



*Nyhedsbrev fra FOCOFIMA - Forum for Company Law and Financial Market Law
Nyhedsbrev for april og maj 2021*

Vi har pga. nedlukning ikke kunne udgive nyhedsbrevet regelmæssigt, men vi forventer snart at genoptage den sædvanlige månedlige udgivelse.

INDHOLDSFORTEGNELSE

Dansk ret.....	5
Nyt fra Erhvervsministeriet	5
IT-sikkerheden i danske virksomheder styrkes med ny certificeringsordning.....	5
Erhvervsministeren: Smertegrænsen for opkrævning af negative renter i bankerne er nået.....	5
Danmark vil screene udenlandske investeringer af sikkerhedshensyn	6
Virksomhedsprogram til 800 millioner kroner skal ruste iværksættere og mindre virksomheder.....	6
Folketinget udskyder fristen for virksomheders årsrapporter.....	6
Nyt fra Erhvervsstyrelsen	7
Ny vejledning om kapitalinteresser	7
Nyt fra Finanstilsynet	7
Forbrugerombudsmanden og Finanstilsynet offentliggør en vejledning om kreditværdighedsvurdering.....	7
ZTLment indtræder i FT Lab for at teste afvikling af betalinger ved brug af blockchain.....	8
Tilladelse til tilbagekøb af ikke-foranstillet seniorgæld før kontraktligt forfald – udvidelse af anvendelsesområdet	9
Vejledning om stresstest for små og mellemstore pengeinstitutter	9
Syv bud på styrket bekæmpelse af hvidvask.....	10
Omkostningerne ved realkreditlån skal ikke iklædes "lånte klæder"	11
COVID-19 præger stadig kreditinstitutternes situation	11
Funding ratio-pejlemærket udgår af Finanstilsynets tilsynsdiamant.....	12



Europæisk ret.....	12
Nyt fra Kommissionen	12
Commission opens first European Innovation Council calls worth €1 billion	12
Coronavirus Response: Commission proposes to exempt vital goods and services distributed by the EU from VAT in times of crisis	13
NextGenerationEU: Commission gets ready to raise up to €800 billion to fund the recovery.....	13
Spring 2021 Economic Forecast: Rolling up sleeves	13
Future-proof taxation – Commission proposes new, ambitious business tax agenda	14
Nyt FRA ESMA	14
ESMA publishes 2020 report on enforcement of corporate disclosure.....	14
ESAs publish joint Annual Report for 2020	15
ESMA publishes Final Report on SME Growth Markets.....	15
ESMA makes recommendations for Organised Trading Facilities under MiFID II/MiFIR.....	16
ESMA issues latest double volume cap data.....	16
ESMA issues latest double volume cap data.....	17
ESMA consults on its MiFID II/MiFIR Annual Report.....	17
ESMA proposes lowering the reporting threshold for net short positions to 0.1% on a permanent basis	18
ESMA responds to European Commission consultation on the ESAs	18
EBA and ESMA publish provisional list of instruments and funds for the smallest investment firms under the Investment Firms Regulation	19
Nyt fra EBA	20
EBA consults on the list of advanced economies to determine equity risk under the new market risk regime	20
The EBA publishes report on Member States’ reliance on external credit ratings	20
EBA provides a comparison of provisioning in the United States and the European Union in the context of the COVID-19 pandemic.....	21
EBA consults on new Guidelines on cooperation and information exchange in the area of anti-money laundering and countering the financing of terrorism.....	21
Praksis & Afgørelser	22
Domme.....	22
Afgørelser fra Finanstilsynet	22
Påtale for at overskride fristen for indberetning af en ledende medarbejders transaktion	22
Påtale for at overskride fristen for indberetning af en ledende medarbejders transaktion	22
Påtale til Flügger Group A/S for ikke hurtigst muligt at have offentliggjort intern viden til markedet	22



Påtale til Aalborg Boldspilklub A/S for ikke hurtigst muligt at have offentliggjort intern viden til Finanstilsynet og for ikke i tilstrækkelig grad at have opfyldt pligten til at føre insiderlister	23
Påbud til Saxo Bank A/S for mangelfulde transaktionsindberetninger	24
Påbud til PensionDanmark for urimelige kundevilkår	25
Afgørelse om dispensation fra pligten til at offentliggøre et tilbudsdokument senest 4 uger efter tilbudspligtens indtræden i Boliga Gruppen A/S	25
Indregning af overskud i kapitalgrundlaget - institutter, der er omfattet af kapitalkrav i CRR	26
Afgørelser fra Erhvervsstyrelsen	27
Erhvervsstyrelsen indleder undersøgelse af Østjysk Boligs eksterne revision	27
Finanstilsynets og Erhvervsstyrelsens redegørelse for regnskabskontrol 2020	27
Kendelser fra Erhvervsankenævnet	27
Finanstilsynets afgørelse hjemvist, da tilsynet bl.a. ikke havde foretaget en vurdering af, om selskabet hovedsageligt havde til formål at opnå indtjening på udlejningsvirksomhed eller på værdistigning på ejendomme.	27
Afgørelser fra EU-domstolen	29
Sag C-480/19 angående en anmodning om præjudiciel afgørelse i henhold til artikel 267 TEUF	29
De forenede sager C-551/19 P og C-552/19 P angående to appeller i henhold til artikel 56 i statuten for Den Europæiske Unions Domstol	29
Fondsbørsen	29
Litteratur	29
Artikler fra UFR	29
Nye publikationer fra Nationalbanken	30
Working Paper: Monetary Policy Expectation Errors	30
Working Paper: Nowcasting and forecasting economic activity in Denmark using payment system data	30
Bankerne er klar til udløb af statslig likviditetsstøtte	30
Overvågning af den finansielle infrastruktur 2020	30
Working Paper: Stock market evidence on the international transmission channels of US monetary policy surprises	31
Enkelte systemiske banker mangler kapital i hårdt recessionsscenario	31
Finansiel stabilitet - Risici under opbygning i kreditinstitutterne	31
Artikler fra Erhvervsjuridisk Tidsskrift	31
ET.2021.093: De reviderede anbefalinger for god fondsledelse af 2020 - oversigt og bemærkninger	31
ET.2021.106: Peer Schaumburg-Müller, Erik Werlauff: Nyt skærpet ledelsesansvar i finansielle virksomheder? ..	33
ET.2021.XXX: Corporate Governance in Developing: Lessons from Covid-19 and EU Green Deal	33
Artikler fra Nordisk Tidsskrift for Selskabsret	34



Modernising creditor protection in limited liability companies – equity and finance.....	34
Free movement of companies under the new Trade and Cooperation Agreement between the EU and the UK..	36
EU's grønne taksonomi og offentliggørelse af bæredygtighedsrelaterede oplysninger	37
Præferencekapitalandele – visse selskabs- og finansieringsretlige spørgsmål.....	37
Icke affärsmässiga ansvarsförbindelsers negativa påverkan (Del I av II) – om »krediter« som vanligtvis endast skall betalas ut om gäldenären inte kan betala tillbaka.....	38
Nye anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark, 2020	39
Ekspertudvalg anbefaler kun få skærper af ledelsens ansvar i den finansielle sektor	40
Afgørelser fra Revisornævnet vedrørende selskabsretlige forhold	40
EU judgments relating to company law	41
Nasdaq Stockholms disciplinnämnd Beslut från nämnden under 2020	42
Artikler fra Revision og Regnskabsvæsen.....	43
RR.4.2021.8: Aktuelt	43
RR.4.2021.24: Lempelse af reglerne om omregistrering af iværksætterselskaber.....	43
RR.4.2021.40: Nye regler for overdragelse af virksomhed til en fond.....	44
RR.4.2021.58: Selskabsskattelovens værneregler mod mismatch med hybride enheder	45
RR.4.2021.90: Christoffer Fode, Nikolaj Erichsen, Gabriella Wolthers Pedersen: Genoptagelse af selskaber	46
RR.4.2021.112: UDLANDSNYT – Skatter og afgifter	46
RR.4.2021.115: UDLANDSNYT - Erhvervsjura.....	47
RR.5.2021.16: Leif Christensen, Pall Rikhardsson, Carsten Rohde, Catherine E. Batt: Finanskrisens indvirkning på islandske og danske bankers ledelsesstyringssystemer.....	47
RR.5.2021.64: Asger Mosegaard Kelstrup, Emil Peter Hansen: En praktisk vinkel på skattemæssig value chain analysis.....	48
RR.5.2021.74: UDLANDSNYT – Skatter og afgifter	49
RR.5.2021.76: UDLANDSNYT – Erhvervsjura.....	50



DANSK RET

NYT FRA ERHVERVSMINISTERIET

IT-SIKKERHEDEN I DANSKE VIRKSOMHEDER STYRKES MED NY CERTIFICERINGSORDNING

Folketinget har netop vedtaget en ny lov, der giver danske virksomheder mulighed for at få certificeret it-produkter, tjenester og processer.

Internettet er en fast del af mange danskere og dermed også virksomheders hverdag. Og det stiller krav til cybersikkerheden.

Derfor har Folketinget i dag vedtaget en ny lov, der fra 28. juni 2021 giver danske virksomheder mulighed for på frivillig basis at få deres it-produkter, tjenester og processer certificeret. Der er ikke på nuværende tidspunkt konkrete certificeringsordninger klar, men det forventes, at der med tiden vil kunne certificeres produkter lige fra intelligente køleskabe til de cloudløsninger, der hver dag bruges til fx at opbevare billeder og andre filer.

Det skal styrke IT-sikkerheden, forbrugernes tillid, og give virksomhederne mulighed for at dokumentere, at deres produkter lever op til relevante sikkerhedskrav.

Loven supplerer en allerede eksisterende EU-forordning på området og er med til at udstikke rammerne for, hvordan danske virksomheder kan få certificeret udvalgte produkter og tjenester inden for cybersikkerhed fremover.

[Læs mere](#)

Dato: 27.04.2021

ERHVERVSMINISTEREN: SMERTEGRÆNSEN FOR OPKRÆVNING AF NEGATIVE RENTER I BANKERNE ER NÅET

Pengeinstitutterne har igennem den seneste tid over en bred kam sat beløbsgrænsen for opkrævning af negative renter på privatkunders indlån yderligere ned, så de fleste danske bankkunder kommer til at betale negative renter, hvis de har mere end 100.000 kr. stående på kontoen, og hvis de har NemKonto tilknyttet instituttet.

Det betyder, at rigtig mange danskere nu vil blive omfattet af negative renter på dele af deres indlån.

Erhvervsminister Simon Kollerup: "Jeg kan desværre konstatere, at bankerne over en bred kam bliver ved med at reducere grænsen for, hvornår danskerne skal betale penge for at have deres penge stående i banken. Negative renter. Tiden er kommet til at sige stop. Grænsen er nået. Jeg vil derfor indkalde bankernes forening Finans Danmark til et møde for at drøfte situationen omkring negative renter og bankernes tilgang til deres kunder."

[Læs mere](#)

Dato: 27.04.2021



DANMARK VIL SCRENE UDENLANDSKE INVESTERINGER AF SIKKERHEDSHENSYN

Danmark er som lille, åben økonomi afhængig af global samhandel og investeringer. Men i nogle tilfælde har der været investorer, der ikke ville det danske samfund det godt. Derfor har et bredt flertal i Folketinget netop vedtaget en lov om screening af udenlandske investeringer i Danmark, der skal forsøge at stoppe de investeringer, der kan udgøre en trussel. Screeningen af udenlandske investeringer vil ske på en måde, så Danmark fortsat vil være attraktiv for udenlandske investeringer med et kommercielt formål.

Med den kommende investeringsscreeningsordning vil Danmark på den ene side være klædt på til effektivt at kunne håndtere de komplekse og foranderlige sikkerhedsmæssige problemstillinger, som visse udenlandske direkte investeringer og særlige økonomiske aftaler kan medføre.

På den anden side vil screeningsordningen give den nødvendige klarhed og forudsigelighed for virksomhederne, så det fortsat vil være attraktivt for udlandet at investere i Danmark.

[Læs mere](#)

Dato: 05.05.2021

VIRKSOMHEDSPROGRAM TIL 800 MILLIONER KRONER SKAL RUSTE IVÆRKSÆTTERE OG MINDRE VIRKSOMHEDER

Iværksættere og mindre virksomheder kan nu se frem til et ambitiøst SMV- og iværksætterprogram, som skal gøre deres forretning mere grøn og digital.

Regeringen og et flertal af Folketingets partier har afsat 800 mio. kr. til små og mellemstore virksomheder og iværksættere. Midlerne skal være et rygstød til erhvervslivet, så virksomhederne på trods af coronakrisen kan ruste deres forretning med nye teknologier, udstyr eller kompetenceudvikling. 200 millioner kroner skal gå til iværksættere.

[Læs mere](#)

Dato: 05.05.2021

FOLKETINGET UDSKYDER FRISTEN FOR VIRKSOMHEDERS ÅRSRAPPORTER

Folketinget har netop vedtaget et hastelovforslag, der giver danske virksomheder mulighed for at udskyde deres indberetning af årsrapporten med en måned.

Der skal være tid til at tjekke både sorte og røde tal i danske virksomheders årsrapporter for 2020 oven på et usædvanligt år med corona.

Derfor har regeringen og et enigt Folketinget netop vedtaget et hastelovforslag, der gør det muligt for virksomheder at udskyde afleveringen af årsrapporten med en måned.

Dermed skal årsrapporten først indleveres til Erhvervsstyrelsen den 30. juni 2021.



Udskydelsen sker på baggrund af et ønske fra erhvervsorganisationerne. Det skal aflaste cirka 200.000 danske virksomheder, der skulle have afleveret årsrapporten i slutningen af maj samtidig med, at efterkontrollen på covid-19 kompensationspakkerne også kører i de kommende måneder.

[Læs mere](#)

Dato: 11.05.2021

NYT FRA ERHVERVSSTYRELSEN

NY VEJLEDNING OM KAPITALINTERESSER

Erhvervsstyrelsen har udarbejdet en vejledning, der skal hjælpe virksomheder med at få overblik over årsregnskabslovens bestemmelser om kapitalinteresser.

Ny vejledning hjælper virksomhederne med at vurdere, om kapitalandele i andre virksomheder skal klassificeres som kapitalinteresser i årsregnskabet. Reglerne om kapitalinteresser forventes primært at påvirke holdingvirksomheder, liberale erhverv, landbrugsvirksomheder og virksomheder organiseret omkring en fælles indkøbsfunktion eller lignende.

Årsregnskabslovens bestemmelser om kapitalinteresser trådte i kraft for regnskabsåret, der startede den 1. januar 2020. Begrebet kapitalinteresser stammer fra EU's regnskabsdirektiv og anvendes ikke i de internationale regnskabsstandarder. Fortolkningsgrundlaget er derfor begrænset.

Vejledningen forklarer, hvad en kapitalinteresse er, og indeholder eksempler på klassifikation i forskellige situationer. Vejledningen behandler de særlige problemstillinger for holdingvirksomheder og redegør for bestemmelserne om måling, præsentation og oplysninger for kapitalinteresser.

[Læs vejledningen](#)

[Læs mere](#)

Dato: 03.05.2021

NYT FRA FINANSTILSYNET

FORBRUGEROMBUDSMANDEN OG FINANSTILSYNET OFFENTLIGGØR EN VEJLEDNING OM KREDITVÆRDIGHEDSVURDERING

Forbrugerombudsmanden og Finanstilsynet offentliggør en vejledning, der skal hjælpe forbrugslånsvirksomheder med at efterleve forpligtelsen til at vurdere forbrugeres kreditværdighed inden bevilling af lån. Forpligtelsen til at kreditværdighedsvurdere låneansøgere følger af kreditaftalelovens § 7 c og § 9 i lov om forbrugslånsvirksomheder.

Finanstilsynet og Forbrugerombudsmanden har gennem de senere år konstateret, at flere långivere ikke har vurderet, om forbrugere ville kunne tilbagebetale de ansøgte lån, inden lånene blev bevilget. I løbet af det seneste år har fagedretterne også afsagt en række kendelser om, at långiveren har ydet et lån uden at have foretaget den lovpligtige



vurdering af forbrugerens kreditværdighed. Derfor har Finanstilsynet og Forbrugerombudsmanden nu udarbejdet en vejledning for at forebygge uansvarlig långivning og overgældsætning som følge af manglende kreditværdighedsvurderinger.

Vejledningen stiller ikke krav om, at alle långivere skal anvende én bestemt metode til at udføre kreditværdighedsvurderingen. Vejledningen udelukker heller ikke, at forbrugere med et lavt rådighedsbeløb kan låne penge, hvis långiveren har vurderet, at forbrugeren vil være i stand til at betale ydelserne inklusive afdrag på den nye kredit på trods af forbrugerens beskedne rådighedsbeløb.

Vejledningen har været i høring hos en række brancheorganisationer. Efter høringen er det bl.a. blevet tydeliggjort, at de krav, som fremgår af vejledningen, følger af selve forpligtelsen til at kreditværdighedsvurdere forbrugere inden bevilling af lån.

[Læs mere](#)

Dato: 08.04.2021

ZTLMENT INDTRÆDER I FT LAB FOR AT TESTE AFVIKLING AF BETALINGER VED BRUG AF BLOCKCHAIN

ZTLments forretningsmodel er en ny måde at understøtte afviklingen af betalinger på.

Under testforløbet skal det afklares, hvordan betalingsløsninger baseret på smartkontrakter kan håndteres indenfor rammerne af den finansielle lovgivning. Potentialet og risiciene ved brug af smartkontrakter på blockchain til afvikling af betalinger skal også belyses. Testforløbet vil være med til at bidrage til en bedre forståelse af, hvordan blockchain kan anvendes på betalingsområdet.

Testen vil foregå i løbet af foråret og starten af sommeren 2021. Ved afslutning af testforløb vil Finanstilsynet offentliggøre en slutrapport på Finanstilsynets hjemmeside.

Om FT Lab

Finanstilsynets regulatoriske sandkasse, FT Lab, har til hensigt at skabe et sikkert miljø, hvor udvalgte virksomheder kan afprøve nye teknologier og forretningsmodeller inden for det finansielle område. De virksomheder, der bliver optaget, vil i en testperiode på op til seks måneder kunne teste deres løsning på et begrænset antal kunder under rammer fastsat af Finanstilsynet. Virksomhederne er til enhver tid underlagt den gældende finansielle lovgivning.

Om ZTLment

ZTLment er en fintechvirksomhed, som har implementeret en smartkontrakt betalingsløsning på Algorand blockchainen. Denne løsning har til formål at effektivisere B2B handelsprocesser ved at eliminere administrative omkostninger og tid brugt på at håndtere fakturaer og betalinger.

[Læs mere](#)

Dato: 22.04.2021



TILLADELSE TIL TILBAGEKØB AF IKKE-FORANSTILLET SENIORGÆLD FØR KONTRAKTLIGT FORFALD – UDVIDELSE AF ANVENDELSESOMRÅDET

Orientering om forlængelse af tilladelse til tilbagekøb af ikke-foranstillet seniorgæld før kontraktligt forfald – udvidelse af anvendelsesområdet

Bestemmelserne i CRR II-forordningen om indførelse af nye krav til kapitalgrundlag og nedskrivningsrelevante passiver (i Danmark ikke-foranstillede passiver) har fundet anvendelse siden den 27. juni 2019. Det indebærer, at institutterne skal have afviklingsmyndighedens forudgående godkendelse til tilbagekøb af egne ikke-foranstillede seniorgældsinstrumenter før kontraktligt forfald, herunder til market making formål. Anvendelsesområdet vil med denne orientering blive udvidet, jf. nedenfor.

Denne orientering er kun relevant for kreditinstitutter, der har udstedt eller påtænker at udstede seniorgæld til opfyldelse af krav til nedskrivningsegne passiver, herunder som ønsker at gøre brug af den midlertidige ordning for market making.

Midlertidig ordning for market making – anvendelsesområdet udvides

For at undgå at market making-aktiviteter stopper i perioden, indtil den kommende reguleringsmæssige standard træder i kraft, har Finanstilsynet givet en generel tilladelse til tilbagekøb i forbindelse med market making for aktiviteter, der udføres i perioden frem til 31. december 2021, ved orientering af november 2020 om tilladelse til tilbagekøb af ikke-foranstillet seniorgæld før kontraktligt forfald. Denne ordning har hidtil været vedrørende ikke-foranstillet seniorgæld, men vil frem fra d.d. og fremadrettet også omfatte foranstillet seniorgæld, der kan anvendes til dækning af NEP-krav. Øvrige betingelser omkring den midlertidige ordning for market making er de samme som i de tidligere orienteringer.

[Læs mere](#)

Dato: 22.04.2021

VEJLEDNING OM STRESSTEST FOR SMÅ OG MELLEMSTORE PENGEINSTITUTTER

Stresstest bruges af pengeinstitutter i forbindelse med udarbejdelsen af blandt andet genopretningsplaner, fastsættelse af kapitalmålsætning og ansøgninger om kapitalindfrielse. Det er vigtigt, at stresstestene er opgjort tilstrækkeligt forsigtigt for at sikre, at resultaterne giver et plausibelt billede af instituttets kapital situation under stressede forhold.

Vejledningens primære målgruppe er små og mellemstore pengeinstitutter, der udarbejder makroøkonomiske stresstest. Dele af vejledningen kan også være relevant for de pengeinstitutter, som udfører mere simple stresstest eller følsomhedsanalyser. Vejledningen ændrer ikke på Finanstilsynets krav til, hvornår institutter skal udføre stresstest, i forhold til hvad der er gældende regler og praksis.

Usikkerhed om COVID-19

I lyset af usikkerheden om forløbet af COVID-19-pandemien har Finanstilsynet i samarbejde med Nationalbanken udarbejdet to stress-scenarier. Det ene stress-scenarie (Senere recession) minder i forløb og hårdhed om det stress-scenarie, som Finanstilsynet sædvanligvis bruger, dvs. før udbruddet af COVID-19. Det andet stress-scenarie (Tidlig



recession) er hårdere og skal tage højde for den ekstra usikkerhed, der aktuelt er om udsigterne for dansk og international økonomi. Scenariet skal blandt andet tage højde for risikoen for en fornyet genoplussen af COVID-19-pandemien. Institutterne skal bruge Senere recession til fastlæggelse af kapitalmålsætninger, mens institutterne skal bruge Tidlig recession i forbindelse med blandt andet ansøgninger om kapitalindfrielse.

[Læs mere](#)

Dato: 23.04.2021

SYV BUD PÅ STYRKET BEKÆMPELSE AF HVIDVASK

Rapporten præsenterer syv initiativer, som Finanstilsynet vurderer har et betydeligt potentiale til at understøtte mere effektive kundekendingsprocedurer hos virksomheder og personer forpligtet af hvidvaskloven. Initiativerne er:

- Understøtte sektorens arbejde med at etablere fælles delt infrastruktur til at gennemføre kundekendingsprocedurer (såkaldte KYC-utilities) gennem dialog og stillingstagen til hvordan kravene i hvidvaskloven kan efterleves i en sådan infrastruktur
- Etablering af mekanisme til validering af virksomhedsdata i CVR
- Brug af MitID-løsningen til verificering af identiteter
- Etablering af digital løsning i offentligt regi til gennemførelse af PEP-screeninger
- Sektorfælles samarbejde ift. identificering af generaliserede scenarier ifm. transaktionsovervågning
- Øget adgang til myndighedernes data
- Deling af risikoflag mellem forpligtede enheder

Den gennemgående overvejelse i rapporten er, hvordan samarbejdet mellem myndigheder og sektoren kan forbedres på hvidvaskområdet, særligt ved øget brug af teknologi. Finanstilsynets fokus har derfor især været på, i hvilket omfang den tilgængelige digitale infrastruktur i Danmark i dag kan udnyttes bedre, samt hvilke muligheder der er for at udvide infrastrukturen.

Rapporten er udarbejdet af Finanstilsynet på baggrund af den politiske aftale 'Styrkelsen af indsatsen mod finansiell kriminalitet' som et bredt flertal i Folketinget vedtog i 2019. Det fremgår heraf, at Finanstilsynet skal understøtte den finansielle sektor med at opbygge fælles infrastruktur, der kan styrke virksomhedernes processer for kundekendelse.

Forslagene bliver nu sendt i høring.

[Læs mere](#)

Dato: 29.04.2021



OMKOSTNINGERNE VED REALKREDITLÅN SKAL IKKE IKLÆDES "LÅNTE KLÆDER"

Finanstilsynet har undersøgt, hvordan omkostningerne ved optagelse af realkreditlån præsenteres for forbrugerene. Konklusionen er, at flere institutter skal tilpasse deres lånedokumenter, så oplysningerne og beskrivelsen i lånedokumenterne afspejler de omkostninger, der er forbundet med optagelse af det enkelte lån.

Når en kunde optager et realkreditlån, så er pengene til lånet fremkommet ved, at realkreditinstitutterne har solgt obligationer i større puljer direkte til investorerne. Kunderne deltager ikke i disse værdipapirhandler. Derfor er det også misvisende, når kunderne bliver præsenteret for omkostningstyper, der sædvanligvis er knyttet direkte til en værdipapirhandel.

[Læs mere](#)

Dato: 12.05.2021

COVID-19 PRÆGER STADIG KREDITINSTITUTTERNES SITUATION

De danske penge- og realkreditsinstitutter stod i en stærkere kapitalposition ved udbruddet af COVID-19, og har indtil videre klaret sig godt igennem udviklingen. Det viser Finanstilsynets markedsudviklingsartikler.

Analysen er baseret på de danske penge- og realkreditinstitutters regnskaber for 2020.

Bedre kapitalmæssigt udgangspunkt

De danske penge- og realkreditinstitutter gik mere velkapitaliserede ind i krisen, og havde et godt udgangspunkt for at kunne tilføre kredit og likviditet til både virksomheder og husholdninger under krisen. Indtil videre har kreditefterspørgslen dog været afdæmpet, og kun realkreditinstitutterne har oplevet decideret kreditvækst samlet set. En del af forklaringen kan tilskrives de statslige hjælpepakker som har medført en begrænset overordnet kreditefterspørgsel.

Kreditinstitutternes kapitalposition er, til trods for COVID-19-krisen, styrket i 2020, bl.a. henset til en begrænset kapitaludlodning. Kreditinstitutterne står derfor kapitalmæssigt i en robust position til kunne absorbere de tab, der forventeligt vil materialisere sig i kølvandet på krisen. Den sivende indtjening i sektoren har dog også nødvendiggjort en styrket kapitalisering.

Indtjeningen falder

De danske kreditinstitutter fik et samlet resultat før skat på 19,6 mia. kr. i 2020. Det er 35 pct. lavere end i 2019. Stigende nedskrivninger på udlån som følge af den forværrede økonomiske situation og stigende omkostninger forklarer samlet set den negative udvikling.

Kreditinstitutterne nedskrev for i alt 13,2 mia. kr. i 2020, og basisindtjeningen faldt med 3 pct. i løbet af 2020. Siden 2016 er basisindtjeningen i de danske kreditinstitutter faldet med 33 pct.

[Læs mere](#)

Dato: 19.05.2021



FUNDING RATIO-PEJLEMÆRKET UDGÅR AF FINANSTILSYNETS TILSYNSDIAMANT

Den 28. juni 2021 træder EU-kravet om Net Stable Funding Ratio (NSFR) i kraft for de danske kreditinstitutter. NSFR-kravet er en del af de globale standarder og EU-reguleringen, og skal sikre, at institutterne har en tilstrækkelig langsigtet funding af deres aktiviteter.

Funding ratio-pejlemærket udgår af tilsynsdiamanten

I forbindelse med implementeringen af NSFR vil funding ratio-pejlemærket udgå af Finanstilsynets tilsynsdiamant for pengeinstitutter, idet formålet med pejlemærket fremadrettet vil være dækket af NSFR-kravet.

NSFR er et nyt selvstændigt lovkrav, som ikke vil træde i stedet for det udgåede pejlemærke eller i øvrigt være en del af tilsynsdiamanten.

Glidende overgang fra funding-ratio pejlemærket til NSFR-lovkravet

NSFR-lovkravet træder i kraft den 28. juni 2021 og funding ratio-pejlemærket vil forblive et gældende krav indtil da. For at sikre en glidende overgang, hvor der i hele perioden er mulighed for et tilstrækkeligt tilsyn med institutternes stabile finansiering, vil funding ratio-pejlemærket gælde indtil udgangen af 2. kvartal 2021. Institutterne skal derfor indberette både funding ratio-pejlemærket og NSFR ved indberetningsfristen for 2. kvartal 2021 den 11. august 2021. Den 11. august vil således være sidste gang, institutterne skal indberette funding ratio-pejlemærket, og samtidigt første gang institutterne skal indberette NSFR.

[Læs mere](#)

Dato: 28.05.2021

EUROPÆISK RET

NYT FRA KOMMISSIONEN

COMMISSION OPENS FIRST EUROPEAN INNOVATION COUNCIL CALLS WORTH €1 BILLION

Following the launch of the European Innovation Council (EIC) and the announcement of the first funding opportunities, today the Commission opened the first EIC Accelerator calls. The funding worth over €1 billion aims to help scale up start-ups and small and medium-sized businesses that have the potential to achieve high impact. While over half of the funding is open to breakthrough innovations in any field, €495 million are earmarked for innovations that support the European Green Deal as well as digital and health technologies.

[Læs mere](#)

Dato: 09.04.2021



CORONAVIRUS RESPONSE: COMMISSION PROPOSES TO EXEMPT VITAL GOODS AND SERVICES DISTRIBUTED BY THE EU FROM VAT IN TIMES OF CRISIS

The European Commission has today proposed to exempt from Value Added Tax (VAT) goods and services made available by the European Commission, EU bodies and agencies to Member States and citizens during times of crisis. This responds to the experience gained during the course of the Coronavirus pandemic. Among other things, it has shown that the VAT charged on some transactions ends up being a cost factor in procurement operations that strains limited budgets. Therefore, today's initiative will maximize the efficiency of EU funds used in the public interest to respond to crises, such as natural disasters and public health emergencies. It will also strengthen EU-level disaster and crisis management bodies, such as those falling under the EU's Health Union and the EU Civil Protection Mechanism.

Once in place, the new measures will allow the Commission and other EU agencies and bodies to import and purchase goods and services VAT-free when those purchases are being distributed during an emergency response in the EU. The recipients might be Member States or third parties, such as national authorities or institutions (for example, a hospital, a national health or disaster response authority).

[Læs mere](#)

Dato: 12.04.2021

NEXTGENERATIONEU: COMMISSION GETS READY TO RAISE UP TO €800 BILLION TO FUND THE RECOVERY

The Commission has taken steps to ensure that borrowing under the temporary recovery instrument NextGenerationEU will be financed on the most advantageous terms for EU Member States and their citizens. The Commission will use a diversified funding strategy to raise up to around €800 billion in current prices until 2026. This approach, which will be in line with the best practices of sovereign issuers, will enable the Commission to raise the needed volumes in a smooth and efficient way. This will also attract investors to Europe and strengthen the international role of the euro.

[Læs mere](#)

Dato: 14.04.2021

SPRING 2021 ECONOMIC FORECAST: ROLLING UP SLEEVES

The Spring 2021 Economic Forecast projects that the EU economy will expand by 4.2% in 2021 and by 4.4% in 2022. The euro area economy is forecast to grow by 4.3% this year and 4.4% next year. This represents a significant upgrade of the growth outlook compared to the Winter 2021 Economic Forecast which the Commission presented in February. Growth rates will continue to vary across the EU, but all Member States should see their economies return to pre-crisis levels by the end of 2022.

[Læs mere](#)

Dato: 12.05.2021



FUTURE-PROOF TAXATION – COMMISSION PROPOSES NEW, AMBITIOUS BUSINESS TAX AGENDA

The European Commission has today adopted a Communication on Business Taxation for the 21st century to promote a robust, efficient and fair business tax system in the European Union. It sets out both a long-term and short-term vision to support Europe's recovery from the COVID-19 pandemic and to ensure adequate public revenues over the coming years. It aims to create an equitable and stable business environment, which can boost sustainable and job-rich growth in the EU and increase our open strategic autonomy. The Communication takes account of the progress made in the G20/OECD discussions on global tax reform.

First, the Commission will present by 2023 a new framework for business taxation in the EU, which will reduce administrative burdens, remove tax obstacles and create a more business-friendly environment in the Single Market.

Second, the Communication defines a tax agenda for the next two years, with measures that promote productive investment and entrepreneurship, better safeguard national revenues, and support the green and digital transitions.

Third, the Commission has adopted today a Recommendation on the domestic treatment of losses. The Recommendation prompts Member States to allow loss carry-back for businesses to at least the previous fiscal year. This will benefit businesses that were profitable in the years before the pandemic, allowing them to offset their 2020 and 2021 losses against the taxes they paid before 2020. This measure will particularly benefit SMEs.

[Læs mere](#)

Dato: 18.05.2021

NYT FRA ESMA

ESMA PUBLISHES 2020 REPORT ON ENFORCEMENT OF CORPORATE DISCLOSURE

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's securities markets regulator, has published its Annual Report on enforcement and regulatory activities related to corporate reporting in the European Economic Area. In 2020, European enforcers examined 729 financial statements, which led to actions against 265 issuers. Further 132 enforcement actions resulted from the examination of non-financial statements (39 actions) and the presentation and disclosure of the alternative performance measures in management reports (93 actions).

The Report provides an overview of the 2020 activities of ESMA and of European accounting enforcers when examining compliance of financial and non-financial statements of European issuers. It presents further activities contributing to supervisory convergence and to development of a single rulebook in the area of corporate reporting.

The examination of the financial statements drawn up under International Financial Reporting Standards (IFRS) covering approximatively 17% of issuers listed on EU regulated markets led to enforcement actions against 265 issuers in order to address material departures from IFRS, representing an action rate of 38%.

In 2020, ESMA's efforts to increase supervisory convergence focused on:

- harmonising the enforcement of the application of IFRS 16 *Leases* and IFRS 15 *Revenue from Contracts with Customers*; and



- promoting transparency on the impact of COVID-19 by issuing public statements on the implications of the pandemic on financial reporting and conducting a fact-finding exercise based on the half-year financial reports.

[Læs mere](#)

Dato: 06.04.2021

ESAS PUBLISH JOINT ANNUAL REPORT FOR 2020

The Joint Committee of the European Supervisory Authorities (ESAs) – EBA, EIOPA and ESMA – published today its 2020 Annual Report , providing a detailed account of all the joint work completed over the past year.

Under the EBA Chairmanship, the Joint Committee played a pivotal role in 2020 to ensure close cooperation among the Authorities in the context of the COVID-19 pandemic. As part of the ESAs' continued efforts in overseeing market developments and cross-sectoral risks, the Joint Committee also prepared the first cross-sectoral COVID-19 risk assessment.

In the past year, the Joint Committee also adapted to the amended scope of issues under its remit, as laid down in the revised ESAs' Founding Regulation. Consumer protection remained a key priority with the finalisation of the Report including advice to the Commission under the PRIIPs Regulation. In addition, the Joint Committee delivered a substantial contribution to the development of the sustainable finance framework, namely by delivering on the mandates stemming from the Sustainable Finance Disclosure Regulation, the joint work on disclosure and the joint input to the Non-Financial Reporting Directive consultation.

Technological Innovation and cybersecurity also became prominent topics in 2020 and the ESAs strengthened their efforts to facilitate cooperation and coordination on digital finance more generally. The Joint Committee continued to work also in the areas of securitisation and financial conglomerates.

[Læs mere](#)

Dato: 07.04.2021

ESMA PUBLISHES FINAL REPORT ON SME GROWTH MARKETS

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's securities markets regulator, has today published its Final Report on the functioning of the regime for SME Growth Markets (GM) under MiFID/MiFIR. It contains recommendations and possible amendments to the MiFID II framework to the SME GM regime which are needed to improve the attractiveness of the regime.

The SME GMs regime in the EU, as it stands, has been relatively successful, with seventeen multilateral trading facilities (MTFs) registering as SME GMs to date. However, acknowledging that SMEs need further incentives to access capital markets, the report suggests targeted amendments to the SME GM regime in the MiFID II framework, aimed at simplifying investors' access to information and promoting concentration of liquidity on SME GMs.



Among the proposed measures the Final Report includes recommendations to help promote the concentration of liquidity on SME GMs, to improve standardisation and access to information for investors and suggestions on how to develop homogeneous admission requirements.

ESMA is aware of the wider ongoing discussion to make capital markets more efficient for SMEs in the context of the Capital Market Union and fully supports the initiative. It is ready to contribute to this wider discussion with technical input if and where needed.

[Læs mere](#)

Dato: 07.04.2021

ESMA MAKES RECOMMENDATIONS FOR ORGANISED TRADING FACILITIES UNDER MIFID II/MIFIR

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's securities markets regulator, has today published its Final Report on the functioning of Organised Trading Facilities (OTFs). The report contains recommendations and possible amendments to MiFID II/MiFIR with a view to reducing the level of complexity for market participants and making the legal framework more effective.

The main focus of the report was to analyse the definition of OTFs taking a specific look at the definition of a multilateral system and the trading venue perimeter. The report also looks at the number of OTFs authorised in the Union and their market share, examines how OTFs apply discretion and reviews their use of matched principal trading (MPT).

While some proposals can be implemented by ESMA directly by publishing ESMA guidance, other recommendations are addressed to the European Commission (EC). In this context, ESMA puts forward a two-step approach aiming at clarifying the trading venue perimeter. More specifically, ESMA proposes to the EC to move Article 1(7) from MiFID II to MiFIR and that ESMA publishes an Opinion clarifying the boundaries of trading venue's authorisation,

In addition, the report also includes a recommendation to the EC to add a definition of bulletin boards to MiFID II and to align the provisions regarding the prohibition of the use of MPT amongst Multilateral Trading Facilities (MTFs) and regulated markets.

[Læs mere](#)

Dato: 08.04.2021

ESMA ISSUES LATEST DOUBLE VOLUME CAP DATA

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's securities markets regulator, has today updated its public register with the latest set of double volume cap (DVC) data under MiFID II.

Today's updates include DVC data and calculations for the period 1 March 2020 to 28 February 2021 as well as updates to already published DVC periods.

The number of new breaches is 45: 38 equities for the 8% cap, applicable to all trading venues, and 7 equities for the 4% cap, that applies to individual trading venues. Trading under the waivers for all new instruments in breach of the



DVC thresholds should be suspended from 15 April 2021 to 14 October 2021. The instruments for which caps already existed from previous periods will continue to be suspended.

In addition, ESMA highlights that none of the previously identified breaches of the caps proved to be incorrect thus no previously identified suspensions of trading under the waivers had to be lifted.

As of 12 April 2021, there is a total of 200 instruments suspended.

In consequence of Brexit, from 5 March 2021 the individual publication files do not contain ISINs admitted to trading or traded only on UK trading venues. However, ISINs admitted to trading or traded both on EEA and UK trading venues are included. Furthermore, all EU Level suspension are applicable only on EEA trading venues.

ESMA does not update DVC files older than 6 months.

[Læs mere](#)

Dato: 12.04.2021

ESMA ISSUES LATEST DOUBLE VOLUME CAP DATA

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's securities markets regulator, has updated today its public register with the latest set of double volume cap (DVC) data under MiFID II.

Today's updates include DVC data and calculations for the period 1 April 2020 to 31 March 2021 as well as updates to already published DVC periods.

The number of new breaches is 78: 67 equities for the 8% cap, applicable to all trading venues, and 11 equities for the 4% cap, that applies to individual trading venues. Trading under the waivers for all new instruments in breach of the DVC thresholds should be suspended from 12 May 2021 to 11 November 2021. The instruments for which caps already existed from previous periods will continue to be suspended.

In addition, ESMA highlights that none of the previously identified breaches of the caps proved to be incorrect thus no previously identified suspensions of trading under the waivers had to be lifted.

As of 7 May 2021, there is a total of 250 instruments suspended.

ESMA does not update DVC files older than 6 months.

[Læs mere](#)

Dato: 07.05.2021

ESMA CONSULTS ON ITS MIFID II/MIFIR ANNUAL REPORT

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's securities markets regulator, has today launched a consultation seeking input from market participants on its MiFIDII /MiFIR Annual Review Report under Commission Delegated Regulation (EU) 2017/583 (RTS 2). The consultation closes on 11 June 2021.



The Consultation Paper provides for the Annual Assessment of the operation of the thresholds for the liquidity determination of bonds and the trade percentiles determining the pre-trade SSTI-threshold which is currently subject to a four-stage phase-in regime under RTS 2.

The Consultation proposes to:

- Move to stage 3 for the liquidity assessment of bonds;
- Move to stage 3 for the SSTI percentile of bonds; and
- Not to move to stage 2 for the SSTI percentile of non-equity instruments other than bonds.

These proposals are designed to increase the transparency available to market participants in the bond market.

[Læs mere](#)

Dato: 12.05.2021

ESMA PROPOSES LOWERING THE REPORTING THRESHOLD FOR NET SHORT POSITIONS TO 0.1% ON A PERMANENT BASIS

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's securities markets regulator, recommends to the European Commission (EC) to permanently lower the threshold to notify net short positions on shares to national competent authorities (NCAs) from 0.2% to 0.1%.

ESMA has examined the evidence gathered after its successive emergency decisions, beginning in March 2020, which lowered, for the first time, the notification threshold to 0.1% on a temporary basis.

The analysis showed that a substantial amount of additional and essential information became available to NCAs due to the reporting of net short positions at the level of 0.1%. This additional transparency to NCAs of the real level of net short positions established in the market translates into an improved ability by NCAs to conduct market oversight. ESMA therefore considers it essential to lower the reporting threshold to 0.1% on a permanent basis.

[Læs mere](#)

Dato: 20.05.2021

ESMA RESPONDS TO EUROPEAN COMMISSION CONSULTATION ON THE ESAS

The European Securities and Markets Authority (ESMA) has published its response to the European Commission's targeted consultation on the functioning of the European Supervisory Authorities (ESAs).

The response reflects the views of the Board of Supervisors on some existing issues and limitations that could be addressed in the ESMA Regulation, and other relevant EU financial services legislation. This is based on ESMA's experience in recent years, as well as its more limited experience on the use of the new tools and given to it in the last review of the ESAs, which was concluded in 2019. The recommendations focus on:

- reinforcing ESMA's approach to supervisory convergence;



- considering the merits of EU level direct supervision;
- building ESMA's data capabilities;
- ensuring the single rulebook remains fit-for-purpose; and
- alleviating funding issues.

The recommendations put forward aim to support the objectives of the Capital Markets Union and further promote and facilitate supervisory convergence across Member States.

[Læs mere](#)

Dato: 26.05.2021

EBA AND ESMA PUBLISH PROVISIONAL LIST OF INSTRUMENTS AND FUNDS FOR THE SMALLEST INVESTMENT FIRMS UNDER THE INVESTMENT FIRMS REGULATION

The European Securities and Markets Authority (ESMA) together with the European Banking Authority (EBA), published today a provisional list of additional instruments and funds that competent authorities may allow to use as own funds for some of the smallest investment firms.

The latter include only non-legal persons or joint-stock companies, or those which meet the conditions for qualifying as small and non-interconnected investment firms as defined in the Investment Firm Regulation (IFR). The list is provisional and intended to provide guidance to investment firms and competent authorities ahead of the application of the IFR requirements, as of 26 June 2021.

This provisional list is based on the information received from National Competent Authorities (NCAs) across the EU, and includes instruments and funds that NCAs may permit to use as own funds in addition to the instruments included in the Common Equity Tier 1 (CET1) list published by the EBA in accordance with the Capital Requirements Regulation (CRR). Therefore, instruments and funds of investment firms will be allocated either to this new list or the existing CET1 list, depending on their nature.

The EBA, together with ESMA, will assess the terms and conditions of all instruments and funds included in this provisional list against regulatory provisions at a later stage, and subsequently, will update, maintain and publish the list on a regular basis.

[Læs mere](#)

Dato: 31.05.2021



NYT FRA EBA

EBA CONSULTS ON THE LIST OF ADVANCED ECONOMIES TO DETERMINE EQUITY RISK UNDER THE NEW MARKET RISK REGIME

The European Banking Authority (EBA) launched today a public consultation on its draft Regulatory Technical Standards (RTS) on the list of countries with an advanced economy for calculating the equity risk under the alternative standardised approach (FRTB-SA). These RTS are part of the phase 3 deliverables of the EBA roadmap for the new market and counterparty credit risk approaches. The consultation runs until 2 July 2021.

Institutions using the alternative standardised approach to determine own funds requirements for market risk are required to compute the equity risk stemming from their trading book positions in accordance with a prescribed set of risk factors and corresponding risk weights. To determine the appropriate risk-weight, institutions are to identify whether a risk factor refers to an advanced economy or an emerging market. Risk factors mapped to the advanced economy bucket benefit from a lower risk weight compared to those mapped to the emerging market bucket.

To ensure compliance with the international standards, the consultation paper proposes a list of advanced economies corresponding to the list provided in the Fundamental Review of the Trading Book (FRTB). In this context, the EBA seeks feedback on whether the list is comprehensive, in particular, whether there are additional EU countries where the equity risk can be considered similar to the countries' already included in the FRTB list of advanced economies. Furthermore, the EBA seeks stakeholders' views on sources of data and criteria that could be designed to identify advanced economies and emerging markets for the purpose of FRTB-SA equity risk own funds requirements.

[Læs mere](#)

Dato: 07.04.2021

THE EBA PUBLISHES REPORT ON MEMBER STATES' RELIANCE ON EXTERNAL CREDIT RATINGS

The European Banking Authority (EBA) published today a Report, which analyses the extent to which Member States' national law relies on external credit ratings. Based on a survey among EU banking supervisors, no mechanistic reliance on external credit ratings was identified. Furthermore, using EBA supervisory reporting data, the Report shows that the use of external credit ratings in the calculation of risk-weighted exposure amounts (RWEA) under the standardised approach, and under the External Ratings Based Approach (SEC-ERBA) of the securitisation framework is limited. The EBA's assessment will ensure a comprehensive overview of the reliance on ratings for regulatory purposes ahead of the implementation of Basel III reforms into the EU legislative framework.

[Læs mere](#)

Dato: 17.05.2021



EBA PROVIDES A COMPARISON OF PROVISIONING IN THE UNITED STATES AND THE EUROPEAN UNION IN THE CONTEXT OF THE COVID-19 PANDEMIC

The European Banking Authority (EBA) published today a thematic note comparing provisioning practices in the US and the EU during the peak of the COVID-19 pandemic. The note looks into the differences in the macroeconomic impact of the pandemic, in banks' loan portfolios, and in accounting rules that might explain why the CoR of US banks was much higher compared to their EU peers in the first half of 2020 and fell at a faster pace afterwards.

Looking at data over the past 13 years, following an economic shock, loan loss provisions of EU banks tend to be less volatile than those of US banks. In a similar vein, in the first two quarters of 2020, the CoR of US banks was much higher compared to EU banks. However, in the second half of 2020, the CoR of US banks fell more rapidly compared to their EU peers.

The impact of the pandemic on macroeconomic variables helps explain some of the differences in CoR. The US suffered a higher increase in unemployment in the early stages of the pandemic that might contribute to the sharper rise in CoR compared to EU banks. Similarly, a faster economic recovery in the US might explain the faster fall in the second half of 2020.

A preliminary analysis also reveals a riskier loan portfolio composition of US banks. The share of the portfolios potentially more affected by social distancing and containment measures such as commercial real estate or consumer credit over total loans granted is higher in the US. This could be a further explanation for the higher CoR at the onset of the pandemic.

Different accounting rules can also lead to differences in CoR. Under CECL, banks recognise lifetime ECL for all financial assets whereas under IFRS 9 the 12-month ECL is recognised for Stage 1 loans. At the onset of a crisis, the IFRS 9 impairment model presumably resulted in a rise in CoR because of loan migrations from Stage 1 to Stages 2 or 3, for which lifetime ECL were recognised. However, this effect seems to be less material than the impact of applying the CECL approach to all financial assets.

[Læs mere](#)

Dato: 27.05.2021

EBA CONSULTS ON NEW GUIDELINES ON COOPERATION AND INFORMATION EXCHANGE IN THE AREA OF ANTI-MONEY LAUNDERING AND COUNTERING THE FINANCING OF TERRORISM

The European Banking Authority (EBA) launched today a public consultation on its new Guidelines that set out how prudential supervisors, AML/CFT supervisors and financial intelligence units (FIUs) should cooperate and exchange information in relation to AML/CFT, in line with provisions laid down in the Capital Requirements Directive (CRD). Cooperation and information exchange is key to ensuring the prudential soundness and viability of institutions, to protecting the EU's financial system from financial crime and to safeguarding its stability and integrity. This consultation runs until 27 August 2021.

[Læs mere](#)

Dato: 27.05.2021



PRAKSIS & AFGØRELSER

DOMME

Intet nyt

AFGØRELSER FRA FINANSTILSYNET

PÅTALE FOR AT OVERSKRIDE FRISTEN FOR INDBERETNING AF EN LEDENDE MEDARBEJDETS TRANSAKTION

Finanstilsynets afgørelse af 7. april 2021 er truffet i henhold til artikel 19, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmisbrug (markedsmisbrugsforordningen).

Finanstilsynet har den 7. april 2021 påtalt, at en ledende medarbejder ikke har overholdt pligten til at give rettidig meddelelse til Finanstilsynet om transaktioner i første halvår af 2021.

Den ledende medarbejder solgte aktier i udstederselskabet, hvori medarbejderen var bestyrelsesmedlem. Den ledende medarbejder indberettede herefter transaktionerne, men var ikke opmærksom på, at fristen for indberetning var sprunget.

[Læs mere](#)

Dato: 09.04.2021

PÅTALE FOR AT OVERSKRIDE FRISTEN FOR INDBERETNING AF EN LEDENDE MEDARBEJDETS TRANSAKTION

Finanstilsynets afgørelse af 21. april 2021 er truffet i henhold til artikel 19, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmisbrug (markedsmisbrugsforordningen).

Finanstilsynet har den 21. april 2021 påtalt, at en ledende medarbejder ikke har overholdt pligten til at give rettidig meddelelse til Finanstilsynet om transaktioner i kalenderåret 2018 og 2019.

Den ledende medarbejder købte aktier i udstederselskabet. Tærsklen på 20.000 EUR var overskredet, hvormed transaktionerne var indberetningspligtige.

[Læs mere](#)

Dato: 22.04.2021

PÅTALE TIL FLÜGGER GROUP A/S FOR IKKE HURTIGST MULIGT AT HAVE OFFENTLIGGJORT INTERN VIDEN TIL MARKEDET

Finanstilsynet har den 5. maj 2021 påtalt Flügger Group A/S for ikke hurtigst muligt at offentliggøre intern viden, jf. artikel 17, stk. 1, i markedsmisbrugsforordningen.



Den 12. oktober 2020 offentliggjorde Flügger Group A/S (Flügger) en selskabsmeddelelse med overskriften "Flügger får ny administrerende direktør". I denne meddelelse offentliggjorde Flügger, at Jimmi Mortensen ville fratræde stillingen som administrerende direktør 31. marts 2021 og Sune Schnack ville tiltræde i stedet. Samtidig ville Jimmi Mortensen overtage Sune Schnacks rolle som næstformand for bestyrelsen.

Flügger har oplyst til Finanstilsynet, at Flügger modtog Jimmi Mortensens opsigelse den 30. september 2020. De besluttede på dette tidspunkt at udsætte offentliggørelsen i medfør af markedsmisbrugsforordningens art. 17, stk. 4, for at sikre en god overgangsperiode for Flügger. Endvidere ville en offentliggørelse af Jimmi Mortensens fratrædelse uden sikkerhed for, om han ville fortsætte i bestyrelsen og usikkerhed over, hvem der skulle overtage stillingen kunne skade forhandlingerne om købet af aktier i Eskaro Group.

Finanstilsynet vurderer, at disse forhold i dette tilfælde udgør legitime hensyn, som berettiger en udsættelse af offentliggørelse af den interne viden. Dog kan udsættelsen alene opretholdes, så længe kriterierne fortsat består.

På tidspunktet, hvor der ikke længere er usikkerhed om, at Jimmi Mortensen vil overgå til bestyrelsesmedlem og at Sune Schnack indtræder som administrerende direktør, kan udsættelsen ikke opretholdes, og den interne viden skal offentliggøres hurtigst muligt.

Flügger modtog en underskrevet fratrædelsesaftale den 9. oktober 2020, hvoraf det fremgik, at Jimmi Mortensen fratræder sin stilling som administrerende direktør den 31. marts 2021. Samtidig indgås der også en bestyrelsesaftale, hvoraf det fremgik, at Jimmi Mortensen indtræder i bestyrelsen på en senere ekstraordinær generalforsamling. Sune Schnack og Jimmi Mortensen bytter derved roller i Flügger.

Flügger har dog oplyst i et hørings svar, at der efter deres vurdering fortsat herskede tvivl om, hvornår ændringerne skulle gennemføres, hvilket Finanstilsynet ikke vurderer relevant efter de indgåede aftaler. I dagene op til offentliggørelse havde Flügger planlagt at offentliggøre den interne viden mandag den 12. oktober 2020 kl 9. Lige som i Finanstilsynets afgørelse af 14. august 2019 (GreenMobility) kan Flügger ikke vente med at offentliggøre den interne viden til et specifikt tidspunkt eller til markederne åbner.

På denne baggrund har Finanstilsynet givet Flügger en påtale for overtrædelse af markedsmisbrugsforordningens art. 19, stk. 4, jf. stk. 1.

[Læs mere](#)

Dato: 06.05.2021

PÅTALE TIL AALBORG BOLDSPILKLUB A/S FOR IKKE HURTIGST MULIGT AT HAVE OFFENTLIGGJORT INTERN VIDEN TIL FINANSTILSYNET OG FOR IKKE I TILSTRÆKKELIG GRAD AT HAVE OPFYLDT PLIGTEN TIL AT FØRE INSIDERLISTER

Den 14. januar 2020 modtog Aalborg Boldspilklub (herefter AaB) et tilbud fra F.C. København (herefter FCK) om køb af AaB-spilleren Mikkel Kaufmann. Tilbuddet var under AaB's forventninger, og AaB indgik derfor i nye forhandlinger med FCK. I perioden fra 14. januar 2020 til 19. januar 2020 havde AaB's administrerende direktør Thomas Bælum og FCK's manager Ståle Solbakken en korrespondance over SMS, hvor de diskuterede, hvordan de videre forhandlinger omkring et muligt spillersalg af Mikkel Kaufmann skulle forløbe.



Thomas Bælum præsenterede i korrespondancen en forventet salgspris og accepterede at mødes med FCK den 20. januar 2020 på betingelse af, at Ståle Solbakken forhøjede sit oprindelig bud for Mikkel Kaufmann. Thomas Bælum valgte herved at indgå i realitetsforhandlinger med FCK omkring et muligt salg af Mikkel Kaufmann.

Parterne mødtes den 20. januar 2020, her fremsatte FCK et nyt tilbud, der var af en sådan størrelsesorden, at AaB's direktør indgik en betinget aftale om salg af Mikkel Kaufmann. Aftalen var betinget af bestyrelsens accept samt en række andre forhold.

Den 21. januar 2020 gav bestyrelsen deres accept til salget af Mikkel Kaufmann, under de vilkår som parterne havde forhandlet på plads.

AaB og FCK var enige i vilkårene for salget og underskrev transferaftalen den 22. januar 2020. Aftalen var betinget af Mikkel Kaufmanns accept af personlige forhold.

AaB har oplyst til Finanstilsynet, at selskabet først klassificerede oplysningerne om salget af Mikkel Kaufmann som intern viden den 24. januar 2020, hvor Mikkel Kaufmann havde accepteret de personlige vilkår.

Finanstilsynet bemærker, at det ikke er en betingelse, at et forhold eller en begivenhed er en realitet, før at der kan være tale om intern viden. Det er tilstrækkeligt, at der er en reel mulighed for, at forholdet eller begivenheden vil indtræde. Det kan f.eks. som i nærværende sag være igangværende forhandlinger, hvor parterne endnu ikke er blevet enige om afgørende vilkår.

Finanstilsynet vurderer, at AaB var berettiget til at udsætte offentliggørelsen. Udsættelse var berettiget, fordi hensynet til forhandlingerne og gennemførelsen af salget talte for, at øjeblikkelig offentliggørelse kunne skade legitime interesser for udstederen, og fordi udsættelsen ikke ville vildlede markedet.

På baggrund heraf er det Finanstilsynets vurdering, at AaB ikke i tilstrækkelig grad har sikret opfyldelse af oplysningspligten i art. 17 i MAR smh. med art. 7 i MAR, idet AaB først offentliggjorde den interne viden den 24. januar 2020.

Finanstilsynet finder endvidere, at der er sket overtrædelse af artikel 18, stk. 1, i markedsmisbrugsforordningen omkring pligten til at oprette og ajourføre insiderlister, idet Aalborg Boldspilklub A/S ikke har kunnet indsende en korrekt udfyldt permanent insiderliste og ikke har oprettet en hændelsesbaseret insiderliste i forbindelse med den interne viden omkring salget af Mikkel Kaufmann.

[Læs mere](#)

Dato: 18.05.2021

PÅBUD TIL SAXO BANK A/S FOR MANGELFULDE TRANSAKTIONSINDBERETNINGER

Saxo Bank A/S er som pengeinstitut forpligtet til at indberette fuldstændige og nøjagtige oplysninger om transaktioner med finansielle instrumenter til den kompetente myndighed så hurtigt som muligt og senest ved afslutningen af den følgende arbejdsdag.

Saxo Bank A/S's indberetninger af transaktioner har siden begyndelsen af 2018 været forbundet med en række mangler. Manglerne omfatter bl.a. fejl i oplysninger, som er væsentlige for både Finanstilsynets og andre europæiske tilsynsmyndigheders mulighed for at udføre markedsovervågning og korrekt identificere specifikke markedsaktører.



Indberetning af transaktionsoplysninger er et væsentligt element i overvågningen af, om der foregår markedsmisbrug på kapitalmarkederne. Væsentlige mangler i transaktionsindberetningerne kan derfor medføre, at markedsmisbrug ikke opdages af de relevante myndigheder, hvilket risikerer at svække tilliden til markederne.

Finanstilsynet har derfor påbudt Saxo Bank A/S at gennemføre tiltag som sikrer fuldstændige og nøjagtige oplysninger i indberetninger af transaktioner.

[Læs mere](#)

Dato: 28.05.2021

PÅBUD TIL PENSIONDANMARK FOR URIMELIGE KUNDEVILKÅR

Finanstilsynet har undersøgt PensionsDanmarks vilkår og kommunikation til sine medlemmer og giver på den baggrund tre påbud. PensionsDanmark må ikke fastholde kunderne med urimelige vilkår, eller forsøge at overtale kunderne til at blive, når kunderne har besluttet sig for at flytte deres hvilende pension til et andet selskab.

Undersøgelsen af PensionDanmark og afgørelsen er en del af Finanstilsynets strategiske indsats for en ordentlig finansiel sektor og gode finansielle produkter til forbrugerne. Derfor får

PensionDanmark tre påbud om at;

- Fjerne vilkår i forsikringsbetingelserne, der på urimelig måde hindrer medlemmerne i at flytte deres pensionsordninger til andre selskaber.
- Orienter alle medlemmer om, at vilkåret har været i strid med god skik, så medlemmer som tidligere har afholdt sig fra eller er blevet afvist i at overføre deres pensionsordning med henvisning til dette vilkår, får mulighed for at anmode herom på ny
- Gennemføre et medlems anmodning om overførsel af deres pensionsordning uden at kontakte pensionstageren, medmindre der er risiko for, at pensionstageren ved overførslen mister væsentlige rettigheder.

[Læs mere](#)

Dato: 31.05.2021

AFGØRELSE OM DISPENSATION FRA PLIGTEN TIL AT OFFENTLIGGØRE ET TILBUDSDOKUMENT SENEST 4 UGER EFTER TILBUDSPLIGTENS INDTRÆDEN I BOLIGA GRUPPEN A/S

Finanstilsynet og tilbudsgiverne i Boliga Gruppen A/S ved repræsentation fra Mazanti – Andersen advokatpartnerselskab er den 19. maj 2021 blevet enige om dispensation fra pligten til at offentliggøre et tilbudsdokument senest 4 uger efter tilbudspligtens indtræden jf. § 3, stk. 2, i bekendtgørelse nr. 636 af 15. maj 2020 om overtagelsestilbud. Dispensationen medfører, at tilbudsdokumentet skal offentliggøres senest 10 uger efter meddelelse om pligtens indtræden.



På vegne af sine klienter (tilbudsgiverne) er Mazanti-Andersen ved Mette Steenstrup og Finanstilsynet den 19. maj 2021 blevet enige om dispensation fra pligten til at fremsætte et overtagelsestilbud til aktionærene i Boliga Gruppen A/S (Boliga) hurtigst muligt og senest 4 uger efter pligtens indtræden, jf. § 33 i overtagelsesbekendtgørelsen.

Finanstilsynet vurderer, at der er tale om et særligt tilfælde, da pligten til at fremsætte et overtagelsestilbud til minoritetsaktionærene er indtrådt i 2015 og tilbudsdokumentet fremsættes i 2021. Finanstilsynet dispenserer derfor fra tilbudspligten, således at fristen forlænges med 6 uger, så tilbudsdokumentet skal offentliggøres senest 10 uger efter pligtens indtræden.

[Læs mere](#)

Dato: 31.05.2021

INDREGNING AF OVERSKUD I KAPITALGRUNDLAGET - INSTITUTTER, DER ER OMFATTET AF KAPITALKRAV I CRR

Denne orientering erstatter tidligere offentliggjort orientering af 25. november 2020 om indregning af overskud i kapitalgrundlaget – institutter, der er omfattet af kapitalkrav i CRR. Der er tilføjet et afsnit omhandlende fradrag for forventet udlodning for institutter, som har modtaget Finanstilsynets tilladelse til at indregne overskud i løbet af året og som har en udlodningspolitik på et fast beløb pr. ejerandel.

Kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber (i det følgende institutter), der er omfattet af artikel 26 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringselskaber (CRR), kan kun med Finanstilsynets forudgående tilladelse medregne foreløbige overskud og overskud ved årets udgang i den egentlige kernekapital, før instituttet har truffet formel afgørelse om sit endelige overskud eller tab for året. Tilladelsen kan gives, hvis følgende betingelser er opfyldt:

1. Overskuddet er verificeret af uafhængige personer, som er ansvarlige for revisionen af instituttets regnskaber.
2. Instituttet har godtgjort over for Finanstilsynet, at de forventede udgifter eller udlodninger er blevet fratrukket overskuddet.

Orienteringen behandler herefter følgende:

- Krav til ansøgning
- Verifikation af overskuddet ved anmodning om Finanstilsynets tilladelse til indregning af overskud i kapitalgrundlaget
- Finanstilsynets tilladelse
- Betaling af rente til hybride kernekapitalinstrumenter, der regnskabsmæssigt bogføres som egenkapital
- Særlig procedure og generel tilladelse ved årsafslutning for indberetning af kapitalgrundlag – for institutter, der ikke har søgt om tilladelse til indregning af overskud
- Løbende indregning af overskud og fradrag for forventet udlodning

[Læs mere](#)

Dato: 20.05.2021



AFGØRELSE FRA ERHVERVSSTYRELSEN

ERHVERVSSTYRELSEN INDLEDER UNDERSØGELSE AF ØSTJYSK BOLIGS EKSTERNE REVISION

Erklæringer afgivet på Østjysk Boligs årsregnskaber undersøges nu af Erhvervsstyrelsen.

Erhvervsstyrelsen har på baggrund af den offentliggjorte advokatundersøgelse vedrørende eventuelle uregelmæssigheder i driften/administrationen af Østjysk Bolig, dateret den 6. april 2021, og den offentlige bevågenhed om svindelen i Østjysk Bolig besluttet at iværksætte en undersøgelse af revisionen af flere af årsregnskaberne for Østjysk Bolig.

Erhvervsstyrelsen er tilsynsmyndighed for revisorer og revisionsvirksomheder og kan af egen drift iværksætte undersøgelser, hvis der er risiko for, at en revisor har overtrådt revisorlovgivningen og hvidvaskloven.

[Læs mere](#)

Dato: 21.04.2021

FINANSTILSYNETS OG ERHVERVSSTYRELSENS REDEGØRELSE FOR REGNSKABSKONTROL 2020

Finanstilsynet og Erhvervsstyrelsen foretager regnskabskontrol af de børsnoterede virksomheders års- og delårsrapporter. 12 årsrapporter for 2019 og 4 delårsrapporter for 2020 er blevet udtaget til regnskabskontrol.

Derudover gennemførte de to styrelser en række undersøgelser baseret på fælleseuropæiske temaer, der blandt andet omfattede oplysninger om forhold relateret til implementeringen og virksomhedernes anvendelse af regnskabsstandarderne: IFRS 9, IFRS 15, IFRS 16 og IAS 12. Finanstilsynet og Erhvervsstyrelsen tog endvidere stilling til nogle principielle problemstillinger.

[Læs redegørelsen](#)

[Læs mere](#)

Dato: 18.05.2021

KENDELSER FRA ERHVERVSANKENÆVNET

FINANSTILSYNETS AFGØRELSE HJEMVIST, DA TILSYNET BL.A. IKKE HAVDE FORETAGET EN VURDERING AF, OM SELSKABET HOVEDSAGELIGT HAVDE TIL FORMÅL AT OPNÅ INDTJENING PÅ UDLEJNINGSVIRKSOMHED ELLER PÅ VÆRDISTIGNING PÅ EJENDOMME.

Ved skrivelse af 29. maj 2019 har direktør A på vegne af B A/S påklaget Finanstilsynets afgørelse af 6. maj 2019, hvorved tilsynet har vurderet, at selskabet ikke er en erhvervsvirksomhed efter bekendtgørelse om alternative investeringsfonde eller et holdingselskab efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv.



Erhvervsankenævnet bemærker indledningsvis, at det fremgår af den påklagede afgørelse af 6. maj 2019, at Finanstilsynet har foretaget en vurdering af, hvorvidt de af klager fremførte ændrede forhold i B A/S kan medføre, at selskabet må anses som en erhvervsvirksomhed i overensstemmelse med § 3 i bekendtgørelse nr. 782 af 26. juni 2013 om alternative investeringsfonde (herefter AIF-bekendtgørelsen).

Herefter har Finanstilsynet vurderet, hvorvidt B A/S kan anses for at være et holdingselskab efter § 3, stk. 1, nr. 22, jf. § 2, nr. 1, i lov nr. 1047 af 14. oktober 2019 om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. (herefter FAIF-loven).

Finanstilsynet har ikke foretaget en konkret vurdering af, hvorvidt B A/S opfylder betingelserne i FAIF-lovens § 3, stk. 1, nr. 1, samt AIF-bekendtgørelsens § 2, stk. 1, og dermed, hvorvidt selskabet udgør en alternativ investeringsfond. I stedet har Finanstilsynet i afgørelsen lagt til grund, at B A/S fortsat må anse sig selv for at opfylde disse betingelser, idet selskabet ikke i sine skrivelser til Finanstilsynet af 19. juli 2018, 29. oktober 2018 og 14. februar 2019 har bestridt dette.

For så vidt angår vurderingen af, om B A/S er omfattet af AIF-bekendtgørelsens § 3 har Finanstilsynet lagt afgørende vægt på, at selskabet har outsourcet ejendomsadministrationen til tredjemand i stedet for at varetage administrationen med egne medarbejdere. Finanstilsynet konkluderer, at dette medfører, at selskabet ikke selv udøver en kommerciel aktivitet i form af udlejningsvirksomhed.

Det er ankenævnets vurdering, at det ikke er relevant for vurderingen af, om der er tale om udøvelse af udlejningsvirksomhed, om B A/S har outsourcet ejendomsadministrationen. Ved udlejningsvirksomhed består den kommercielle aktivitet i at optimere henholdsvis lejeindtægter og omkostninger, herunder til ejendomsadministration og vedligeholdelse. Det beror i den forbindelse på en konkret forretningsmæssig vurdering, om det mest omkostningseffektive er at varetage ejendomsadministrationen selv ved egne medarbejdere eller at outsource den til tredjemand.

Ankenævnet finder i stedet, at det afgørende er, om selskabet hovedsageligt har til formål at opnå indtjening på udlejningsvirksomhed eller på værdistigning på ejendomme. Det må herunder tillægges betydning, hvorledes selskabets indtjening hidtil har været fordelt på disse to områder. Finanstilsynet ses ikke at have forholdt sig til, hvorledes selskabets aktivitet målt på indtjening har været fordelt på henholdsvis udlejningsvirksomhed og realiserede/urealiserede værdistigninger på ejendomme.

For så vidt angår vurderingen af, om B A/S er omfattet af FAIF-lovens definition af et holdingselskab, kan ankenævnet tiltræde Finanstilsynets vurdering, at selskabets aktiviteter ikke er begrænset til ejerskabet af andelene.

Når henses hertil, og idet Finanstilsynet ikke har forholdt sig til, om B A/S, på baggrund af de ændrede forhold i selskabet, fortsat er en alternativ investeringsfond i henhold til FAIF-loven, hjemvises sagen til fornyet behandling hos Finanstilsynet.

[Læs hele afgørelsen](#)

Dato: 05.05.2021



AFGØRELSE FRA EU-DOMSTOLEN

SAG C-480/19 ANGÅENDE EN ANMODNING OM PRÆJUDICIEL AFGØRELSE I HENHOLD TIL ARTIKEL 267 TEUF

Anmodningen om præjudiciel afgørelse vedrører fortolkningen af artikel 63 TEUF og 65 TEUF. Denne anmodning er blevet indgivet i forbindelse med en sag anlagt af E vedrørende afgørelse af 10. november 2017 truffet af keskusverolautakunta (det centrale skattenævn, Finland), hvorved dette nævn fandt, at de indtægter, som E havde oppebåret fra et luxembourgsk investeringsselskab med variabel kapital (société d'investissement à capital variable), skulle beskattes som lønindkomst i Finland.

[Læs mere](#)

Dato: 29.04.2021

DE FORENEDE SAGER C-551/19 P OG C-552/19 P ANGÅENDE TO APPELLER I HENHOLD TIL ARTIKEL 56 I STATUTTEN FOR DEN EUROPÆISKE UNIONS DOMSTOL

Med deres appeller har dels ABLV Bank AS, dels Ernests Bernis, Ojeps Fijs, OF Holding SIA og Cassandra Holding Company SIA nedlagt påstand om ophævelse af henholdsvis Den Europæiske Unions Rets kendelse af 6. maj 2019, ABLV Bank mod ECB (T-281/18, EU:T:2019:296) (sag C-551/19 P), og kendelse af 6. maj 2019, Bernis m.fl. mod ECB (T-283/18, ikke trykt i Sml., EU:T:2019:295) (sag C-552/19 P), hvorved Retten afviste appellanternes søgsmål med påstand om annullation af retsakter af 23. februar 2018 fra Den Europæiske Centralbank (ECB), hvorved ECB erklærede, at ABLV Bank og datterselskabet ABLV Bank Luxembourg SA, var nødlidende eller forventeligt nødlidende som omhandlet i artikel 18, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 806/2014 af 15. juli 2014 om ensartede regler og en ensartet procedure for afvikling af kreditinstitutter og visse investeringsselskaber inden for rammerne af en fælles afviklingsmekanisme og en fælles afviklingsfond og om ændring af forordning (EU) nr. 1093/2010 (EUT 2014, L 225, s. 1).

[Læs hele afgørelsen](#)

Dato: 06.05.2021

FONDSBØRSEN

Intet nyt

LITTERATUR

ARTIKLER FRA UFR

Intet nyt



NYE PUBLIKATIONER FRA NATIONALBANKEN

WORKING PAPER: MONETARY POLICY EXPECTATION ERRORS

Vi bruger data om forventningerne til den fremtidige pengepolitik til at opdele merafkastet på fed funds futures og overnight index swaps i henholdsvis en risikopræmie og en forventningsfejl. Vi finder, at merafkastet primært drives af forventningsfejl, mens risikopræmierne er økonomisk små og i gennemsnit negative. De fleste forventningsfejl opstår, fordi markedsdeltagerne i stor udstrækning har undervurderet Federal Reserves' kraftige pengepolitiske lempelser over de seneste tre årtier. Vores resultater viser, at markedsdeltagerne løbende lærer om reaktionsfunktionen og kun langsomt er blevet opmærksomme på centralbankens øgede fokus på forværrede finansielle forhold og faldende aktiekurser. Vi finder lignende resultater i en international stikprøve bestående af seks store valutaområder.

[Læs mere](#)

Dato: 13.04.2021

WORKING PAPER: NOWCASTING AND FORECASTING ECONOMIC ACTIVITY IN DENMARK USING PAYMENT SYSTEM DATA

Vi viser, at data fra betalingssystemer kan bruges til at forbedre prognoser af ændringer i den økonomiske aktivitet på kort sigt i Danmark. Vi sammenligner anvendeligheden af betalingssystemdata til prognoser med andre højfrekvente variable, der blandt mange andre inkluderer industriel produktion og forbrugerpriser.

[Læs mere](#)

Dato: 22.04.2021

BANKERNE ER KLAR TIL UDLØB AF STATSLIG LIKVIDITETSSTØTTE

Bankerne er godt rustet til at låne ud til levedygtige virksomheder, når de udsudte frister for skattebetalinger og skattelån forfalder. Samtidig bruger virksomhederne ordningerne i et begrænset omfang, og bankerne vurderes på den baggrund at kunne håndtere en eventuel forværring af deres kunders kreditværdighed ved udløb af ordningerne.

[Læs mere](#)

Dato: 28.04.2021

OVERVÅGNING AF DEN FINANSIELLE INFRASTRUKTUR 2020

Rapporten præsenterer konklusionerne fra Nationalbankens overvågning af den danske betalingsinfrastruktur i 2020. De centrale betalings- og afviklingssystemer samt vigtigste betalingsløsninger efterlever i høj grad internationale standarder for sikkerhed og effektivitet. Der arbejdes løbende på at styrke systemernes/løsningernes cyberrobusthed. Udviklingen i trusselsbilledet betyder, at der trods løbende fremskridt er plads til forbedringer.

[Læs mere](#)

Dato: 04.05.2021



WORKING PAPER: STOCK MARKET EVIDENCE ON THE INTERNATIONAL TRANSMISSION CHANNELS OF US MONETARY POLICY SURPRISES

Dette Working Paper evaluerer årsagerne bag aktiemarkedets respons på overraskelser i amerikansk pengepolitik for 40 lande. Vi viser, at overraskelser i fed funds rate og store køb af aktiver påvirker udenlandske aktiemarkeder ved at påvirke de realøkonomiske udsigter. Overraskelser i forward guidance synes desuden at indeholde ikke-monetær information.

[Læs mere](#)

Dato: 19.05.2021

ENKELTE SYSTEMISKE BANKER MANGLER KAPITAL I HÅRDT RECESSIONSSCENARIE

En stresstest af banksektoren viser, at enkelte systemiske banker overskrider deres risikobaserede kapitalkrav i et hårdt recessionsscenario. De fleste banker er i udgangspunktet bedre kapitaliseret end tidligere, men de udfordres i stresstesten af en svagere indtjening, der gør, at de har mindre at stå imod med under stress. Stresstesten viser derudover, at bankerne løbende skal sikre en tilstrækkelig overdækning til NEP-kravet.

[Læs mere](#)

Dato: 27.05.2021

FINANSIEL STABILITET - RISICI UNDER OPBYGNING I KREDITINSTITUTTERNE

Bankerne er klar til den igangværende genopretning af økonomien: Deres udlån til de hårdt ramte virksomheder er begrænset, og der er hensat midler til at håndtere tab. Den høje fart på boligmarkedet giver dog anledning til bekymring. Højere udbetalingskrav og krav om afdrag for højt gældsatte boligejere er blandt de tiltag, som bør overvejes for at begrænse sårbarheden over for et senere boligprisfald.

[Læs mere](#)

Dato: 27.05.2021

ARTIKLER FRA ERHVERVSJURIDISK TIDSSKRIFT

ET.2021.093: DE REVIDEREDE ANBEFALINGER FOR GOD FONDSLEDELSE AF 2020 - OVERSIGT OG BEMÆRKNINGER

Af professor, cand.jur., ph.d. **Rasmus Kristian Feldthusen**, Det Juridiske Fakultet, Københavns Universitet, Medlem af Komitéen for God Fondsledelse.

Med ikrafttrædelsen af den nugældende erhvervsfondslov den 1. januar 2015 nedsattes samtidig en Komité for god fondsledelse, som fik til opgave at udarbejde et sæt anbefalinger om god fondsledelse, følge op på disse samt ajourføre disse i lyset af samfundsudviklingen m.v. Anbefalingerne for god fondsledelse skulle udgøre og være anerkendt som best practise. Anbefalingerne for god fondsledelse gælder for alle de knap 1.400 erhvervsdrivende



fonde omfattet af erhvervsfondsloven (herefter EFL). Erhvervsfondsudvalget udarbejdede i sin rapport et udkast til 16 anbefalinger for god fondsledelse, hvilke den af erhvervsministeren nedsatte Komité for god fondsledelse tog udgangspunkt i, da komitéen den 22. december 2014 udstedte de første 16 Anbefalinger for god fondsledelse. De erhvervsdrivende fonde skulle forholde sig til disse første gang i forbindelse med aflæggelsen af årsrapporten for 2015.

Bestyrelsen skal i sin redegørelse oplyse, om fonden følger de enkelte anbefalinger, eller om den fraviger en eller flere af anbefalingerne, og i givet fald hvilke. Fraviger bestyrelsen en anbefaling, skal bestyrelsen redegøre for grundene hertil, og hvordan man i stedet har indrettet sig, jf. EFL § 60, stk. 1. Undlader en bestyrelse at forholde sig til anbefalingerne, eller anfører bestyrelsen en åbenbart grundløs eller meningsløs begrundelse for ikke at følge en anbefaling, kan erhvervsstyrelsen som fondsmyndighed påbyde bestyrelsen at forholde sig hertil, jf. EFL § 60, stk. 2.

Erhvervsstyrelsen har med hjemmel i årsregnskabslovens § 77 a, stk. 2, udstedt en "Redegørelsesbekendtgørelse", der indeholder de nærmere krav hvis en fond vælger at offentliggøre sin redegørelse på fondens hjemmeside. Det er i de justerede anbefalinger for god fondsledelse på s. 6 under pkt. C "Følg eller forklar-princippet" præciseret, at det skal angives for hver enkelt anbefaling om den følges helt eller delvist. Det anses således ikke for at være korrekt, hvis en fond f.eks. angiver, at den "følger alle anbefalinger". Efter at de erhvervsdrivende fonde havde haft 5 år (regnskabsårene 2015-2019) til at tage anbefalingerne til sig og arbejde med disse vurderede komitéen for god fondsledelse, at der var behov for både at udvide vejledningen til anbefalingerne samt adressere yderligere emner, som er vigtige for fondene og god fondsledelse.

I juni 2020 offentliggjorde Komitéen for god fondsledelse et revideret sæt anbefalinger. Den væsentligste nyskabelse er at anbefalingerne er udvidet med en yderligere anbefaling om fondens kapitalforvaltning i anbefaling 2.1.2., således at der nu er i alt 17 anbefalinger- Herudover er der foretaget såvel materielle som sproglige ændringer i en række af de eksisterende anbefalinger og tilhørende kommentarer.

Endelig er vejledningen til de enkelte anbefalinger blevet udvidet.

Alle erhvervsdrivende fonde skal udarbejde en redegørelse om hvorledes fondene forholder sig til de nye anbefalinger allerede i forbindelse med årsrapporten for 2020. Det vil for en række erhvervsdrivende fonde ikke være muligt at nå at indrette sig efter alle de nye elementer i de opdaterede anbefalinger allerede for regnskabsåret 2020, dette må formodes særligt at gælde for den nye anbefaling om kapitalforvaltning.

I det følgende vil jeg fremhæve de ændringer som jeg vurderer, er væsentlige i forbindelse med bestyrelsernes afrapportering på de nye anbefalinger på årsregnskabsmøderne i år for regnskabsåret 2020 ledsaget af mine egne bemærkninger over betydningen af disse samt inddrage relevant lovgivning m.v.

Artiklen behandler herefter følgende:

- Åbenhed og kommunikation
- Fokus på fondes strategiske arbejde
- Kapitalforvaltning
- Klar fordeling af opgaver og ansvar i fonden
- Fondens forretningsorden
- Bestyrelsens sammensætning og organisering
- Uafhængighed
- Udpegningsperiode og genvalg



- Aldersgrænse
- Ledelsens vederlag
- Afslutning

[Læs mere](#)

Dato: 11.05.2021

ET.2021.106: PEER SCHAUMBURG-MÜLLER, ERIK WERLAUFF: NYT SKÆRPET LEDELSESANSVAR I FINANSIELLE VIRKSOMHEDER?

Vicedirektør, ekstern lektor, adj. professor **Peer Schaumburg-Müller** og professor, dr.jur. **Erik Werlauff**

Denne artikel analyserer de forslag om nye og skærpede regler om ledelsesansvaret i finansielle virksomheder, som foreslås i betænkning nr. 1575/2021. Betænkningen foreslår bl.a. at der indføres omvendt bevisbyrde for bestyrelsens erstatningsansvar for den finansielle virksomheds aftaler med andre ledelsesmedlemmer og objektive ansvar for det ledelsesmedlem, i hvis interesse en sådan aftale indgås i strid med reglerne, og at ledelsens tilsidesættelse af interne politikker og retningslinjer skal indgå med større vægt i vurderingen af ledelsens erstatningsansvar. Det konkluderes, at betydningen af særligt den omvendte bevisbyrde og det objektive ansvar er begrænset, mens forslag om at skærpe reglerne om direktørers fratrædelsesgodtgørelse i større eller mindre omfang synes at bygge på en lidt ældre praksis, som i dag ofte er forladt i virksomheder, som følger markedsudviklingen, og at der er en mere lige vej til at opnå det, man gerne vil her.

Artiklen behandler herefter følgende:

- Indføring
- Hovedpunkter
- Det strafferetlige ansvar
- Det erstatningsretlige ansvar
- Fratrædelsesgodtgørelser
- Konklusioner

[Læs mere](#)

Dato: 11.05.2021

ET.2021.XXX: CORPORATE GOVERNANCE IN DEVELOPING: LESSONS FROM COVID-19 AND EU GREEN DEAL

Dr. **Alexandra Andhov**, LL.M., S.J.D, Associate Professor of Corporate Law and Law and Technology, CEPRI, Faculty of Law, University of Copenhagen

In December 2019, the European Commission introduced the EU Green Deal a long-term policy work for European transition to sustainability. Shortly after, the Covid-19 pandemic has spread with alarming speed and bringing



economic activity to a near standstill since spring 2020. Governments have been injecting liquidity and supporting businesses over the past months with the vision of creating a more sustainable future. This article represents a reflection on the opportunity the Covid-19 pandemic represents to help redesign the boards' governance to better address future health and climate challenges and attune themselves to the imminent sustainability and climate change policy and regulatory changes.

Artiklen behandler herefter følgende:

- Introduction
- Duties and Liability of Boards under Danish Law
- New Challenges & Potential Responses
- Conclusion

[Læs mere](#)

Dato: 31.05.2021

ARTIKLER FRA NORDISK TIDSSKRIFT FOR SELSKABSRET

MODERNISING CREDITOR PROTECTION IN LIMITED LIABILITY COMPANIES – EQUITY AND FINANCE

Forfattere: **Anssi Kärki, Janne Ruohonen, og Veikko Vahtera**

Company law is in constant evolution so that it can match the needs of business enterprises. It is important for national interests that laws match the best international practices. Creditor protection norms are of essential importance in the stakeholder balance within the modern limited liability companies. Recognising this, the Finnish prime minister's office commissioned research into creditor protection norms in the Limited Liability Companies Act (624/2006, later Companies Act) in spring 2019. Tampere University and the University of Lapland conducted the research, and the final report was published in August 2020.

The themes of this article are inspired by this research.

The main reason for commissioning this research was to discover whether the Finnish creditor protection norms need to be updated and whether there exists unnecessarily complicated requirements and bureaucracy. The potential areas where such inefficiencies could potentially exist are:

1. equity shortfall,
2. financing the acquisition of company shares (later also *financial assistance*),
3. balance sheet test and solvency test in asset distribution,
4. dissolution of private companies and
5. creditor protection procedure during reduction of share capital or changes in company structure.



This article focuses on equity and finance related aspects of creditor protection. The themes visited are equity shortfall, financing the acquisition of company shares and solvency test in asset distribution.

It should be noted that the minimum capital requirement is also a creditor protection instrument. However, it was intentionally left out of the research as the minimum capital requirement was abolished in June of 2019, and Finnish companies can operate with a capital of zero euros now.

The purpose of this article is to: 1) provide an overview of the current legal environment in Finland regarding the named areas of law, 2) recognise the key issues in the area of law and the problems they cause and 3) provide a *de lege ferenda* suggestion to fixing the problems. The first purpose is to be achieved through legal dogmatic analysis. The second and the third purposes are answered through a more complex combination of an economic analysis of transaction costs and bureaucratic burden. The *de lege ferenda* suggestions are then formulated through logical argumentation to eliminate the revealed problems. The suggestions also draw support from the survey performed for the report. In it, practicing professionals were asked for their opinion on the current Finnish Companies Act and potential changes, including the *de lege ferenda* suggestions discussed here.

This analysis is complemented with a legal comparative analysis. This legal comparison is used to discover the ongoing trends regarding creditor protection in the Nordic region. The research focuses on different design patterns and elementary choices in the systems instead of minute interpretation of the legal rules. This approach emphasises the significance of preparatory works and other strong sources of law within legal source hierarchy as they contain the initial explanations on the basic form of the system as well as its rationale. It is relatively easy to reach consensus on general principles of company law but difficult to reach consensus on details – especially on to whom the duties are owed.

This observation makes the more general material on the foundations and basic principles of the system more reliable and thus more useful for our current purposes. The aim is to provide enough of a description of each Nordic country to discover elemental differences or similarities in approaches. The description needs not be complete to achieve the purposes of this article.

The novel information this limited comparison provides is still relevant. The results will show whether and how Nordic countries differ in these key aspects of creditor protection. Recognising these differences also opens up and aligns new avenues of deep-dwelling legal comparative research. Legal comparative sections compare Denmark, Norway and Sweden as well as Finland. The European model companies act is used as a reference point throughout the article.

To reveal trends this sort of comparison is imperative in order to evaluate and assure whether the companies act matches the best practices. It is beneficial for countries to attract and encourage enterprise. Competitive and functional company law is one asset in this endeavour. The law needs to provide the necessary protections for stakeholders, but it should not include restrictions that serve no legitimate interests or are inefficient in serving those interests. Any norm should be placed under critical inspection if it does not answer a legitimate need for protection or if it is incapable of providing that protection.

Company law is a tool in the service of commercial actors and can be viewed as a default contract. It would save transaction costs if a contract matches the median expectations of commercial actors.

In theory, countries could avoid some costs and complications involved in discovering this median and by looking at international trends and best practices – perhaps even adopting these trends and practices. Total harmonisation of the creditor protection rules on the EU level is practically impossible as there are different systems of creditor



protection in national laws, and creditor protection deals with many areas of law. It is important to note though that even if the international best practices are discovered their compatibility with national legislation is not guaranteed. One always needs to ensure that adopting foreign norms or practices does not cause complications or problems when interacting with national legislation. This encourages countries to adopt legislation that matches or exceeds the attraction other countries have in order to lure business to their region. In this article, an attempt is made to discover trends and assess the benefits, complications and risks that conforming with the trend would bring.

Artiklen behandler herefter følgende:

- Equity shortfall
- Financing the acquisition of company shares
- Solvency test
- Conclusions

[Læs mere](#)

Dato: April 2021

FREE MOVEMENT OF COMPANIES UNDER THE NEW TRADE AND COOPERATION AGREEMENT BETWEEN THE EU AND THE UK

Forfatter: **Karsten Engsig Sørensen**

The new agreement regulating the future relations between the EU and the UK entered into force by 1 January 2021. The agreement aims to allow the UK to remain on the fringe of the internal market. The agreement provides for an extensive free movement of goods, however, the free movement it provides to companies is more limited. The article outlines which companies can benefit from the right to make investments (including establishments) and to provide services, and it outlines the protection given to these companies when they perform such activities. It points out where the free movement of companies is most clearly diminished and furthermore, some issues that are likely to attract attention in the years to come.

Artiklen behandler herefter følgende:

- Introduction
- Not EU law, but something different
- Free movement of goods
- Investment liberalisation
- Freedom to provide services
- Capital movement
- Free movement of persons
- Conclusions

[Læs mere](#)

Dato: April 2021



EU'S GRØNNE TAKSONOMI OG OFFENTLIGGØRELSE AF BÆREDYGTIGHEDSRELATEREDE OPLYSNINGER

Forfatter: **Hanne Søndergaard Birkmose**

For a number of years, sustainable growth and green investments have been a priority on the European political agenda and the EU Commission has set out to make Europe the first climate- neutral continent in 2050. If the EU is to meet this ambitious target, it will take a huge effort from not only Member States but also private businesses and investors. Thus, the EU Commission has initiated an enabling framework for private investors and the public sector to facilitate sustainable investments. A key element in the green transformation is the 2020 Regulation on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment (the sustainable taxonomy), which sets a standard for how to identify environmentally sustainable economic activities. Another key element is private entities' disclosure on how and to what extent their activities are associated with economic activities that qualify as environmentally sustainable as well as financial market participants' disclosure of sustainability-related information in regard to the financial products they design and offer. The 2019 Regulation on sustainability-related disclosures in the financial services sector regulates the latter. First, this article gives an overview of the two frameworks in order to analyse the disclosure regimes set out for companies and financial market participants. Second, it applies the new obligations to existing legislative measures, such as MiFID II and sector regulation and discusses how the new obligations call for amendments to the existing frameworks. The article concludes that the new sustainability-related obligations are rather comprehensive, and that compliance with the obligations are complicated by the fact that while many of the obligations apply from 10 March 2021 the detailed level two regulation is still not in place.

Artiklen behandler herefter følgende:

- Indledning
- Finansiering af bæredygtig vækst
- Taksonomiforordningen
- Disclosureforordningen
- Andre tiltag i relatin til virksomhedernes offentliggørelse af ESG-oplysninger og bæredygtighedsforpligtelser
- Det store ESG-puslespil og kravene til finansielle markedsdeltagere og finansielle rådgivere
- Nogle overordnede betragtninger om forordningernes betydning for virksomheder, finansielle markedsdeltagere og investorer
- Konklusion

[Læs mere](#)

Dato: April 2021

PRÆFERENCKAPITALANDELE – VISSE SELSKABS- OG FINANSIERINGSRETTLIGE SPØRGSMÅL

Forfatter: **Christoffer Galbo**

The purpose of the paper is to illustrate alternative preference share models, notably structures frequently used in private equity and venture capital, and analyze key corporate and financing law issues. The paper describes preference share models ranging from traditional dividend focused structures and defensive "subordinated debt" type



structures to more aggressive structures protecting investors while also providing for an upside in case of success. It is explained what purposes the different models can serve. The paper further compares the models with certain pertinent issues in the Danish Companies Act. The majority requirements for issuing preference shares are discussed, and the author on this point challenges predominant views, which – according to the author – are based on an exceedingly rigid and undesirable application of the principle of equal treatment of shareholders. The paper finally goes through the requirements for redeeming preference shares.

Artiklen behandler herefter følgende:

- Indledning
- Finansielle karakteristika
- Den selskabsretlige ramme
- Præferenceretten i forhold til selskabsloven
- Vedtagelse
- Ændring
- Afvikling/Indløsning
- Konklusion

[Læs mere](#)

Dato: April 2021

ICKE AFFÄRSMÄSSIGA ANSVARFÖRBINDELSERS NEGATIVA PÅVERKAN (DEL I AV II) – OM »KREDITER« SOM VANLIGTVIS ENDAST SKALL BETALAS UT OM GÄLDENÄREN INTE KAN BETALA TILLBAKA

Forfatter: **Claes Martinson**

Limited companies that lack sufficient economic strength can assume the risks that come with contingent liabilities although it is not beneficial for the company. The phenomenon has been noted in the Nordic legal context for half a century, but without any further analysis. This first article (I) presents two analyses of the risks that follows with contingent liabilities. Both analyses show the legal relevance of risks a company takes when agreeing to a contingent liability for a reason that does not gain the company itself. The risk analyses form the basis for further analyses of the five Nordic regulations and of how the issue can be handled in legal argumentation. Those further analyses are presented in a second article (II).

Artiklen behandler herefter følgende:

- En serie av analyser kring ansvarsförbindelser med övervägande negativ påverkan på bolagets ekonomi
- Grundläggande om ansvarsförbindelsers negativa påverkan Fyra sätt att bedöma och hantera riskerna med ansvarsförpliktelser
- Konsekvensanalys avseende de fyra alternativen
- Analys av argumentationer som syftar till legitimering av hur bedömningen av den negativa påverkan skall gå till

[Læs mere](#)

Dato: April 2021



NYE ANBEFALINGER FOR GOD SELSKABSLEDELSE I DANMARK, 2020

Forfatter: **Paul Krüger Andersen**

På grundlag af et kommissorium fra erhvervsministeren udarbejdede fire fremtrædende erhvervsledere med Lars Nørby Johansen i spidsen en rapport, som blev offentliggjort i december 2001 med titlen »Nørby-udvalgets rapport om Corporate Governance i Danmark. Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark«.

De danske Anbefalingers indhold er opdelt i 5 afsnit, som hver forholder sig til væsentlige dele af corporate governance-problemerne. Disse er:

1. Samspil med selskabets aktionærer, investorer og øvrige interessenter
2. Bestyrelsens opgaver og ansvar
3. Bestyrelsens sammensætning, organisering og evaluering
4. Ledelsens vederlag
5. Risikostyring.

Anbefalingerne inddrager bl.a. erfaringerne, efter at selskabsloven har virket i nogle år. En af de bemærkelsesværdige ændringer i Anbefalingerne er, at Anbefalingerne lægger afstand til selskabslovens ledelsesmodel med et tilsynsråd, jf. SL § 111. Selskaber med værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked bør efter Komitéens opfattelse organisere sig med bestyrelse og direktion, dvs. den traditionelle danske ledelsesmodel. Anbefalingerne anvender derfor kun de hidtil kendte betegnelser for ledelsesorganerne: bestyrelse og direktion. Tilsvarende gælder også i såvel de finske som de svenske Anbefalinger fra 2020. Hverken Sverige eller Finland har valgt at indføre en ledelsesmodel med et tilsynsråd. Modellen med et tilsynsråd er kun valgt af ganske få danske selskaber, hvilket må anses for velbegrundet.

Anbefalingerne 2020 indeholder en række nyheder i forhold til de tidligere Anbefalinger fra 2017. Nyhederne afspejler i høj grad internationale diskussioner om corporate governance. Sammenfattende siges det således i det høringsbrev, der blev udsendt forud for ændringerne, at »Komitéen har ved revisionen lagt vægt på at fremhæve vigtigheden af 1) selskabernes langsigtede værdiskabelse, herunder øget dialog med en bred kreds af interessenter 2) selskabernes bæredygtighed 3) selskabernes overvejelser og transparens i.f.t. ledelsesafkløning samt selskabernes stillingtagen til deres overordnede formål, deres purpose« (min fremhævelse).

Overordnet præges ændringerne af en forstærket stakeholderorientering. Ifølge forordet til Anbefalingerne skal Anbefalingerne således »sikre tilid til selskaberne fra relevante interessenter, inklusiv aktionærer, investorer og det omkringliggende samfund og dermed sikre langsigtet værdiskabelse og afkast til aktionærerne«.

[Læs mere](#)

Dato: April 2021



EKSPERTUDVALG ANBEFALER KUN FÅ SKÆRPELSER AF LEDELSENS ANSVAR I DEN FINANSIELLE SEKTOR

Forfatter: **Carsten Fode**

In 2019 the Danish Minister for Industry, Business and Financial Affairs appointed a group of experts to assess how to ensure – to a greater extent than hitherto – that the management of a financial business can be held liable for damages and criminal offences. The group has now reached the conclusion that the measures already taken in respect of regulatory framework have ensured that liability already has been tightened compared to before and during the financial crisis. Therefore, the group proposes only few further measures. The author is sceptical about the group's presumptions and therefore recommends further measures to tighten liability for damages, including to introduce professional liability and, in some cases, to reverse the burden of proof.

Artiklen behandler herefter følgende:

- Indledning
- Udvalgets metode og anbefalinger
- Udvikling i de reguleringsmæssige rammer og betydningen af de interne regler
- Ansvarsnorm
- Bør bevisbyrden vendes i særlige tilfælde?
- Enkeltstager
- Sammenfatning

[Læs mere](#)

Dato: April 2021

AFGØRELSER FRA REVISORNÆVNET VEDRØRENDE SELSKABSRETlige FORHOLD

Forfatter: **Jesper Seehausen**

The Danish Disciplinary Board on Auditors (in Danish 'Revisornævnet') is a court-like disciplinary board for approved auditors – for lawyers, much similar to the Disciplinary Board of the Danish Bar and Law Society (in Danish 'Advokatnævnet'). The Disciplinary Board on Auditors gives many rulings, and some of these rulings are concerned with company law matters. This article deals with company law rulings from the Disciplinary Board on Auditors in 2020. The purpose with the article is partly to call the attention of auditors, lawyers and jurists as well as other dealing with company law to these specific rulings, partly – and generally – to point out that not only the courts and the Danish Commerce and Companies Appeals Board (in Danish 'Erhvervsankenævnet) but also the Disciplinary Board on Auditors regularly gives rulings of relevance to company law. The Disciplinary Board on Auditors has the competence to deal with complaints regarding company law matters in two ways. Firstly, the Disciplinary Board on Auditors can deal with complaints regarding auditor reports regarding company law matters. Secondly, the Disciplinary Board on Auditors can deal with complaints regarding management liability information in auditor reports on, e.g., annual reports as a result of breaches of, e.g., the company law rules. On the other hand, the Disciplinary Board on Auditors cannot deal with complaints regarding company law matters if the specific engagement is not an assurance engagement – i.e., a mere advisory engagement.



Artiklen behandler herefter følgende:

- Indledning
- Revisornævnet og selskabsretten
- Oversigt over afgørelser fra Revisornævnet vedrørende selskabsretlige forhold i 2020
- Afgørelser vedrørende stiftelse
- Afgørelser vedrørende kapitaltab
- Afgørelser vedrørende udlodning af ekstraordinært udbytte m.v.
- Afgørelser vedrørende ulovlige »kapitalejerlån«, herunder sikkerhedsstillelser
- Afgørelser vedrørende omregistrering af iværksætterselskaber
- Afslutning

[Læs mere](#)

Dato: April 2021

EU JUDGMENTS RELATING TO COMPANY LAW

Forfatter: **Karsten Engsig Sørensen**

In 2020, there were both judgments interpreting the company law directives, including the Takeover Directive and – for the first time – the former Sixth Company Law Directive on divisions. As always, there were several judgments addressing the free movement of companies. This includes a case which safeguards the freedom to provide services by companies from WTO Member States that are not EU/EEA members, thereby potentially opening for a new dimension of the free movement of companies: a genuine Delaware effect.

Artiklen behandler herefter følgende:

- C-394/18, I.G.I Srl – challenging the effects of a division of companies
- C-735/19, Euromin Holdings (Cyprus) Limited – determining the equitable price in a mandatory bid
- C-640/18, Wagram Invest SA – the principle that a true and fair view must be given
- C-339/19, SC Romenergo SA – cap of shareholdings in certain financial investment companies as a restriction on free movement of capital
- C-66/18, Commission v Hungary – letterbox companies and the provision of services under the GATS
- C-206/19, 'KOB' SIA – residence and language requirements for management and shareholders

[Læs mere](#)

Dato: April 2021



NASDAQ STOCKHOLMS DISCIPLINNÄMND BESLUT FRÅN NÄMNDEN UNDER 2020

Forfatter: **Erik Lidman**

Under 2020 har disciplinnämnden vid Nasdaq Stockholm fattat 13 beslut. Tio av besluten har avsett påstådda överträdelse kopplade till Europaparlamentets och Rådets förordning (EU) nr. 596/2014 (»MAR«), ett avsåg en emittents överträdelse av takeover-reglerna (2020:06), ett avsåg överträdelse av tidsfristerna för offentliggörande av finansiella rapporter i emittentreglerna (2020:07), och ett avsåg överträdelse av god sed på aktiemarknaden (2020:13). Frågor som berörts av nämnden är bland annat definitionen av insiderinformation i artikel 7 i MAR, tolkningen av kravet på offentliggörande »så snart som möjligt« samt kravet på tydlighet i informationsgivningen enligt artikel 17 i MAR, grunden för uppskjutet offentliggörande enligt artikel 17.4 och kraven i Kommissionens genomförandeförordning (EU) nr 2016/1055 (»genomförandeförordningen«) på redovisning av insiderinformation på emittents webbsidor. Under året har nämnden också behandlat två frågor som tidigare fått särskild uppmärksamhet, nämligen offentliggörande av avtalsmotparts namn (beslut 2020:05 och 2020:08) samt informationsgivning i samband med VD:s avgång (beslut 2020:04).

I artikeln sammanfattas nämndens praxis under året. Uttalanden av särskilt principiellt intresse ges ett något större utrymme.

Artikeln behandlar herefter följande:

- Ett uppdaterat regelverk för Nasdaqs huvudmarknad
- Beslut 2020:01 (Bayn Europe AB): fråga om offentliggörande »så snart som möjligt«, fullständigt och korrekt offentliggjord information, och processramar
- Beslut 2020:02 (Endomines AB): offentliggörande »så snart som möjligt«
- Beslut 2020:03 (Saab AB): definitionen av insiderinformation i artikel 7 i MAR
- Beslut 2020:04 (Saab AB): VD:s uppsägning och legitima intressen vid beslut om uppskjutet offentliggörande
- Beslut 2020:05 (Cell Impact AB): offentliggörande av avtalsmotparts namn
- Beslut 2020:06 (Hitech & Development Wireless Sweden Holding AB): överträdelse av Takeover-reglerna
- Beslut 2020:07 (Italeaf S.p.A): upprepade och väsentliga förseningar i fråga om offentliggörande av finansiella rapporter
- Beslut 2020:08 (Northbase Group AB): offentliggörande av avtalsmotpartsnamn, utformning av emittents webbplats, m.m.
- Beslut 2020:09 (AVTECH Sweden AB): samordnat offentliggörande m.m.
- Beslut 2020:10 (Mavshack AB): frågor om fullständigt offentliggörande av insiderinformation samt insiderinformationsbedömningen i artikel 7 i MAR
- Beslut 2020:11 (Mavshack AB): dröjsmål i offentliggörande av insiderinformation på grund av emittents organisationsstruktur
- Beslut 2020:12 (Westpay AB): asymmetriskt offentliggörande av insiderinformation
- Beslut 2020:13 (Oasmia AB): överträdelse av god sed på aktiemarknaden

[Läs mere](#)

Dato: April 2021



ARTIKLER FRA REVISION OG REGNSKABSVÆSEN

RR.4.2021.8: AKTUELT

Ny lovgivning giver SMV-virksomhederne mulighed for at lånefinansiere den dobbelte momsbetaling og udvider A-skattelåneordningen

Folketinget vedtog den 23. februar 2021 et lovforslag, der har betydning for de små og mellemstore virksomheder, der på baggrund af nedlukningen af samfundet i foråret 2020 fik udskudt momsperioder til betaling den 1. marts 2021. Derudover får alle virksomheder mulighed for at optage nye A-skattelån, ligesom betalingsfristen for A-skat og AM-bidrag i maj 2021 bliver udskudt.

Nyt IT-risikovurderingsværktøj skal hjælpe virksomheder med at styrke deres digitale sikkerhed

Mange små og mellemstore virksomheder har et for lavt digitalt sikkerhedsniveau i forhold til deres risikoprofil. For at komme dette problem til livs, lancerer Erhvervsstyrelsen i samarbejde med Virksomhedsforum for Digital Sikkerhed et online IT-risikovurderingsværktøj, som hjælper SMV'er med at kortlægge deres sikkerhedsrisici og sikrer, at de sætter ind, der hvor det er mest kritisk.

[Læs mere](#)

Dato: 06.04.2021

RR.4.2021.24: LEMPELSE AF REGLERNE OM OMREGISTRERING AF IVÆRKSÆTTERSLSKABER

Af partner, cand.merc.aud., ph.d., LL.M. **Jesper Seehausen**, Faglig udviklingsafdeling, Beierholm, ekstern lektor, Aalborg University Business School samt medlem af FSR – danske revisorer's selskabsretsgruppe og Revisionstekniske Udvalg.

Lov nr. 445 af 13. april 2019 (herefter "2019-ændringsloven"), der trådte i kraft d. 15. april 2019, indebar en afskaffelse af iværksætterselskaber. Dette indebar, at det ikke længere er muligt at stifte nye iværksætterselskaber, og at eksisterende iværksætterselskaber skulle omregistreres til "almindelige" anpartsselskaber inden for en overgangsperiode på to år, dvs. inden d. 15. april 2021.

Folketinget vedtog d. 17. december 2020 lovforslag nr. L 82. Dette resulterede nogle dage senere i lov nr. 2199 af 29. december 2020 (herefter "2020-ændringsloven"). 2020-ændringsloven indeholder en række ændringer af 2019-ændringsloven i form af en række lempelser af reglerne om omregistrering af iværksætterselskaber til "almindelige" anpartsselskaber (herefter blot "omregistrering af iværksætterselskaber"), jf. § 2.

Denne artikel omhandler disse lempelser.

Det fremgår af 2020-ændringsloven, at erhvervsministeren fastsætter tidspunktet for ikrafttrædelsen af ændringerne til 2019-ændringsloven og dermed lempelserne af reglerne om omregistrering af iværksætterselskaber, jf. § 4, stk. 2. Erhvervsministeriet har på denne baggrund udstedt bekendtgørelse nr. 239 af 12. februar 2021, hvoraf det fremgår, at ændringerne til 2019-ændringsloven trådte i kraft d. 26. februar 2021.



Artiklen tager udgangspunkt i, at iværksætterselskaber er afskaffet. Artiklen indeholder derfor ikke en retspolitisk vurdering af hensigtsmæssigheden af afskaffelsen af iværksætterselskaber.

Artiklen kommer desuden ikke ind på baggrunden for afskaffelsen af iværksætterselskaber.

I artiklen sondres der begrebsmæssigt mellem iværksætterselskaber og "almindelige" anpartsselskaber – og ikke blot iværksætterselskaber og anpartsselskaber. Dette skyldes, at et iværksætterselskab er et anpartsselskab. Iværksætterselskaber udgør med andre ord ikke en selvstændig selskabsform. "Almindelige" anpartsselskaber er altså anpartsselskaber, der ikke er iværksætterselskaber, og anpartsselskaber omfatter både iværksætterselskaber og "almindelige" anpartsselskaber.

Artiklen er opbygget på følgende måde:

- I afsnit 2 omtales lempelserne af reglerne om omregistrering af iværksætterselskaber
- I afsnit 3 besvares spørgsmålet om, hvordan restkapitalen, dvs. forskellen mellem et iværksætterselskabs selskabskapital og minimumskapitalkravet for "almindelige" anpartsselskaber på 40.000 kr., kan indskydes
- I afsnit 4 besvares spørgsmålet om, hvorvidt der fortsat er krav om en "omregistreringserklæring" fra revisor
- I afsnit 5 omtales genoptagelse af iværksætterselskaber under tvangsopløsning.

[Læs mere](#)

Dato: 06.04.2021

RR.4.2021.40: NYE REGLER FOR OVERDRAGELSE AF VIRKSOMHED TIL EN FOND

Af **Susanne Nørgaard**, cand. merc. aud.

Folketinget vedtog den 3. december 2020 de længe ventede nye regler for overdragelse af virksomheder til fonde.

De hidtil gældende regler for overdragelse af virksomheder til fonde har afgjort ikke været befordrende for at stifte erhvervsdrivende fonde og reglerne for beskatning ved gave henholdsvis arv var heller ikke på nogen måde harmoniserede, se eksempelvis artiklen i R&R, nr. 4, 2015.

Selv om arbejdet med de nu vedtagne regler reelt har stået på siden 2013, har dette desværre ikke ført til nogen harmonisering af reglerne for overdragelse af virksomheder til fonde. De nu vedtagne nye regler er således et tillæg til de gældende regler, dog således at der er sket en skærpelse af mulighederne for at anvende den såkaldte "holdingmodel". I denne artikel gennemgås de nye regler for overdragelse af virksomheder til fonde. Derudover gennemgås også de ændringer, der er sket i forhold til "holdingmodellen". Reglerne trådte i kraft den 1. januar 2021. Anvendelsen af de nye regler kræver tillige, at overdragelsen sker i såvel overdragerens som fondens indkomstår 2021 eller senere. De skærpede regler for anvendelse af "holdingmodellen", gælder for overdragelser der sker 1. januar 2021 eller senere.

Artiklen behandler herefter følgende:

- Ny Model
- "Holdingmodellen"



- Afslutning

[Læs mere](#)

Dato: 06.04.2021

RR.4.2021.58: SELSKABSSKATTELOVENS VÆRNSREGLER MOD MISMATCH MED HYBRIDE ENHEDER

Af **Anne Sofie Højrup Bondegaard**, Adjunkt, ph.d., Juridisk Institut, Aarhus Universitet

Et hybridt mismatch opstår, når en enhed eller et finansielt instrument undergives en forskellig skattemæssig behandling i to eller flere jurisdiktioner, og dette medfører en samlet skattnedsættelse eller skatteudskydelse. I et mismatch med en hybrid enhed skyldes det hybride mismatch, at et selskab eller en anden selskabsretlig enhed kvalificeres som et selvstændigt skattesubjekt i én jurisdiktion og som skattemæssigt transparent i en anden jurisdiktion. Denne artikel omhandler SEL §§ 8 C og 8 D, der udgør værnsregler mod hybride mismatch. Bestemmelserne trådte i kraft den 1. januar 2020 og implementerer artikel 9 og visse dele af artikel 2 i EU's skatteundgåelsesdirektiv, jf. nedenfor afsnit 2. SEL §§ 8 C og 8 D finder også anvendelse for mismatch med andre hybride elementer, herunder hybride finansielle instrumenter, men artiklen omhandler alene anvendelsen for mismatch med hybride enheder. Værnsreglerne i SEL §§ 8 C-8 D suppleres af SEL § 2 C, der under visse nærmere betingelser medfører skattemæssig omkvalifikation af såkaldt omvendt hybride enheder. Bestemmelsen trådte i kraft i 2008, men er væsentligt ændret som følge af implementeringen af skatteundgåelsesdirektivets artikel 9 a. Af omfangsmæssige årsager behandles alene bestemmelsens samspil med SEL §§ 8 C og 8 D. Problemstillingen omkring mismatch med hybride enheder er for øjeblikket særdeles aktuell, idet flere europæiske lande har indført eller påtænker at indføre lovgivning, hvorefter personselskaber, der hidtil har været kvalificeret som skattemæssigt transparente, for fremtiden kan eller ligefrem skal kvalificeres som selvstændige skattesubjekter. Det er således tilfældet for Polen og Tyskland. Lovændringerne må forventes at medføre, at visse polske og tyske personselskaber for fremtiden kan blive kvalificeret som selvstændige skattesubjekter i henholdsvis Polen og Tyskland, mens de fortsat kvalificeres som skattemæssigt transparente i Danmark. En dansk investor i et sådant personselskab vil herefter blive investor i en udenlandsk hybrid enhed, hvilket potentielt kan medføre et hybridt mismatch.

Artiklen behandler herefter følgende:

- Skatteundgåelsesdirektivet og OECD's BEPS-projekt
- Hybride enheder
- Systematikken i SEL §§ 8 C og 8 D
- SEL § 8 D, stk. 1 – Hybridt mismatch, som medfører dobbelt fradrag
- SEL § 8 D, stk. 2 – Hybridt mismatch, som medfører fradrag uden medregning
- SEL § 8 D, stk. 3 – Importeret hybridt mismatch
- Tilknyttet person eller struktureret arrangement
- Sammenfatning

[Læs mere](#)

Dato: 06.04.2021



RR.4.2021.90: CHRISTOFFER FODE, NIKOLAJ ERICHSEN, GABRIELLA WOLTHERS PEDERSEN: GENOPTAGELSE AF SELSKABER

Af advokat **Christoffer Fode**, advokat **Nikolaj Erichsen** og advokatfuldmægtig **Gabriella Wolthers Pedersen**, Gorrissen Federspiel.

Artiklen behandler følgende:

- Processuelle uklarheder i forbindelse med tvangsopløsning og genoptagelse af selskaber
- Tvangsopløsning og genoptagelse – de overordnede regler
- Erhvervsstyrelsens praksis – oversendelse af sager til tvangsopløsning
- Skifteretternes praksis – indkaldelse af selskabets ledelse til et indledende møde
- Skifteretternes praksis – udpegelsen af likvidator
- Den nærmere proces for genoptagelse af selskaber (inden udpegelse af likvidator)
- Likvidators rolle og ansvar i processen med genoptagelse af selskaber
- Nærmere om likvidators salær og skifterettens rolle
- Skal skifteretten godkende likvidators salær?
- Hvilke muligheder har selskabet for at gøre indsigelse mod størrelsen af likvidators salær?
- Bør retstilstanden ændres?

[Læs mere](#)

Dato: 06.04.2021

RR.4.2021.112: UDLANDSNYT – SKATTER OG AFGIFTER

Af **Erik Banner-Voigt** Skattechef Copenhagen Infrastructure Partners.

Storbritannien

Finansloven for 2021

Den 3. marts blev budgettet for 2021 præsenteret af den britiske kansler. Den britiske regerings finansbudget for 2021 er en afvejning af ønsket om fortsat at understøtte økonomien, som følge af Covid-19 pandemien og samtidig starte en tilbagevending til mere balanceret offentlige finanser. Dette afspejles i at forslaget indeholder en udvidelse af COVID-19-støtten, kombineret med et forslag om at forhøje selskabsskattesatsen til 25% (for større virksomheder) fra 1. april 2023. Herudover indeholder forslaget en række relevante ændringer af skattereglerne blandt andet en ophævelse af fritagelsen for kildeskatter på renter og royalties som tidligere implementeret ved EU's rente/royalty direktiv. Disse regler foreslås ophævet med virkning fra 1. juni 2021. For at kompensere for virkningerne af en forøget selskabsskattesats, foreslås det at indføre et "superfradrag" på op til 130% for udgifter til nye anlæg og maskiner, som samtidig skal tilskynde virksomheder til at foretage flere investeringer. Forslaget skal nu drøftes i det britiske parlament

[Læs mere](#)

Dato: 06.04.2021



RR.4.2021.115: UDLANDSNYT - ERHVERVSJURA

Af advokat **Klaus Søgaard** Gorrissen Federspiel.

EU

Medlemslandenes implementering af whistleblowerdirektivet

Europa-Parlamentet og Rådet vedtog den 23. oktober 2019 direktiv 2019/1937 om beskyttelse af personer, der indberetter overtrædelser af EU-retten (Direktivet). Direktivet skal være implementeret i medlemslandene senest den 17. december 2021, dog senest den 17. december 2023 for så vidt angår juridiske enheder i den private sektor med 50-249 arbejdstagere. Selvom Direktivet efterhånden er et par år gammelt, ligger der i år et stort arbejde foran medlemslandene med at få implementeret Direktivet i national ret forud for fristen i december 2021 og for virksomheder på tværs af EU, som skal forberede sig på de nye regler. Formålet med Direktivet er at styrke håndhævelsen af EU-retten og EU's politikker inden for specifikke områder ved at fastsætte fælles minimumsstandarder, der beskytter personer, som indberetter overtrædelser af EU-retten.

Indonesien

Ændringer til reguleringen af Foreign Direct Investments

Som led i en lovpakke relateret til investeringer er der i Indonesien vedtaget ændringer til reguleringen af udenlandske direkte investeringer, såkaldte Foreign Direct Investments ("FDI"). Som en del af den nye regulering er der nu vedtaget en ny liste over hvilke brancher, der omfattes af reguleringen. Den nye liste erstatter den tidligere "Negative List", der har været gældende siden 2016.

Den nye regulering medfører en generel lempelse af reguleringen af FDI i flere brancher. På trods af lempelserne indeholdt i den ændrede FDI-regulering gælder der dog fortsat visse restriktioner for udenlandske investorer. Eksempelvis skal en FDI foretages gennem et indonesisk kapitalselskab, hvortil der gælder særlige minimumskrav til selve investeringen samt selskabskapitalen.

[Læs mere](#)

Dato: 06.04.2021

RR.5.2021.16: LEIF CHRISTENSEN, PALL RIKHARDSSON, CARSTEN ROHDE, CATHERINE E. BATT: FINANSKRISENS INDVIRKNING PÅ ISLANDSKE OG DANSKE BANKERS LEDELSESSTYRINGSSYSTEMER

Af **Leif Christensen**, **Pall Rikhardsson** (Også professor ved Reykjavik University, Island), **Carsten Rohde** og **Catherine E. Batt**, Copenhagen Business School – Institut for Regnskab, Danmark.

Hovedkonklusioner:

- De enkelte bankers tilpasning af deres ledelsesstyringssystemer efter den finansielle krise i 2008 var afhængig af, hvor hårdt de blev ramt af krisen.



- Omlægningerne i de islandske banker var omfattende og inkluderede i forhold til de kulturelle styringsmekanismer et 'rent brud' med det hidtidige værdigrundlag.
- Antallet af medarbejdere i risikostyringsafdelingerne steg betydeligt i de islandske banker.
- Krisen førte til en tvungen transparens, hvorefter en række forhold kunne monitoreres af eksterne organer.
- Efter krisen blev målinger knyttet til incitamentssystemer tilpasset, så de kom til at omfatte overholdelse af risiko-, compliance og regulatoriske krav.
- Incitamentsordningerne blev tillige målrettet mod påvirkning af medarbejdernes adfærd i forhold til det nye værdigrundlag.
- Den administrerende direktør spillede en afgørende rolle i styringen af forandringerne.
- Funktionscheferne for økonomi, risikostyring, compliance og intern revision forestod den praktiske gennemførelse af forandringerne.

[Læs mere](#)

Dato: 04.05.2021

RR.5.2021.64: ASGER MOSEGAARD KELSTRUP, EMIL PETER HANSEN: EN PRAKTISK VINKEL PÅ SKATTEMÆSSIG VALUE CHAIN ANALYSIS

Af **Asger Mosegaard Kelstrup**, Partner og **Emil Peter Hansen**, senior manager begge Deloitte

Det ses ofte, at value chain og supply chain forveksles med hinanden. Det er i den forbindelse vigtigt at huske på, at en value chain analysis består af en kortlægning af, hvorledes værdien bliver skabt i en virksomhed, hvorimod en supply chain analysis fokuserer på at kortlægge de forskellige sammenhængende trin (eksempelvis information- og vareflows), der skal til for at få et produkt ud til virksomhedens kunder. Formålet med denne artikel er således at gennemgå de overordnede elementer, som kan indgå i udarbejdelsen af en sådan value chain analysis, og nogle praktiske overvejelser om anvendelsen af en value chain analysis indenfor det lidt bredere TP-område.

Artiklen behandler følgende:

- Introduktion
- Kortlægning af value chain
- Kortlægning af value drivers til koncernens organisation
- Sammenfatning af value chain analysis
- Value chain analysis anvendelighed i praksis
- Konklusion

[Læs mere](#)

Dato: 04.05.2021



RR.5.2021.74: UDLANDSNYT – SKATTER OG AFGIFTER

Af **Erik Banner-Voigt** Skattechef Copenhagen Infrastructure Partners.

USA

Bidens skattereform

Den 7. april 2021 offentliggjorde US Treasury Department præsident Joe Bidens "Made in America Tax Plan", som indeholder forslag til en skattereform. Formålet med skattereformen er blandt andet at sikre, at amerikanske virksomheder bliver mere konkurrencedygtige og at øge skatteindtægterne. Dette skal blandt andet opnås ved at eliminere de skattemæssige fordele multinationale virksomheder har ved at kunne allokere overskud til lavt beskattede offshore selskaber, ved at forhindre konkurrence mellem lande om hvem der kan tilbyde den laveste selskabsskat og ved at hæve selskabsskatteprocenten. Herudover ønsker Biden at indføre skattefordele for miljøvenlig energiproduktion.

Det er hensigten at de øgede skatteindtægter skal anvendes til finansiering af investeringer i infrastruktur, forskning og erhvervsstøtte.

Ifølge Bidens skattereform er det hensigten at indføre en ændring af selskabsskatten med henblik på at imødegå at overskud allokeres til off-shore lavskattelande ved at skabe incitamenter til at bevare overskud i US-baserede selskaber og ved at skabe lige vilkår for amerikanske og udenlandske virksomheder.

Holland

Skattetransparente enheder

Den 29. marts 2021 offentliggjorde den hollandske regering et udkast til et lovforslag, der ændrer de hollandske regler for klassificering af ikke-hollandske skattetransparente enheder.

Formålet med de foreslåede nye regler for klassifikation af udenlandske enheder er at sikre, at de hollandske regler i højere grad svarer til internationale skattestandarder og for at sikre, at der opstår færre tilfælde af hybrid mismatch som følge af forskelle i den skattemæssige klassifikation af enheder i henholdsvis Holland og i et tredjeland.

Vedtages de nye regler, vil det medføre en lempelse for skatteydere i Holland, da det vil reducere antallet af tilfælde, hvor en hybrid udenlandsk enhed bliver omfattet af EU's skatteundgåelsesdirektiv (ATAD2).

Forslaget er p.t. i høring. Herefter vil den hollandske regering offentliggøre et lovforslag, der bliver præsenteret for det hollandske parlament med henblik på vedtagelse. Der er en generel forventning om at reglerne vedtages, idet en ændring af de hollandske regler har været længe undervejs og synes at møde stor opbakning.

Hvis lovforslaget vedtages, vil de nye regler træde i kraft fra den 1. januar 2022.

[Læs mere](#)

Dato: 04.05.2021



RR.5.2021.76: UDLANDSNYT – ERHVERVSJURA

Af advokat **Klaus Søgaard** Gorrissen Federspiel.

Schweiz

Ændringer i selskabslovgivningen

Det schweiziske parlament vedtog i juni 2020 en reform af selskabslovgivningen. Med reformen indføres vigtige ændringer til reguleringen af børsnoterede selskaber. Ikrafttræden af den samlede ændrede selskabslovgivning forventes tidligst at ske i 2023, og børsnoterede selskaber vil herefter have to år til at implementere de nye regler.

Først og fremmest vil selskabsreformen fremover gøre det muligt for noterede selskaber at udstede langt flere stemmeløse aktier end hidtil. Fremover kan stemmeløse aktier udgøre op til ti gange selskabskapitalen med stemmerettigheder. Tidligere var det kun tilladt at udstede op til to gange den stemmebærende selskabskapital uden stemmerettigheder. For ikke-noterede selskaber vil de tidligere regler fortsat finde anvendelse, og denne differentiering er begrundet i, at det for aktionærer i børsnoterede selskaber vurderes at være mindre indgribende ikke at have stemmeret henset til den lettere adgang til at afhænde de pågældende aktier på markedet.

Videre medfører reformen en ændring relateret til beslutningskompetencen vedrørende spørgsmål om afnotering af et børsnoteret selskab. Ifølge den nuværende regulering er bestyrelsen det kompetente organ, der kan beslutte afnotering, uanset at en sådan beslutning er indgribende for aktionærerne. Såfremt bestyrelsen ikke selv delegerer beslutningen til generalforsamlingen, vil aktionærer i dag alene have mulighed for at udfordre beslutningen ved at anlægge et ansvarsspørgsmål mod selskabets ledelse. Med de nye regler ændres dette, så det bliver generalforsamlingen, der er det kompetente organ vedrørende beslutning om afnotering af et børsnoteret selskab.

En anden ændring drejer sig om ejerbogen i børsnoterede selskaber. Reformen indebærer, at aktionærer får mulighed for at benytte digitale løsninger til at blive optaget i selskabets ejerbog. Denne mulighed vil også omfatte udenlandske aktionærer og udenlandske depotbanker.

Herudover sænkes tærsklen vedrørende ejerskab for visse minoritetsrettigheder i børsnoterede selskaber, hvilket blandt andet gør sig gældende for retten til at indkalde til ekstraordinær generalforsamling. Hvor der før alene var adgang hertil for aktionærer, der repræsenterede 10 % af aktiekapitalen eller stemmerettighederne, vil denne tærskel blive sænket til 5 %.

Endelig vil der med selskabsreformen blive indført mulighed for at afholde elektronisk generalforsamling, hvilket dog blandt andet vil forudsætte bestemmelse herom i selskabets vedtægter.

[Læs mere](#)

Dato: 04.05.2021