesse i resultatet af vurderingsberetningen. Dette svarer til situationen ved mange af de opgaver, som revisorer løser som offentlighedens tillidsrepræsentant. Opgaven mindede derfor efter sin karakter, herunder vedrørende kravene til uvildighed, på mange måder om de opgaver, som revisor løser ved aflæggelse af regnskaber, vurderingsberetninger efter aktieselskabsloven, budgetter, der skal forevises långivere, og andre erklæringsopgaver med sikkerhed. I disse sager - hvor opgaven ofte er beskrevet i lovgivningen - er det et helt normalt led i løsningen af opgaven, at der indgås et aftalebrev med det eller de organer, som har ansvaret for den omhandlede virksomheds forhold - det vil endog meget ofte være i strid med god skik at undlade dette. Efter helt fast praksis har et sådant aftalebrev ikke indflydelse på vurderingen af revisors uvildighed, og en revisor oplever derfor heller ikke, at indgåelse heraf påvirker revisors uafhængighed. Tværtimod er revisor altid uafhængig af den, til hvem et aftalebrev stiles. Et aftalebrev er et praktisk arbejdsredskab, der klargør opgavens omfang, honoraret, tidsplan for aflevering mv. Det ville have været i strid med de interne retningslinier hos såvel Deloitte som Beierholm, hvis der ikke var indgået et aftalebrev i denne sag.

De indklagede var forpligtet til at iagttage de almindeligt gældende normer, der finder anvendelse, når en revisor virker som offentlighedens tillidsrepræsentant, herunder i relation til at sikre en uvildig udførelse af opgaven, og klager ikke har godtgjort, at der skulle gælde andre særlige normer for iagttagelse af god revisorskik i denne situation.

Hertil kommer, at FSR ved skrivelse af 30. januar 2008 meddelte fonden for bankTrelleborg og banken, at de indklagede var blevet udpeget til at prisfastsætte aktierne i banken, og at de to revisorer ville kontakte fonden for bankTrelleborg og banken med henblik på, hvilket materiale der skulle være tilgængeligt for dem i relation til at kunne udføre deres arbejde. FSR har således forudsat - og må man derfor antage fundet det naturligt og uproblematisk - at de indklagede kontaktede de pågældende parter for at fastslå tilrettelæggelsen af arbejdet.

Det var på denne baggrund, at aftalebrevet blev udarbejdet, og aftalebrevet er således udarbejdet i henhold til god revisionsskiks krav herom.

#### Ad klagepunkt 2.

De indklagede har vedrørende afgivelse af vurderingsberetningen i første omgang alene til den ene part anført, at udgangspunkt for opgaven var udpegningen hertil af FSR. De indklagede var ikke bekendt med og har ikke fundet anledning til at rette henvendelse til FSR om, hvilke henvendelser til FSR (og Finanstilsynet), der lå til grund for FSR's udpegning som vurderingsmænd efter § 144 i lov om finansiel virksomhed. De indklagede var således ikke bekendt med, om det var klagers henvendelse til FSR og/eller, om det var andre henvendelser til FSR, der lå til grund for udpegningen. Det er ikke efter loven klart, hvilke forpligtelser, der er vedrørende offentliggørelse af resultatet af arbejdet, ligesom der ikke i loven er fastsat nogen procedure for offentliggørelse. De indklagede vurderede, at de alene var forpligtet til at give dels FSR og dels Finanstilsynet, som foranledigede udpegningen, meddelelse om opgavens færdiggørelse og til at aflevere den endelige rapport til fonden for bankTrelleborg. Meddelelse herom tilgik derfor såvel FSR som Finanstilsynet samtidig med

rapportens fremsendelse til fonden. Der var ca. 15.000 minoritetsaktionærer i bankTrelleborg, og de indklagede var ikke bekendt med, hvem af disse, der havde rettet henvendelse til FSR. De indklagede vurderede tillige, at de ikke var berettiget til at udlevere rapporten til andre end til Fonden for bankTrelleborg, med hvem man havde indgået aftalebrevet. De indklagede har derfor i enhver henseende optrådt neutralt ved opgavens løsning, og de indklagede har ikke overtrådt god revisorskik ved alene at fremsende rapporten til Fonden for bankTrelleborg med orientering herom til FSR og Finanstilsynet. Hertil kommer, at opgavens karakter og indhold medførte betydelig offentlig interesse, og de indklagede blev under opgavens udførelse fra flere sider anmodet dels om at kommentere den igangværende proces dels om at redegøre for det forventede udkomme heraf. De indklagede har hverken under arbejdets udførelse eller efter rapportens færdiggørelse under nogen omstændigheder imødekommet sådanne anmodninger. Endelig har de indklagede, jf. herom ovenfor, fulgt de råd, de fik af juridisk konsulent.

De indklagede har videre gjort gældende, at da bestemmelsen i § 144 ikke havde været anvendt tidligere, var der derfor i sagens natur ikke nogen kutyme eller fast praksis for håndteringen af procedurer mv. Ved vurderingen af om god skik er iagttaget, må der tages hensyn til, at loven på en række punkter efterlader usikkerhed om vederlæggelsen af de udpegede revisorer, hvem de udpegede revisorer skal kommunikere med samt hvortil og hvordan, den udarbejdede vurderingsberetning skal fremsendes. På det grundlag må der gives de indklagede et vist spillerum ved valget af den måde, som løsningen af opgaven blev grebet an på.

### Ad klagepunkt 3.

De indklagede har vedrørende den inhabile rådgivende advokat anført, at de i forbindelse med afgivelse af vurderingsberetningen rådførte sig med advokat XX1. Spørgsmålet om advokat XX1s inhabilitet er afgjort af Advokatnævnet. Spørgsmålet om, hvorvidt advokat XX1 var inhabil eller ej, har imidlertid ikke betydning for det forhold, som skal vurderes i denne sag, idet Revisornævnet alene skal tage stilling til, om de indklagede for at iagttage god revisorskik, skulle have foretaget andre undersøgelser af advokat XX1s habilitet, end der faktisk blev foretaget. De indklagede havde, forinden henvendelsen til advokat XX1, rettet henvendelse til i hvert fald to andre advokater med anmodning om bistand i sagen. Henvendelserne blev foretaget af indklagede HENRIK PRISKORN, og han anmodede i hvert enkelt tilfælde om, at den pågældende advokat undersøgte, om der var habilitetsproblemer, og det var disse undersøgelser, der førte til, at de første advokater, der blev rettet henvendelse til, ikke kunne påtage sig opgaven. Også ved den telefoniske henvendelse til advokat XX1 blev der anmodet om, at han undersøgte, om han af habilitetsårsager var afskåret fra at påtage sig opgaven. Advokat XX1 lovede at undersøge dette forhold nærmere, jf. den procedure, som advokatvirksomheder har for sådanne forhold, og han vendte herefter nogle dage senere telefonisk tilbage med en bekræftelse på, at han var habil til at påtage sig opgaven. Det er almindelig kendt blandt revisorer, der ofte samarbejder med advokater, at advokater på eget initiativ har pligt til at undersøge, om man som følge af inhabilitet er afskåret fra at påtage sig en given opgave - herunder via andre relationer i den advokatvirksomhed advokaten er tilknyttet - og på det grundlag bestrides det, at god revisorskik fordrer, at revisor uden særlig anledning skal udføre andre handlinger end at sikre sig, at advokaten selv undersøger sin habilitet i en sammenhæng som den pågældende. Denne grundlæggende norm fremgår også af de advokatetiske regler. Det er ikke almindelig god revisorskik at udbede sig adgang til advokatens interne og fortrolige klientoplysninger for at kontrollere advokatens oplysninger. Det må videre antages at være ufornuddent at iværksætte en kontrol via offentligt tilgængelige oplysninger, når der specifikt er foretaget en undersøgelse af den implicerede advokat, der udmøntede sig i, at advokaten meddelte, at han var habil til at påtage sig

opgaven. Det gøres på denne baggrund gældende, at en klient, der henvender sig til en advokat for at modtage bistand, med rette kan forvente og uden yderligere undersøgelser må forudsætte, at advokaten foretager de fornødne kontrolforanstaltninger for at sikre sin habilitet i overensstemmelse med god advokatskik. Klager har ikke godtgjort, at der for revisorer skulle gælde normer, der adskiller sig fra andre klienter, og der er intet juridisk grundlag for at stille yderligere krav til revisorer i den pågældende sammenhæng. De indklagede anmodede advokaten om at undersøge sin habilitet til at påtage sig sagen, og andre pligter havde de indklagede ikke. De indklagede kan i øvrigt afvise, at advokaten nævnte sin tidligere forbindelse til Sydbank A/S, og det bestrides, at advokat XX1 på nogen usaglig eller uetisk måde har påvirket udarbejdelsen af vurderingsberetningen, idet det herved bør noteres, at advokat XX1 tværtimod fandt det naturligt, at de af FSR udpegede revisorer udarbejdede en alternativ prisfastsættelse.

#### Ad klagepunkt 4.

De indklagede har vedrørende aftalebrevets bestemmelse om fremsendelse af udkast til vurderingsrapport til bankTrelleborg gjort gældende, at formålet med fremsendelse af udkastet udelukkende var at sikre korrektheden af det faktuelle grundlag. Det faktuelle fundament for en vurdering er materiale og oplysninger mv., der som udgangspunkt er udarbejdet af den relevante virksomhed som led i den sædvanlige drift eller på baggrund af specifikke spørgsmål stillet i tilknytning til den udførte opgave. De indklagede har i denne sag foretaget en særdeles grundig gennemgang af bankens samlede forhold for at sikre, at erklæringen blev afgivet på et korrekt grundlag. Det var derfor en væsentlig og sædvanlig del af den faktuelle afklaring og verifikation, at der løbende var samtaler med personer fra banken med henblik på at undgå faktuelle fejl i erklæringen. Det er almindeligt og i overensstemmelse med god revisorskik, at revisor - inden der afgives en endelig erklæring - sender et endeligt udkast til de personer, der til daglig beskæftiger sig med en virksomheds forhold for at undgå unødvendige faktuelle fejl, der kunne have indflydelse på vurderingsrapportens konklusioner. Formålet var således alene at sikre kvaliteten af den afgivne erklæring og derved at øge tilliden til denne. Det er oplagt, at det ikke er hensigtsmæssigt, at det efter offentliggørelsen af en erklæring kan dokumenteres, at vurderingen baserede sig på urigtige oplysninger, der kunne og burde have været afklaret inden offentliggørelse. Den omstændighed, at de indklagede har iagttaget denne sædvanlige og almindeligt anvendte arbejdsmetode, har ikke betydning for de indklagedes uvildighed og uafhængighed. Lægges det til grund, at uvildigheden og uafhængigheden går tabt ved at drøfte faktuelle data med den personkreds, som har særlig indsigt i virksomhedens drift, ville det generelt betyde, at revisorer aldrig kan sende en erklæring eller rapport i udkast til virksomheden og/eller en opdragsgiver, når en revisor skal fremstå uafhængig af hvervgiver og skal udarbejde en uvildig og uafhængig erklæring med særlig sikkerhed i sin egenskab af offentlighedens tillidsrepræsentant. Dette ville svække kvaliteten og dermed tilliden til revisors erklæringer i betydelig grad. Det er de indklagedes vurdering, at god revisorskik i en sag med en kompleksitet som nærværende tværtimod tilsiger, at korrektheden af oplysninger, som er lagt til grund, bør søges afdækket ved fremsendelse af et udkast til vurderingsberetningen som sket. Hverken Fonden for bankTrelleborg eller bankTrelleborg har på nogen måde kunnet påvirke de materielle konklusioner, der er resultatet af et korrekt faktum og de indklagedes faglige viden om værdiansættelse.

Hertil kommer, at de indklagede ikke var bekendte med fortilfælde, hvor bestemmelsen i § 144 i lov om finansiel virksomhed havde fundet anvendelse. Derfor fik de indklagede juridisk vurdering om en række spørgsmål, herunder forpligtelsen til at kommunikere med andre end de med hvem, de indklagede indgik aftale. Såvel udfærdigelsen af aftalebrev med Fonden for bankTrelleborg som kommunikation af den færdige rapport og besvarelse af skrivelse fra klagernes advokat af 7. februar

2008 er af de indklagede foretaget i overensstemmelse med den juridiske rådgivning, der blev indhentet.

På ovennævnte baggrund kan konkluderes, at opgaven blev løst uvildigt, uafhængigt og i fuld overensstemmelse med god revisorskik, og indholdet af den afgivne erklæring underbygger på ingen måde et anbringende om en forfordeling af Fonden for bankTrelleborg.

#### Ad klagepunkt 5.

De indklagede har om klagen vedrørende ændringer i den endelige rapport i forhold til det endelige udkast anført, at de indklagedes bevæggrunde til at ændre i indløsningskursen henhører under domstolene og afhjemlingen af de indklagede. De indklagede arbejdede løbende på vurderingen. Der var mange udkast, og det er ikke i strid med god revisorskik at ændre fra udkast til den endelige rapport. Der arbejdedes med to senarier omkring den likviditetsmæssige situation. Ingen af de forhold, som der er ændret ved, er drøftet med Fonden for bankTrelleborg. Revisorer må kunne have kontakt med det persongalleri, der havde viden om forholdene, og det er derfor heller ikke kritisabelt, at de indklagede holdt møde med Fonden for bankTrelleborg. Der skabes selvfølgelig et forum, hvor revisor kan forsøges påvirket, men en modsat antagelse vil ændre fundamentalt ved revisorers arbejds metode.

#### **Revisornævnets begrundelse og afgørelse:**

De indklagede blev den 29. januar 2008 af Foreningen af Statsautoriserede Revisorer udpeget til at prisfastsætte aktierne i bankTrelleborg. Udpegningen skete med hjemmel i § 144, stk. 5, i lov om finansiel virksomhed, hvorefter prisfastsættelsen af aktierne i tilfælde af uenighed på en af parternes begæring afgøres af to af Foreningen af Statsautoriserede Revisorer udpegede revisorer.

Af Foreningen af Statsautoriserede Revisorerers skrivelse af 31. januar 2008 fremgår det, at udpegningen er foranlediget af en del henvendelser fra minoritetsaktionærerne i bankTrelleborg.

Af bemærkningerne til bestemmelsen i forslag til lov om finansiel virksomhed nr. 176 fra 2003 (FT, tillæg A, 2002/2003, side 4855 ff.), fremgår blandt andet:

” ...

*Ved uenighed om aktiernes prisfastsættelse må værdien efterfølgende fastsættes af skønsmand. Aktieselskabslovens § 20 b, stk. 3, finder tilsvarende anvendelse, hvilket vil sige, at såfremt skønsmandene når frem til en højere værdi end det tilbudte, gælder denne værdi ligeledes for de aktionærer, der ikke har ønsket vurdering. Skønsmandene skal alene tage stilling til, om værdien er højere end det af aktionærerne tilbudte.*

... ”

De indklagedes opgave var således at afgøre den bestående uenighed om aktiernes værdi mellem minoritetsaktionærerne og hovedaktionæren, Fonden for bankTrelleborg.

Nævnet finder, at vurderingsberetningen er en erklæring omfattet af revisorlovens § 1, stk. 2. Nævnet har herved lagt vægt på, at vurderingsberetningen indeholder en beskrivelse af det udførte arbejde, udtrykker en konklusion, og at det fremgår af erklæringen, at opgaven er udført ”i overens-

*stemmelse med den danske revisionsstandard om andre erklæringsopgaver med sikkerhed med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for vores konklusion*". Nævnet har herved også henset til, at det bemærkninger til forslag til lov om godkendte revisorer og revisionsvirksomheder (FT 2007/2 LFS nr. 120) under eksempler på erklæringer omfattet af § 1, stk. 2, er anført, at en syn- og skønsforretning, der efter nævntes opfattelse er sammenlignelig med de indklagedes opgave, er omfattet af bestemmelsen.

Efter opgavens karakter og henset til, at der i forarbejderne til bestemmelsen anvendes betegnelsen skønsmand, finder nævnet, at de habilitetskrav, der må stilles til de indklagede revisorer ved løsningen af denne lovbestemte opgave må være tilsvarende de, der efter retsplejeloven gælder for syn- og skønsmand, og som i det væsentlige henviser til habilitetskravene for dommere, d.v.s. at der er tale om habilitetskrav, der gælder ved siden af habilitetsreglerne i revisorloven.

Det følger af RS 3000 om andre erklæringsopgaver med sikkerhed, pkt. 10, at *"eksistensen af et lovgivningsmæssigt påbud kan opfylde kravet om at aftale opgavens indhold. Selv i sådanne situationer kan et aftalebrev imidlertid være hensigtsmæssigt for både revisor og opdragsgiver"*. Det fremgår videre af RS 3000, at der sondres mellem *"opdragsgiver"* og *"den ansvarlige part"*.

Nævnet bemærker, at et aftalebrev således som udgangspunkt ikke var påkrævet for de indklagedes opgave. Indgåelsen af et aftalebrev skulle imidlertid i givet fald være sket med opdragsgiveren, dvs. Foreningen af Statsautoriserede Revisorer.

Nævnet er enig med klager i, at indgåelsen af aftalebrev med den ene af parterne i tvisten, Fonden for bankTrelleborg, ikke er forenelig med vurderingsopgaven, idet denne part dermed fremstår som og behandles som hvervgiver, og opgaven får karakter af opfyldelse af en aftale med den ene af parterne.

De samme betragtninger gør sig gældende for så vidt angår det forhold, at de indklagede har fremsendt udkast til vurderingsrapporten til Fonden for bankTrelleborg – i overensstemmelse med aftalebrevet – og alene afgivet vurderingsrapporten til denne. Den omstændighed, at de indklagede har søgt juridisk råd om offentliggørelsen af rapporten og handlet herefter kan ikke føre til andet resultat.

For så vidt angår de foretagne ændringer i den endelige vurderingsberetning har de indklagede i forklaringen for Østre Landsret oplyst, at ændringerne i forhold til det endelige udkast ikke var foranlediget af mødet med Fonden i Sydbank. De indklagede har ikke afgivet forklaring herom for nævnet.

Den omstændighed, at der foretages ændringer fra et udkast til en endelig erklæring er ikke i sig selv i strid med god revisorskik. De indklagede har anført, at udkastet kun blev fremsendt til Fonden med henblik på korrektion af faktuelle fejl. Det fremgår imidlertid af de foretagne ændringer, at skønnet vedrørende prissætningen af aktierne er ændret. Uanset at det ikke, som forholdet foreligger oplyst for nævnet, kan lægges til grund, at ændringerne har direkte sammenhæng med mødet i Sydbank, findes det egnet til at svække tilliden til de indklagedes habilitet, at der kort tid efter mødet – og efter mange måneders arbejde med vurderingsopgaven - ændres væsentligt ved vurderingen af prisfastsættelsen af aktierne i forhold til det fremsendte udkast, der er betegnet *"endeligt udkast"*.

Nævnet finder således sammenfattende, at de indklagede ved at indgå aftalebrev med Fonden for bankTrelleborg, fremsende udkast til vurderingsberetningen til Fonden og i den forbindelse efterfølgende rette i vurderingen af kursen samt fremsende vurderingsberetningen alene til Fonden har skabt en sådan tvivl om deres upartiskhed, at de dermed har tilsidesat de pligter, der påhvilede dem i henhold til opgaven som uafhængige vurderingsmænd og dermed har handlet i strid med god revisorskik.

For så vidt angår klagepunkt 3 lægger nævnet til grund, at de indklagede i forbindelse med henvendelsen til advokat XXI anmodede denne om at undersøge, om han af habilitetsårsager var afskåret fra at påtage sig opgaven, og at denne derefter bekræftede, at han var habil til at påtage sig opgaven.

RS 620 om anvendelse af eksperts arbejde pålægger en revisor en pligt til at vurdere ekspertens objektivitet. Da der var tale om juridisk ekspertise, finder nævnet, at de indklagede ved at have anmodet advokaten om at undersøge, om der var forhold, der gjorde ham inhabil til opgaven, har opfyldt denne forpligtelse. De indklagede frifindes derfor for dette klagepunkt.

Ved fastsættelsen af den forskyldte sanktion har nævnet på den ene side lagt vægt på, at der er tale om tilsidesættelse af de grundlæggende habilitetskrav, der må stilles til revisorer ved løsningen af den i § 144 i lov om finansiel virksomhed bestemte opgave og på den anden side, at det er første gang, bestemmelsen er bragt i anvendelse, hvorfor der ikke var kutyme eller fast praksis for håndteringen af procedurer mv., ligesom der ikke i udmeldelsen er angivet nærmere retningslinjer for hvervets udførelse.

Nævnet finder på denne baggrund, at de indklagede i medfør af revisorlovens § 44, stk. 1, hver især bør pålægges en bøde på 50.000 kr.

#### **T h i b e s t e m m e s :**

Indklagede, statsautoriseret revisor Mogens Freundlich Andersen, pålægges en bøde på 50.000 kr.

Indklagede, statsautoriseret revisor Henrik Priskorn, pålægges en bøde på 50.000 kr.