



*Nyhedsbrev fra FOCOFIMA - Forum for Company Law and Financial Market Law
Nyhedsbrev for februar 2022*

INDHOLDSFORTEGNELSE

Dansk ret.....	3
Nyt fra Erhvervsministeriet	3
L 117 Forslag til lov om ændring af selskabsloven, årsregnskabsloven, søloven, E-handelsloven, CVR-loven og forskellige andre love	3
L 118 Forslag til lov om ændring af lov om finansiel virksomhed, lov om kapitalmarkeder, lov om investeringsforeninger m.v. og flere andre love	3
Information til virksomheder: Her er råd og vejledning	4
Nyt fra Erhvervsstyrelsen	5
Opdateret vejledning om ESG-rapportering	5
Redegørelse med resultatet af kvalitetskontrol af revisionsvirksomheder	6
Nyt fra Finanstilsynet	7
Gennemførelse af EU-sanktioner på baggrund af situationen i Ukraine	7
Fejl af væsentlig betydning i den danske oversættelse af disclosureforordningen	7
Hvad gælder for forsikringer efter Brexit?	8
Europæisk ret.....	9
Nyt fra Kommissionen	9
Kapitalmarkedsunionen: Kommissionen forlænger den tidsbegrænsede ækvivalens for centrale modparter i Det Forenede Kongerige og indleder høringer for at udvide de centrale clearingaktiviteter i EU	9
Økonomisk prognose — vinteren 2022: Forventninger om øget vækst efter afdæmpning i løbet af vinteren	9
Nyt fra ESMA	10
ESMA ISSUES LATEST DOUBLE VOLUME CAP DATA	10



ESMA LAUNCHES A COMMON SUPERVISORY ACTION WITH NCAS ON MIFID II COSTS AND CHARGES	10
ESMA PRIORITISES THE FIGHT AGAINST GREENWASHING IN ITS NEW SUSTAINABLE FINANCE ROADMAP	11
Nyt fra EBA	12
EBA concludes its Luanda leaks investigation and points to significant differences in competent authorities' responses to emerging money laundering and terrorist financing risks.....	12
EBA publishes annual assessment of banks' internal approaches for the calculation of capital requirements	12
Praksis & Afgørelser	14
Domme	14
U.2022.949: BS-16355/2021-VLR.....	14
Afgørelser fra Finanstilsynet	15
Erhvervsankenævnet ophæver afgørelse om Gefion Insurance A/S	15
Redegørelse om påbud til Topdanmark Livsforsikring A/S om værdiansættelse af private equity investeringer ...	15
Redegørelse om inspektion hvidvaskinspektion i Formue- og Investeringspleje A/S.....	15
Afgørelser fra Erhvervsstyrelsen	16
Kendelser fra Erhvervsankenævnet	17
Afgørelser fra EU-domstolen	17
Fondsbørsen	17
Litteratur.....	17
Artikler fra UFR.....	17
Nye publikationer fra Nationalbanken	17
DIGITALISERINGENS PÅVIRKNING AF DANSKE ARBEJDSTAGERE OG VIRKSOMHEDER	17
Rapport: STATENS LÅNTAGNING OG GÆLD 2021.....	18
Artikler fra Erhvervsjuridisk Tidsskrift	18
ET.2022.58: Rækkevidden og hensigtsmæssigheden af FAIF § 75.....	18
Artikler fra Nordisk Tidsskrift for Selskabsret.....	18
Artikler fra Revision og Regnskabsvæsen.....	19
RR.2.2022.40: Revisionsudvalg – en integreret del af vores tilsyn med virksomhederne	19
RR.2.2022.84: UDLANDSNYT – Skatter & Afgifter.....	19
RR.2.2022.87: UDLANDSNYT – Erhvervsjura.....	20



DANSK RET

NYT FRA ERHVERVSMINISTERIET

L 117 FORSLAG TIL LOV OM ÆNDRING AF SELSKABSLOVEN, ÅRSREGNSKABSLOVEN, SØLOVEN, E-HANDELSLOVEN, CVR-LOVEN OG FORSKELLIGE ANDRE LOVE

Med lovforslaget stilles skærpede krav til en mere ligelig kønsfordeling i rekruttering til ledelsesorganer i virksomheder. Samtidig øges åbenhed og gennemsigtighed om virksomhedernes arbejde med at fremme en mere ligelig fordeling af køn i ledelsen.

Derudover fremmes udenlandske aktionærers mulighed for at stemme på generalforsamlinger i danske børsnoterede selskaber og dermed det aktive ejerskab. Lovforslaget afskaffer tillige kravet om indsendelse af en gensidighedserklæring ved etablering af filialer af kapitalselskaber, der er hjemmehørende uden for et EU- eller EØS-land, og som ønsker at drive virksomhed gennem en filial i Danmark.

Ændringen af CVR-loven skal sikre, at oplysninger om bestyrelser i menighedsråd m.v. ikke skal indberettes flere gange, men kan overføres digitalt. Samtidig får Kirkeministeriet adgang til at overføre og vedligeholde oplysninger i CVR for juridiske personer under ministeriets ressort.

Lovforslaget ændrer sølovens regler om skibsregistrering, så digitale anmeldelser og anmeldelser på papir håndteres nogenlunde ens, når skibsregisteret er digitalt.

Endelig ændres e-handelslovens § 4, så en tjenesteyder i et andet land inden for EU/EØS kan levere en informationssamfundstjeneste rettet mod Danmark. Forbrugerombudsmandens håndhævelsesbeføjelser over for tjenesteudbydere af informationstjenester i øvrige EU-lande styrkes dermed.

[Læs mere](#)

Dato: Fremsat 09.02.2022

L 118 FORSLAG TIL LOV OM ÆNDRING AF LOV OM FINANSIEL VIRKSOMHED, LOV OM KAPITALMARKEDER, LOV OM INVESTERINGSFORENINGER M.V. OG FLERE ANDRE LOVE

Med lovforslaget præciseres reglerne om livsforsikringsselskabernes mulighed for at udbyde syge- og ulykkesforsikringer (SUL) med henblik på at sikre tydelighed om kravene til driften og holdbarheden af forretningsmodellen og Finanstilsynets beføjelser i den sammenhæng.

Endvidere ændres reglerne for forsikringsselskabers adgang til at udøve anden virksomhed, herunder "accessorisk virksomhed", så det bliver muligt for forsikringsselskaber at drive virksomhed med sundheds- og plejeydelser i et datterselskab.

Der indføres en generel hjemmel til at behandle personnumre for en række virksomheder, hvis det er nødvendigt for entydigt at identificere en kunde i et eksisterende kundeforhold.



Forslaget indebærer desuden, at erhvervsdrivende ikke skal være forpligtede til at modtage kontanter i handler med andre erhvervsdrivende, og den hidtidige dispensationspraksis for kontantreglen formaliseres, så festivaler og lignende arrangementer af midlertidig karakter fremover ikke længere skal ansøge om dispensation fra kontantreglen.

Endelig foreslås det, at Finanstilsynet og Finansiell Stabilitet udpeges til afviklingsmyndigheder for centrale modparter i henhold til en ny EU-forordning om afvikling af centrale modparter.

Loven skal træde i kraft den 1. juli 2022

[Læs mere](#)

Dato: Fremsat 09.02.2022

INFORMATION TIL VIRKSOMHEDER: HER ER RÅD OG VEJLEDNING

På baggrund af Ruslands uprovokerede invasion i Ukraine har EU, USA, Storbritannien og Canada igangsat yderligere sanktioner mod Rusland. Sanktionerne kan have indflydelse på danske virksomheder, der opererer i både Ukraine og Rusland.

Efter Ruslands invasion af Ukraine har EU, USA, Storbritannien og Canada i går aftes indført en række hårde sanktioner, som har til formål at ramme russisk økonomi og generelle handlemuligheder med resten af verden. Sanktionspakken vil bl.a. isolere Rusland fra de vigtigste finansielle markeder samt forhindre russisk erhvervsliv i at skaffe højteknologiske komponenter til deres industri.

Og selvom dansk økonomi står stærkt, så kan sanktionerne og den eventuelle modreaktion, der kan komme fra Rusland, få en negativ indflydelse på danske virksomheder, der har samhandel med enten Rusland eller Ukraine.

På EU's hjemmeside finder du et [interaktivt sanktionskort](#) og [en liste over gældende finansielle EU-sanktioner mod personer, grupper og enheder](#).

På [Erhvervsstyrelsens hjemmeside](#) kan du få råd og vejledning om indefrysning af pengemidler og økonomiske ressourcer samt specifikke sanktioner for Rusland.

På [Finanstilsynets hjemmeside](#) kan du få råd og vejledning om sanktioner på finansielle tjenesteydelser, investeringer, kreditgivning, långivning, statsobligationer og forsikring.

På [Søfartsstyrelsens hjemmeside](#) kan du få råd og vejledning vedr. registrering af fartøj og øvrige restriktioner på det maritime område.

[Læs mere](#)

Dato: 26.02.2022



NYT FRA ERHVERVSSTYRELSEN

OPDATERET VEJLEDNING OM ESG-RAPPORTERING

Virksomheder har siden 1. januar 2021 frivilligt kunnet opmærke de ESG-nøgletal, som redegørelsen for samfundsansvar indeholder, i forbindelse med indberetningen af virksomhedens årsrapport. Erhvervsstyrelsen har opdateret vejledningen om ESG-rapportering, så virksomheder nemt og hurtigt kan opmærke ESG-nøgletal.

Store virksomheder i regnskabsklasse C og alle virksomheder i regnskabsklasse D skal i forbindelse med deres årsrapport redegøre for virksomhedens arbejde med samfundsansvar. Redegørelsen skal blandt andet indeholde oplysninger om ikke-finansielle nøgleresultatindikatorer, såkaldte ESG-nøgletal. Fra 1. januar 2021 er den digitale indberetning af årsrapporten blevet suppleret med en række frivillige specifikke felter til indberetning af virksomhedens arbejde med samfundsansvar, herunder ESG-nøgletal.

For at gøre det nemt og hurtigt for virksomheder at opmærke ESG-nøgletal, har Erhvervsstyrelsen udgivet en vejledning om, hvordan man bruger felterne i XBRL-taksonomien til frivillig indberetning af de mest anvendte ESG-nøgletal.

Vejledningen giver en generel introduktion til virksomheders arbejde med samfundsansvar og bæredygtighed, og hvad virksomheder, som er omfattet af årsregnskabslovens § 99 a, skal rapportere på. Der er også en trin-for-trin guide til, hvordan man anvender de frivillige felter i XBRL-taksonomien, og en oversigt over, hvordan de evt. kan beregnes.

I vejledningen kan man bl.a. læse mere om:

- ESG-nøgletal og beregningsmetoder
- Opstilling af måltal for ESG-nøgletal
- De nye felter til ESG-nøgletal i XBRL-taksonomien
- Redegørelse om politikker og due diligence-processer
- Task Force on Climate-related Financial Disclosure - også kendt som TCFD
- Frivillige felter og ESG-nøgletal

Formålet med de frivillige felter til rapportering af ESG-nøgletal er at sikre, at virksomhedernes data om deres arbejde med samfundsansvar er nemt tilgængelige for forretningsforbindelser såsom investorer, leverandører og kunder. Strukturert rapportering på virksomhedens arbejde med samfundsansvar gør oplysningerne mere sammenlignelige på tværs af brancher, og oplysningerne kan således i højere grad udtrækkes digitalt i et maskinlæsbart format på lige fod med de finansielle data fra årsrapporterne. På sigt kan indberetningen forhåbentlig fungere som grundlag for en fælles database, hvor brugere kan finde ESG-data på tværs af virksomheder.

[Læs den opdaterede vejledning Årsrapportens ESG taksonomi](#)

Dato: 07.02.2022



REDEGØRELSE MED RESULTATET AF KVALITETSKONTROL AF REVISIONSVIRKSOMHEDER

Erhvervsstyrelsen er ansvarlig for det offentlige tilsyn med revisorer og revisionsvirksomheder. Tilsynet har primært til formål at medvirke til, at brugerne kan have tillid til de erklæringer med sikkerhed, som revisor afgiver.

Erhvervsstyrelsens tilsyn med revisorer og revisionsvirksomheder omfatter ordinær kvalitetskontrol, temabaseret kvalitetskontrol, undersøgelser samt tilsyn med obligatorisk efteruddannelse.

Det fremgår af redegørelsen, at der er gennemført kvalitetskontrol af 88 revisionsvirksomheder i 2018, og 93 revisionsvirksomheder i 2019. Der er i den forbindelse udtaget og gennemgået 436 erklæringsopgaver i 2018 og 528 erklæringsopgaver i 2019. Resultatet af kvalitetskontrollerne fremgår nedenfor:

Kvalitetskontrol 2017 - 2019

Resultat af kvalitetskontrollen	2017	2018	2019
Afslutning af kvalitetskontrollen uden yderligere opfølgning	66 %	67 %	74 %
Opfølgende kvalitetskontrol, der skal afklare, om der er fulgt op på henstillinger i forbindelse med kvalitetskontrollen	34 %	33 %	26 %

Som led i Erhvervsstyrelsens strategi om en øget åbenhed om vores tilsynsindsats samt en øget vejledningsindsats vil resultaterne af vores tilsynsindsats samt deraf afledte vejledninger mv. løbende blive lagt på Erhvervsstyrelsens hjemmeside. Nedenstående emner vil fra og med 1. april 2022 være tilgængelige på Erhvervsstyrelsens hjemmeside med kvartalsvis opdatering:

- Status på igangværende og færdigbehandlede sager (ordinær kvalitetskontrol, temabaseret kvalitetskontrol samt undersøgelser, herunder indbringelser)
- Beskrivelse af observationer fra gennemførte kvalitetskontroller, der har ført til forbedringspunkter vedrørende revisionsvirksomhedens interne organisation, herunder kvalitetsstyringssystem
- Beskrivelse af observationer fra gennemførte kvalitetskontroller, der har ført til forbedringspunkter vedrørende erklæringsopgaver
- Vejledende eksempler på udfyldelse af handlingsplan
- Beskrivelse af forhold i undersøgelser
- Resume af udvalgte kendelser fra Revisornævnet
- Status og resultater af tilsynet med obligatorisk efteruddannelse.

[Læs redegørelsen](#)

Dato: 10.02.2022



NYT FRA FINANSTILSYNET

GENNEMFØRELSE AF EU-SANKTIONER PÅ BAGGRUND AF SITUATIONEN I UKRAINE

Det internationale samfund har iværksat en række sanktioner mod Rusland. Dette er ifølge Rådets forordning (EU) 2022/259 af 23. februar 2022 sket på baggrund af Ruslands aggressioner, der underminerer eller truer Ukraines territoriale integritet, suverænitet og uafhængighed. EU har med nævnte forordning indført en række målrettede sanktioner mod Rusland.

Betydning for danske finansielle virksomheder

EU's sanktionsforordninger er direkte gældende for Danmark, hvilket betyder, at danske finansielle virksomheder er forpligtede til at overholde disse. I sanktionsforordningerne indgår elementer som indefrysning og investeringsforbud - såkaldt finansielle sanktioner. Finansielle sanktioner i form af indefrysning af midler indebærer, at pengemidler og økonomiske ressourcer, som besiddes eller ejes af de personer eller enheder, som er omfattet af restriktionerne, ikke længere må være til fri rådighed for disse. Restriktionerne indebærer desuden, at der hverken direkte eller indirekte må stilles pengemidler eller økonomiske ressourcer til rådighed for de omfattede personer og enheder.

Overtrædelse af sanktionsforordningen er strafbelagt i medfør af straffelovens § 110 c.

Finanstilsynet påser i medfør af hvidvasklovens § 47, stk. 1, at virksomheder omfattet § 1, stk. 1, nr. 1-13, 19, 23 og 24, og filialer, distributører og agenter her i landet af sådanne udenlandske virksomheder og personer overholder loven, regler udstedt i medfør heraf, Europa-Parlamentets og Rådets forordning 2015/847/EU af 20. maj 2015 om oplysninger, der skal medsendes ved pengeoverførsler, og forordninger indeholdende regler om finansielle sanktioner mod lande, personer, grupper, juridiske enheder eller organer.

[Læs mere](#)

Dato: 24.02.2022

FEJL AF VÆSENTLIG BETYDNING I DEN DANSKE OVERSÆTTELSE AF DISCLOSUREFORORDNINGEN

Finanstilsynet har modtaget en del henvendelser vedrørende oversættelse af definitionen af "finansielle rådgivere" i artikel 2, nr. 11, litra d, som i den danske oversættelse af disclosureforordningen er blevet oversat forkert. Det er Finanstilsynets vurdering, at artikel 2, nr. 11, litra d skal oversættes til "investeringselskaber, der yder investeringsrådgivning", som er en del af disclosureforordningens anvendelsesområde.

Finanstilsynet gør opmærksom på, at der i den danske oversættelse af disclosureforordningen er en oversættelsesfejl af væsentlig betydning. Det drejer sig om oversættelsen af definitionen af "finansielle rådgivere" i artikel 2, nr. 11, litra d. I den engelske udgave af disclosureforordningen fremgår følgende af artikel 2, nr. 11, litra d: "an investment firm which provides investment advice". Artikel 2, nr. 11, litra d er i den danske oversættelse af disclosureforordningen fejlagtigt blevet oversat til "forsikringselskaber, der yder investeringsrådgivning". Det er Finanstilsynets vurdering, at den korrekte oversættelse af artikel 2, nr. 11, litra d er "investeringselskaber, der yder investeringsrådgivning".



Finanstilsynet vurderer derfor, at "investeringselskaber, der yder investeringsrådgivning" er omfattet af disclosureforordningens anvendelsesområde.

[Læs mere](#)

Dato: 10.02.2022

HVAD GÆLDER FOR FORSIKRINGER EFTER BREXIT?

UK's udtræden af EU blev endelig, da den forhandlede overgangsperiode udløb den 31. december 2020. Siden da har EU's regler ikke længere været gældende for UK, og forsikringselskaber med hovedsæde i UK har derfor som udgangspunkt ikke længere lovligt kunnet drive virksomhed i Danmark.

Finanstilsynet udstedte i 2020 en bekendtgørelse, der gav allerede notificerede selskaber en midlertidig tilladelse til at servicere eksisterende kontrakter frem til udgangen af 2021. Med virkning fra den 1. januar 2022 har Finanstilsynet udstedt en ny, justeret bekendtgørelse, der viderefører den tidligere ordning, men uden tidsbegrænsning.

UK forlod formelt EU den 31. januar 2020 og overgik dermed til at være et tredjeland i forhold til EU. Som følge af udtrædelsesaftalen med EU blev UK dog omfattet af en overgangsperiode, hvor alle EU's regler fortsat var gældende, mens parterne forhandlede om, hvordan det fremtidige forhold mellem EU og UK skulle være.

En af konsekvenserne er, at UK står udenfor det indre marked. Hermed bortfalder blandt andet retten til at etablere sig og udbyde tjenesteydelser i andre EU-lande efter de regler, vi i dag kender som passporting i Solvens II-direktivet. EU og UK fik forhandlet en handelsaftale, som gælder efter UK's udtræden, men den omfatter ikke retten til at udbyde finansielle ydelser. For forsikringssektoren har det betydet, at forsikringselskaber med hovedsæde i UK, der har tegnet forsikringer for danske risici, ikke længere i medfør af danske regler lovligt kan drive forsikringsvirksomhed i Danmark, herunder udbetale erstatninger eller ydelser.

Hvad gælder for udenlandske forsikringselskaber og danske forsikringskunder?

Da overgangsperioden udløb den 31. december 2020 var der fortsat en del danske forsikringskunder, der havde gyldige policer hos forsikringselskaber med hovedsæde i UK. For at sikre, at disse kunder ikke pludselig kom til at stå uden lovlig dækning, udstedte Finanstilsynet en bekendtgørelse, der gav mulighed for, at danske kunders eksisterende policer i britiske forsikringselskaber kunne fortsætte frem til policens udløb, dog kun frem til udgangen af 2021.

Mange af UK-forsikringselskaberne har siden overdraget porteføljer eller flyttet hovedsæde til et land inden for EU, men Finanstilsynet har konstateret, at der fortsat er selskaber med hovedsæde i UK, som dækker risici i Danmark. Derfor har Finanstilsynet med virkning fra den 1. januar 2022 udstedt en ny bekendtgørelse, der fortsætter den tidligere ordning, dog nu uden tidsbegrænsning.

Bekendtgørelsen medfører, at selskaber, der pr. 31. december 2020 var notificeret til at udbyde forsikringer som tjenesteydelser i Danmark, bevarer retten til at servicere eksisterende kontrakter, under forudsætning af at de opfylder betingelserne i bekendtgørelsen.

De omfattede forsikringselskaber kan dermed fortsat servicere policer indgået før den 31. december 2020, men må ikke forlænge eller forny policerne – hverken aktivt eller automatisk – eller tegne nye policer.



Med bekendtgørelsen vil de danske regler om redelig forretningsskik og god praksis inden for virksomhedsområdet finde anvendelse på de britiske selskaber, der omfattes af bekendtgørelsen. Policerne er pr. 1. januar 2021 ikke længere omfattet af Garantifond for skadesforsikringselskaber. Bekendtgørelsen blev sendt i offentlig høring den 2. oktober 2021, og høringsbrev og hørings svar kan findes på høringsportalen.dk. Bekendtgørelsen kan findes på [Retsinformation.dk](https://retsinformation.dk).

Forsikringselskaber med hovedsæde i et tredjeland, herunder UK og Gibraltar, der ønsker at udbyde forsikringer i Danmark, skal ansøge Finanstilsynet om tilladelse i henhold til [bekendtgørelse nr. 1168 af 31. oktober 2017 om filialer af tredjelandsforsikringselskaber](#).

[Læs mere](#)

Dato: 15.02.2022

EUROPÆISK RET

NYT FRA KOMMISSIONEN

KAPITALMARKEDSUNIONEN: KOMMISSIONEN FORLÆNGER DEN TIDSBEGRÆNSEDE ÆKVIVALENS FOR CENTRALE MODPARTER I DET FORENEDE KONGERIGE OG INDLEDER HØRINGER FOR AT UDVIDE DE CENTRALE CLEARINGAKTIVITETER I EU

Europa-Kommissionen har vedtaget en afgørelse om at forlænge ækvivalensen for centrale modpartner (central counterparties (CCP'er)) i Det Forenede Kongerige indtil den 30. juni 2025. Denne afgørelse vil sikre Den Europæiske Unions finansielle stabilitet på kort sigt. Derudover har Kommissionen i dag også iværksat en målrettet offentlig høring og en opfordring til indsendelse af dokumentation om, hvordan man kan udvide de centrale clearingaktiviteter i EU og gøre EU's CCP'er mere attraktive for at mindske EU's overdrevne afhængighed af systemiske CCP'er i tredjelande. Formålet med denne høring er også at indhente interessenternes synspunkter om ændringer af tilsynsordninger for CCP'er i EU. Mere attraktive og bedre overvågede CCP'er i EU vil øge fordelene ved det indre marked for deltagere på EU's finansielle marked og EU's virksomheder.

[Læs mere](#)

Dato: 08.02.2022

ØKONOMISK PROGNOSE — VINTEREN 2022: FORVENTNINGER OM ØGET VÆKST EFTER AFDÆMPNING I LØBET AF VINTEREN

Ifølge den økonomiske vinterprognose 2022 vil EU's økonomi efter en betydelig vækst på 5,3 % i 2021 vokse med 4,0 % i 2022 og 2,8 % i 2023. Væksten i euroområdet ventes også at ligge på 4,0 % i 2022 for derefter at stilne af til 2,7 % i 2023. BNP for EU som helhed nåede tilbage på niveauet før krisen i tredje kvartal 2021, mens det samme ventes for samtlige medlemsstaters BNP inden udgangen af 2022.

[Læs mere](#)

Dato: 10.02.2022



NYT FRA ESMA

ESMA ISSUES LATEST DOUBLE VOLUME CAP DATA

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's securities markets regulator, has made available the latest set of double volume cap (DVC) data under MiFID II in the new [DVC IT system](#).

The DVC results are made available:

- in the excel files through the usual [DVC Register](#); and
- in the XML files with publication date 7 February 2022 in the new DVC IT system ([Double Volume Cap Public Files](#)).

The excel files remain the official publication during the whole transition period, which is expected to end with the publication of 7 July 2022 included. The DVC Results Files in excel will no longer be published from 5 August 2022. However, the suspension file will continue to be provided in excel.

Yesterday's updates include DVC data and calculations for the period 1 January 2021 to 31 December 2021 as well as updates to already published DVC periods.

The number of new breaches is 350: 277 ISINs for the 8% cap, applicable to all trading venues, and 73 ISINs 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 10 February 2022 to 9 August 2022. 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 February 2022, there is a total of 857 instruments suspended.

ESMA does not update DVC files older than 6 months.

[Læs mere](#)

Dato: 08.02.2022

ESMA LAUNCHES A COMMON SUPERVISORY ACTION WITH NCAS ON MIFID II COSTS AND CHARGES

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's securities markets regulator, is launching a common supervisory action (CSA) with national competent authorities (NCAs) on the application of MiFID II costs and charges disclosure rules across the European Union (EU). The CSA will be conducted during 2022.

This action will allow ESMA and the NCAs to assess the application by firms of the MiFID II requirements on costs and charges. The focus of the CSA will be on information provided to retail clients. NCAs, in particular, will review how firms ensure that these disclosures:



- are provided to clients in a timely manner;
- are fair, clear and not misleading;
- are based on accurate data reflecting all explicit and implicit costs and charges; and
- adequately disclose inducements.

ESMA believes this initiative and the related sharing of practices across NCAs, will help ensure consistent implementation and application of EU rules and enhance the protection of investors in line with ESMA's objectives.

The CSA contributes to fulfilling ESMA's mandate on building a common supervisory culture among NCAs to promote sound, efficient, and consistent supervision throughout the EU. ESMA's promotion of supervisory convergence is done in close cooperation with NCAs.

[Læs mere](#)

Dato: 08.02.2022

ESMA PRIORITISES THE FIGHT AGAINST GREENWASHING IN ITS NEW SUSTAINABLE FINANCE ROADMAP

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's securities markets regulator, has published its [Sustainable Finance Roadmap 2022-2024](#) (Roadmap). ESMA identifies three priorities for its sustainable finance work:

1. Tackling greenwashing and promoting transparency;
2. Building National Competent Authorities' (NCAs) and ESMA's capacities in the sustainable finance field; and
3. Monitoring, assessing and analysing ESG markets and risks.

ESMA is actively contributing to the development of the sustainable finance rulebook and to its consistent application and supervision by taking the necessary measures to promote investor protection across the EU. ESMA also engages in risk assessment and market monitoring activities focusing on potential financial stability risks stemming from ESG factors.

Building on ESMA's 2020 [Strategy on Sustainable Finance](#), the Roadmap sets out ESMA's deliverables on sustainable finance and how they will be implemented over the next three years. The Roadmap will serve as a practical tool to ensure that ESMA delivers on the wide array of sustainable finance tasks across several sectors in a coordinated way.

[Læs mere](#)

Dato: 11.02.2022



NYT FRA EBA

EBA CONCLUDES ITS LUANDA LEAKS INVESTIGATION AND POINTS TO SIGNIFICANT DIFFERENCES IN COMPETENT AUTHORITIES' RESPONSES TO EMERGING MONEY LAUNDERING AND TERRORIST FINANCING RISKS

The European Banking Authority (EBA) has published the findings of its assessment of competent authorities' responses to the 2020 Luanda leaks. The EBA found that competent authorities across the EU adopted significantly different approaches for identifying and tackling money laundering (ML) and terrorist financing (TF) risks highlighted by the leaks. These approaches varied beyond what the EBA would have expected under a risk-based approach.

The information contained in the documents leaked by the International Consortium of Investigative Journalists (ICIJ) on the financial affairs of Isabel dos Santos or her associates raised a number of concerns, that included the risk that financial institutions in the EU were handling the proceeds from corruption.

The EBA worked to understand the steps AML/CFT competent authorities in the EU had taken to assess the ML/TF risks to which their sector was exposed, in light of this information. The EBA found that more than half of all competent authorities assessed the information provided in the leaked ICIJ documents. Several of those authorities subsequently identified institutions that had links with Isabel dos Santos and her associates, in spite of the fact that these institutions had not been explicitly mentioned by the ICIJ. On the other hand, other competent authorities took no action when the leaks were released. This suggests that there is a risk that proceeds from corruption linked to Isabel dos Santos and her associates may not have been detected and may continue to be laundered through the EU's financial sector. In addition, the EBA noted that not all competent authorities took advantage of existing cooperation channels to exchange information and improve their understanding of the ML/TF risks to which their sector was exposed in this context.

The existing EBA Guidelines set clear expectations of the way competent authorities should identify, assess and manage the ML/TF risks highlighted by the Luanda Leaks holistically and across all areas of supervision. The EBA also identified good practices in some Member States, including steps by competent authorities to put in place dedicated processes to identify and swiftly react to instances of crystallised ML/TF risk, as was the case in the Luanda Leaks.

[Læs mere](#)

Dato: 22.02.2022

EBA PUBLISHES ANNUAL ASSESSMENT OF BANKS' INTERNAL APPROACHES FOR THE CALCULATION OF CAPITAL REQUIREMENTS

The European Banking Authority (EBA) published today its Reports on the annual market and credit risk benchmarking exercises. These exercises aim at monitoring the consistency of risk weighted assets (RWAs) across all EU institutions authorised to use internal approaches for the calculation of capital requirements. Regarding market risk, for the majority of participating banks, the results confirm low dispersion in the initial market valuation (IMVs) and increased dispersion in the VaR submissions. For credit risk, the variability of RWA remained rather stable, despite the pandemic and banks' efforts to re-develop or re-calibrate their models to comply with the policies set out in the EBA internal



rating-based (IRB) roadmap. A particular focus has been put on analysing the impact of the pandemic and the compensating public measures on the IRB models.

Credit Risk exercise

This year's Report provides an in-depth analysis of the observed and potential impact of the COVID-19 pandemic. It includes theoretical analysis on where potential impact is likely to be observed and empirical analysis on the development of average RWs, probabilities of default (PDs) and default rates (DRs) between 31 December 2019 and 31 December 2020 for the different benchmarking portfolios. The theoretical assessment concludes that heterogeneity of the impact is expected not only due to the different extent to which the underlying loans (obligors) are affected by the pandemic but also because of the institutions' relevant processes for assigning and reviewing IRB ratings. The empirical analysis indicates that the observed decrease of average RW and PDs for high-default (HP) portfolios is mostly due to the re-estimation of PDs conducted in 2020. For qualified revolving exposures (RQRR) slight migrations of retail obligors/exposures towards better rating grades are observed, while for SME corporates the decrease of RW is likely to be related to the Capital Requirements Regulation (CRR) quick fix. Lastly, for retail SME portfolios, the observed decrease of average default rates may indicate a potential overcompensation of the expected impact of the economic crisis by public measures and moratoria.

The Report also includes an analysis of the developments of both average PDs and average default rates between end 2019 and end 2020, which may be due to the IRB roadmap implementation. As usual, the Report contains a section on the competent authorities' assessment of the deviations from the benchmarks. For HDP portfolios, this assessment underpins the results obtained from the empirical analysis and confirms that some deviations are related to the COVID-19 pandemic. The focus analysis is complemented with an extensive chart pack providing the analysis of the benchmarking metrics.

Market Risk exercise

The Report presents the results of the 2021 supervisory benchmarking and summarises the conclusions drawn from a hypothetical portfolio exercise (HPE) conducted by the EBA during 2020/21.

The 2021 exercise considered the same instruments applied in 2019 and 2020, which are mostly plain vanilla. This stability has facilitated the understanding of the benchmarking portfolio and contributed to an observed reduction in overall dispersion in the instruments booking.

Regarding the single risk measures, the overall variability for value at risk (VaR) across all asset classes, except for credit spread, is slightly lower than the observed variability for stressed VaR (sVaR) (27% and 31% respectively, compared with 18% and 29% in 2020). More complex measures, such as incremental risk charge (IRC) show a higher level of dispersion (43% compared with 49% in 2020). The increase of the VaR dispersion for 2021 was also analysed separately in order to explain the impact of the increased market volatility followed by the COVID-19 outbreak.

Competent authorities also complemented a questionnaire on banks participating in the exercise to supplement the quantitative analysis. Although the majority of the causes were identified and actions put in place to reduce the unwanted variability of the hypothetical RWAs, the effectiveness of these actions can be evaluated only with ongoing analysis.

[Læs mere](#)

Dato: 22.02.2022



PRAKSIS & AFGØRELSER

DOMME

U.2022.949: BS-16355/2021-VLR

Medlem af grundejerforening havde ikke ret til at etablere flere parkeringspladser på grundejerforeningens areal end det antal p-pladser, de øvrige medlemmer hver især havde etableret.

Grundejerforeningen S havde tre medlemmer: Ejerforening I og Ejerforening II, der begge havde opført tre punkthuse med bebyggelsesarealer på knap 5.000 m² med 11 boligenheder i hvert punktthus, samt J ApS, der ejede tre ubebyggede sokkelgrunde. S havde også en parkeringskælder indeholdende parkeringspladser og depotrum, således at medlemmerne af Ejerforening I og Ejerforening II havde rådighed over én p-plads samt ét depotrum. Det samme gjaldt for J ApS. På S' fællesareal var der gæsteparkering svarende til 16 p-pladser pr. ejerforening. J ønskede at opføre tre punkthuse med i alt 60 boligenheder fordelt på godt 5.500 m², og der ønskedes anlagt 68 p-pladser på fællesarealet, dvs. 52 flere end S' øvrige medlemmer. Projektet krævede dispensationer, og J anmodede S om at underskrive en fuldmagt, således at J kunne søge kommunen, der havde principgodkendt projektet, om tilladelse til bl.a. at etablere det ønskede antal p-pladser. S ville ikke underskrive en fuldmagt, og J anlagde derfor sag mod S med påstand om, at S skulle anerkende bl.a., at J havde ret til som bygherre at ansøge om tilladelse til for egen regning at etablere og anlægge den til brug for ejendommens opførelse nødvendige infrastruktur, herunder p-pladser, på S' areal. Der var i 2010 tinglyst en servitut, hvorefter S' medlemmer havde pligt til at færdiggøre friarealerne med belægning, kantsten, parkering, græssåning m.v. J gjorde til støtte for påstanden bl.a. gældende, at S efter lokalplanen, grundejerforeningsvedtægten og den tinglyste servitut havde pligt til at stille fællesarealet til rådighed for J's byggeri, og at der var tale om chikane fra S' side, når S ikke ville underskrive fuldmagten. S gjorde til støtte for frifindelsespåstanden bl.a. gældende, at J ikke havde ret til at disponere over en større del af S' fællesareal end S' øvrige medlemmer. S havde derfor ikke pligt til at underskrive fuldmagten. S' vedtægter udtrykte en lighedsgrundsætning mellem de tre medlemmer, og de hvilede på en forudsætning om, at bebyggelsen på hver sokkelgrund ville være nogenlunde identisk. J fik medhold i byretten, der fandt, at S ikke efter lokalplanen, grundejerforeningsvedtægten eller den tinglyste deklARATION kunne stille krav om, at J kun måtte bygge et tilsvarende antal lejligheder, som de to andre medlemmer. Landsrettens flertal frifandt S, idet flertallet fandt, at servituttens, der pålagde J at færdiggøre arealerne omkring punktthuse, ikke gav J en ret til at etablere et antal parkeringspladser på S' areal, der klart oversteg det antal pladser, som de øvrige medlemmer hver især havde etableret. Det forhold, at servituttens ikke indeholdt begrænsninger for byggeriet på sokkelgrundene, eller byggeriets nærmere udformning, og ordlyden af foreningens vedtægter kunne ikke føre til et andet resultat. Mindretallet stemte for at stadfæste byrettens dom, idet denne dom fandt, at der ikke var sådanne begrænsninger i J's ret til at etablere et større antal parkeringspladser i området omkring sokkelgrundene, at S var berettiget til at nægte, at fællesarealet blev stillet til rådighed for de parkeringspladser, som J ønskede at etablere.

[Læs dommen her](#)

Dato: 02.02.2022



AFGØRELSE FRA FINANSTILSYNET

ERHVERVSANKENÆVNET OPHÆVER AFGØRELSE OM GEFION INSURANCE A/S

Finanstilsynets afgørelse af 11. juli 2019, der pålagde Gefion Insurance A/S et kapitaltillæg, er blevet ophævet ved en afgørelse i Erhvervsankenævnet.

I 2019 pålagde Finanstilsynet Gefion Insurance A/S at supplere selskabets solvenskapitalkrav med et kapitaltillæg.

Gefion Insurance påklagede denne afgørelse til Erhvervsankenævnet.

Efter behandling har Erhvervsankenævnet afgjort, at Finanstilsynets afgørelse skal ophæves.

[Læs hele afgørelsen.](#)

Finanstilsynets afgørelse af 11. juli 2019 er fjernet fra finansstilsynet.dk som følge af Erhvervsankenævnets kendelse.

Dato: 07.02.2022

REDEGØRELSE OM PÅBUD TIL TOPDANMARK LIVSFORSIKRING A/S OM VÆRDANSÆTTELSE AF PRIVATE EQUITY INVESTERINGER

Finanstilsynet anmodede Topdanmark Livsforsikring A/S om en redegørelse for den løbende værdiansættelse af de alternative investeringsaktiver fra ultimo 2019 og frem til 31. juli 2020.

Finanstilsynet konstaterede i den forbindelse, at Topdanmark Livsforsikring A/S har haft en løbende værdiansættelse af udvalgte private equity investeringer, der var modsat af markedsudviklingen i perioden ultimo marts til ultimo juni 2020.

Finanstilsynet stillede herefter supplerende spørgsmål til Topdanmark om værdiregulering af private equity, samt om metoder og processer for at sikre værdiansættelse til dagsværdi i den relevante periode.

Finanstilsynet vurderede, at Topdanmark Livsforsikring A/S ikke har værdiansat til dagsværdi og har på den baggrund påbudt Topdanmark Livsforsikring A/S at sikre, at den løbende værdiansættelse af private equity sker på baggrund af processer og metoder, som anvender mindst muligt selskabsspecifikke input og så vidt muligt relevante markedsinput, og som dermed underbygger en betryggende risikostyring og investeringsforvaltning.

[Læs mere](#)

Dato: 17.02.2022

REDEGØRELSE OM INSPEKTION HVIDVASKINSPEKTION I FORMUE- OG INVESTERINGSPLEJE A/S

Finanstilsynet foretog den 20. maj 2021 en inspektion i Formue- og Investeringspleje A/S (virksomheden).

Inspektionen var en undersøgelse af hvidvaskområdet. Inspektionen omfattede virksomhedens organisation, risikovurdering, politikker, procedurer og interne kontroller.



Herudover omfattede inspektionen kundekendingsprocedurer, overvågning af virksomhedens kunder, virksomhedens undersøgelses-, noterings-, underretnings- og opbevaringspligt samt virksomhedens interne kontroller.

Risikovurdering og sammenfatning

Virksomheden er et svenskejet fondsmæglerselskab stiftet i 2001 med hovedsæde i Roskilde. Virksomheden tilbyder sine kunder investering i langsigtede investeringsprodukter. Virksomhedens kunder har deres formuer placeret i depoter i banker, som er knyttet til virksomheden, og virksomheden har fuldmagt til at tilgå kundernes depoter og konti med henblik på investering på kundernes vegne.

Finanstilsynet vurderer, at virksomhedens iboende risiko for at blive brugt til hvidvask eller finansiering af terrorisme er lav til normal vurderet i forhold til gennemsnittet af finansielle virksomheder i Danmark. I vurderingen er der særligt lagt vægt på, at fondsmæglere generelt har en lav iboende risiko, og at virksomheden kun foretager investeringer på vegne af kunderne i overensstemmelse med porteføljeaftalerne med kunderne. Virksomheden forvalter som udgangspunkt udelukkende langsigtede investeringer. Virksomheden har adgang til at følge transaktioner på virksomhedens kunde-forhold i kundernes depoter i de tilknyttede banker. Virksomheden har ikke adgang til at foretage transaktioner i samarbejdsbankerne udover at foretage investeringer på baggrund af kundernes specifikke fuldmagter. Hovedparten af virksomhedens kunder er bosiddende i Danmark.

På baggrund af inspektionen er der nogle områder, som giver anledning til tilsynsmæssige reaktioner.

Virksomheden får påbud om at sikre, at politikken på hvidvaskområdet tager udgangspunkt i virksomhedens risikovurdering og fastsætter de overordnede strategiske mål på hvidvaskområdet samt indeholder de principielle og konkrete beslutninger om, hvordan virksomheden skal indrettes, så risiciene for hvidvask og finansiering af terrorisme imødegås.

Virksomheden får påbud om med passende hyppighed at foretage interne kontroller, der sikrer, at virksomheden effektivt forebygger, begrænser og styrer risikoen for hvidvask og terrorfinansiering, samt at sikre, at der foreligger dokumentation for virksomhedens udførte interne kontroller.

Endelig får virksomheden påbud om at udbygge sine skriftlige forretningsgange således, at disse indeholder tilstrækkelige forretningsgange for risikoklassificering af virksomhedens kunder samt gennemførelse af skærpede kundekendingsprocedurer. Forretningsgangene skal indeholde beskrivelser af de konkrete aktiviteter, som medarbejderne skal udføre.

[Læs mere](#)

Dato: 21.02.2022

AFGØRELSE FRA ERHVERVSSTYRELSEN

På baggrund af afholdt tilsynsbesøg, har Erhvervsstyrelsen truffet afgørelse om overholdelse af hvidvaskloven vedrørende:

- JH Revision Godkendt Revisionspartnerselskab, CVR. 55399719, den 1. februar 2022: [Læs afgørelsen her](#)
- COMPU REVISION A/S, CVR-nr. 15618175, den 2. februar 2022: [Læs afgørelsen her](#)



- CITYCALLCENTER ApS, CVR-nr. 26855705, den 2. februar 2022: [Læs afgørelsen her](#)
- BUSINESSHOUSE ApS, CVR-nr. 28295391, den 2. februar 2022: [Læs afgørelsen her](#)
- PLACE2LIVE HØEGH BOLIG HILLERØD ApS, CVR-nr. 36039868, den 11. februar 2022: [Læs afgørelsen her](#)
- The Italian Chamber of Commerce in Denmark, CVR-nr. 33326432, den 14. februar 2022: [Læs afgørelsen her](#)
- NORMALEX ApS, CVR-nr. 29424489, den 14. februar 2022: [Læs afgørelsen her](#)
- Revisorkompagniet Godkendt Revisionsanpartsselskab, CVR. 34045607, den 16. februar 2022: [Læs afgørelsen her](#)
- DANBORG REVISION REGISTRERET REVISIONSANPARTSSELSKAB, CVR. 27289940, den 17. februar 2022: [Læs afgørelsen her](#)
- Restaurantmægleren ApS, CVR-nr. 39200082, den 17. februar 2022: [Læs afgørelsen her](#)
- REVISION & DATA A/S REGISTREREDE REVISORER, CVR-nr. 12475780, den 18. februar 2022: [Læs afgørelsen her](#)
- MBA Statsautoriseret Revisionsanpartsselskab, CVR-nr. 33150482, den 24. februar 2022: [Læs afgørelsen her](#)
- Frost Freelance ApS, CVR-nr. 36535695, den 24. februar 2022: [Læs afgørelsen her](#)
- OSMARK ApS STATSAUTORISERET REVISOR, CVR-nr. 27135730, den 28. februar 2022: [Læs afgørelsen her](#)
- ARIES Statsautoriseret Revisionsanpartsselskab, CVR-nr. 26454123, den 28. februar 2022: [Læs afgørelsen her](#)

KENDELSER FRA ERHVERVSANKENÆVNET

Intet nyt.

AFGØRELSER FRA EU-DOMSTOLEN

Intet nyt.

FONDSBØRSEN

Intet nyt.

LITTERATUR

ARTIKLER FRA UFR

Intet nyt.

NYE PUBLIKATIONER FRA NATIONALBANKEN

DIGITALISERINGENS PÅVIRKNING AF DANSKE ARBEJDSTAGERE OG VIRKSOMHEDER

Dette memo undersøger, hvordan digitalisering har påvirket danske arbejdstagere og virksomheder. Ud fra danske registerdata konstrueres her to forskellige mål for digitalisering. Ved hjælp af disse mål dokumenteres en positiv sammenhæng mellem omsætning og digitaliseringsniveau for store virksomheder. Til sidst undersøges IT-branchens arbejdskraft, som producerer de digitale værktøjer. Det konkluderes, at arbejdskraften i IT-branchen er mere



specialiseret end resten af den danske arbejdsstyrke, og at specialiseringen er øget gennem det seneste årti. (Memo kun tilgængeligt på engelsk).

[Læs mere](#)

Dato: 04.02.2022

RAPPORT: STATENS LÅNTAGNING OG GÆLD 2021

Overskud på statens finanser medførte, at statsgælden faldt med ca. 100 mia. kr. til 438 mia. kr. ved udgangen af 2021, svarende til knap 18 pct. af BNP. Dermed er statsgælden, som andel af BNP, faldet til det laveste niveau siden 2009. Igen i 2021 var fleksibilitet i låntagningen afgørende for staten. Det gjorde det muligt løbende at nedbringe statens udstedelser, i takt med at de statslige finanser blev forbedret.

[Læs mere](#)

Dato: 10.02.2022

ARTIKLER FRA ERHVERVSJURIDISK TIDSSKRIFT

ET.2022.58: RÆKKEVIDDEN OG HENSIGTSMÆSSIGHEDEN AF FAIF § 75

Af advokatfuldmægtig **Kristian Thunbo Brander**, Mazanti-Andersen, og advokatfuldmægtig **Kristoffer Øxenholt**, Bech-Bruun.

Denne artikel analyserer rækkevidden og hensigtsmæssigheden af FAIF § 75 i dens nuværende form. Artiklen afklarer, at FAIF § 75 indeholder enkelte begrænsninger i forhold til de almindelige selskabsretlige muligheder for udlodning, men at rækkevidden af udlodningsbegrænsningerne er forskellig afhængigt af, hvilken type kapitalafgang der er tale om. Artiklen vurderer, at den nuværende regulering ikke er hensigtsmæssig og henstiller til en revision af FAIF § 75. Artiklen anbefaler en revideret udgave, der udstrækker 2. selskabsdirektivs kapitalafgangsregler til Targets i alle selskabsformer og samtidigt indfører et oplysningskrav om påtænkt udbytteudlodning, da en sådan revision vil imødekomme motiverne bag den gældende regulering uden den nuværende unødige indgriben.

[Læs artiklen her](#)

Dato: 14.02.2022

ARTIKLER FRA NORDISK TIDSSKRIFT FOR SELSKABSRET

Intet nyt.



ARTIKLER FRA REVISION OG REGNSKABSVÆSEN

RR.2.2022.40: REVISIONSUDVALG – EN INTEGRERET DEL AF VORES TILSYN MED VIRKSOMHEDERNE

Af **Pernille Dalby Nielsen**, chefkonsulent i Finanstilsynet indtil 31. december 2021 chefkonsulent i Erhvervsstyrelsen fra 1. januar 2022

Artiklen behandler følgende:

- Lovgivningen omkring revisionsudvalg
- Tiden før revisionsudvalgene i Danmark
- De første revisionsudvalg i Danmark
- Finanstilsynets erfaringer med revisionsudvalgene
- Fremtiden for revisionsudvalgene

[Læs mere](#)

Dato: 01.02.2022

RR.2.2022.84: UDLANDSNYT – SKATTER & AFGIFTER

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

OECD

GloBE – minimumsbeskatning

Den øgede digitalisering af økonomien har udfordret de hidtidigt anvendte internationale beskatningsprincipper.

I oktober 2021 tilsluttede over 135 lande sig en plan om at opdatere de internationale beskatningsprincipper, som ikke længere er egnet til at beskatte en globaliseret og digitaliseret økonomi. "Global Anti-Base Erosion Rules" (herefter "GloBE") er en nøglekomponent i denne plan og skal sikre, at store multinationale virksomheder betaler et minimumsniveau af skat af indkomsten i de lande, hvor de har aktivitet. Mere specifikt giver GloBE-reglerne mulighed for et koordineret beskatningssystem, der pålægger en supplerende skat på overskud, hvis den effektive skattesats, i det pågældende land, er under minimumssatsen.

Den 20. december 2021 offentliggjorde OECD en rapport om GloBE, som indgår i OECDs "pillar 2 model rules".

EU

Direktiv om holdingselskaber

Den 22. december 2021 offentliggjorde Europa-Kommissionen et udkast til et nyt direktiv, der skal forhindre skattemæssig misbrug af holdingselskaber ("Shell Companies")

Direktivudkastet vedrører kun selskaber inden for EU, og Europa-Kommissionen har allerede annonceret et nyt direktiv, der skal offentliggøres i 2022, og som skal adressere udfordringerne med holdingselskaber uden for EU.



Formålet med direktivet er at sikre, at holdingselskaber inden for EU, som er involveret i en økonomisk aktivitet uden reelt at have forretningsmæssig substans, ikke kan opnå beskyttelser efter dobbeltbeskatningsoverenskomsterne. Herudover er formålet, at sådanne holdingselskaber skal foretage årlige rapporteringer til skattemyndighederne.

Direktivet har ikke til formål at angive en "safe harbour" for holdingselskaber. Det vil sige, at selskaber, som ikke bliver omfattet af reglerne, fortsat skal kunne dokumentere, at de er retmæssige ejer for at kunne påberåbe sig dobbeltbeskatningsoverenskomsterne.

Når direktivet er vedtaget, er det hensigten, at det skal være gennemført af medlemsstaterne i deres nationale lovgivning senest den 30. juni 2023 med virkning fra den 1. januar 2024.

[Læs mere](#)

Dato: 01.02.2022

RR.2.2022.87: UDLANDSNYT – ERHVERVSJURA

Af advokat **Klaus Søgaard** Gorrissen Federspiel

Storbritannien

Vidtgående FDI-regulering træder i kraft

Storbritannien er med et nyt regelsæt, der bærer navnet *National Security and Investment Act*, blevet det seneste land i rækken til at indføre kontrol med udenlandske direkte investeringer. Reglerne, der trådte i kraft den 4. januar 2022, indfører en obligatorisk anmeldelsespligt på tværs af en række kritiske sektorer samt en frivillig anmeldelsesordning for øvrige transaktioner. Håndhævelse af reglerne vil blive varetaget af den nyoprettede enhed *Investment Security Unit* (ISU).

Den obligatoriske anmeldelsespligt indtræder ved erhvervelse af en betydelig andel i en virksomhed med aktiviteter i Storbritannien inden for en eller flere af i alt 17 kritiske sektorer. Ved en "betydelig andel" forstås erhvervelser på over 25 % af ejerandelene eller stemmerettighederne i target-virksomheden. En eksisterende ejers efterfølgende forøgelse af sin ejerandel m.v., der overstiger tærskelværdier på henholdsvis 50 eller 75 %, er tillige omfattet. Derudover kan øvrige erhvervelser, der på anden vis giver en betydelig indflydelse – fx gennem retten til at vedtage eller blokere strategiske beslutninger – være omfattet.

Reguleringen finder anvendelse på investeringer i britiske virksomheder i bred forstand. Selv investeringer i target-virksomheder, der ikke er hjemmehørende i Storbritannien, kan potentielt være omfattet af reguleringen, hvis virksomheden sælger varer eller tjenesteydelser til britiske individer eller virksomheder. Der gælder i den forbindelse ingen minimumstærskler for omsætning m.v. Dette gør, at reglerne får et meget vidtgående anvendelsesområde, som kræver særlig opmærksomhed fra virksomheder, der har eksport til Storbritannien inden for en af de 17 kritiske sektorer, samt fra rådgivere inden for M&A og FDI.

Et andet vidtgående aspekt af de nye britiske regler er, at koncerninterne transaktioner ikke er undtaget, dvs. anmeldelsespligten gælder fx også koncerninterne omstruktureringer. På dette punkt adskiller regelsættet sig fra de danske FDI-regler, der undtager visse koncerninterne transaktioner.



De 17 kritiske sektorer, der er omfattet af den obligatoriske anmeldelsespligt, er: Civil atomkraft, telekommunikation og øvrig infrastruktur til kommunikation, datainfrastruktur, forsvarssektoren, energi, transport, kunstig intelligens, autonome robotter, computer hardware, kryptografi, avancerede materialer, kvanteteknologi, syntetisk biologi, kritiske leverandører til regeringen, kritiske leverandører til beredskabet, militære- eller dual-use teknologier og satellit- og rumteknologier.

Hvis en erhvervelse er omfattet af den obligatoriske anmeldelsespligt, gælder der et forbud mod at gennemføre transaktionen, før den er godkendt. Overtrædelse af dette forbud er sanktioneret ved bødestraf. Ansvarlige ledelsesmedlemmer kan endvidere ifalde op til fem års fængselsstraf.

Endelig er der indført en frivillig anmeldelsesordning for potentielt følsomme transaktioner, som ikke er omfattet af den obligatoriske anmeldelsespligt. Ikke-anmeldte transaktioner vil kunne undersøges af ISU i op til fem år efter transaktionens gennemførelse.

Det efterhånden store antal jurisdiktioner med FDI-regulering betyder, at der i internationale M&A-transaktioner og investeringer bør gennemføres FDI-screening på samme måde, som vi kender det fra konkurrencerettens fusionskontrol med henblik på at identificere eventuel anmeldelsespligt. Herudover er det vigtigt, at eventuel FDI-anmeldelse tænkes ind i timingen på transaktioner, idet der – ligesom under de britiske regler – ofte ikke vil kunne foretages Closing, før myndighedsgodkendelse er opnået.

Ændrede krav skal gøre det mere attraktivt at være børsnoteret i Storbritannien

Det britiske finanstilsyn, 'The Financial Conduct Authority' ('FCA'), har vedtaget en række ændringer til kravene til optagelse til handel på hovedmarkederne for aktier med det formål at fremme vækst og innovation.

I lyset af markedspladsernes konstante udvikling og med sigte på at tilpasse reglerne til nye typer af IPO-kandidater skal FCA's ændringer sikre, at de primære markeder for handel med aktier i Storbritannien fortsat udgør attraktive markedspladser, herunder særligt for selskaber kontrolleret af deres stiftere og andre innovative udstedere. Samtidig udspringer reglerne af et ønske om at opretholde høje standarder med fokus på styrkelse af investortilliden.

Hvor de hidtil gældende regler vedrørende det såkaldte 'free float'-krav har været omgærdet af en vis usikkerhed og uforudsigelighed med mulighed for ansøgning om dispensation, har FCA i de ændrede regler valgt at reducere minimumskravet til 'free float'-aktier fra 25 % til 10 % uden mulighed for dispensation fra denne nye tærskel. 'Free float'-aktier omfatter aktier i frit omløb og er et udtryk for, at der skal være en vis spredning af aktierne i offentligheden for at sikre en pålidelig prisdannelse. Minimumskravet til 'free float'-aktier gælder for IPO-kandidater samtidig med, at det udgør en løbende forpligtelse for udstederne på 'premium listing'- og 'standard listing'-segmenterne.

FCA har via de ændrede regler gjort det muligt for IPO-kandidater at etablere en nærmere defineret aktieklasserstruktur med stemmeretsdifferentiering ('specified weighted voting rights shares') i det eksklusive 'premium listing'-segment. Efter de hidtil gældende regler for udstedere af aktier har selskaber med flere aktieklasser med stemmeretsdifferentiering været forbeholdt 'standard listing'-segmentet, hvorimod det førhen i praksis ikke har været muligt ved notering på 'premium listing'-segmentet. Forskellen på en 'standard listing'- og 'premium listing'-notering er blandt andet, at førstnævnte alene kræver overholdelse af minimumskrav i den nationale regulering, som i vidt omfang svarer til tilsvarende EU-retlige minimumskrav, hvorimod 'premium listing'-segmentet udgør det mest eksklusive segment, hvor der gælder supplerende krav eksempelvis vedrørende selskabsledelse. Aktieklasser kan blandt andet give en aktionær eller en gruppe af aktionærer mulighed for at bevare den stemmemæssige kontrol i



selskabet, uanset at denne indflydelse ikke stemmer overens med de økonomiske rettigheder i selskabet. Dette vil eksempelvis være attraktivt for innovative vækstselskaber kontrolleret af stiftere, der ønsker at bevare kontrollen i selskabet i videst mulige omfang. Introduktionen af disse 'specified weighted voting rights shares' i 'premium listing'-segmentet gælder alene selskaber med traditionel drift. Derudover er stemmeretsdifferentieringen underlagt en række betingelser, herunder at stemmeretsdifferentieringen højst kan gælde i en femårig periode.

For at sikre markedets gennemsigtighed og styrke investortilliden i 'premium listing'- og 'standard listing'-segmenterne har FCA med visse undtagelser forøget minimumskravet til nye udsteders markedsværdi fra GBP 700.000 til GBP 30.000.000. Kravet gælder alene for nye IPO-kandidater og vil ikke være en løbende forpligtelse for udstederne. Ændringen er et udtryk for FCA's ønske om at reducere omfanget af manglende overholdelse af de løbende børsforpligtelser samt mistænkelige handler og potentiel markedsmisbrug, som ofte ses blandt mindre udstedere. FCA's opfattelse er, at selskaber, der ikke kan imødekomme det nye forhøjede krav til markedsværdi, formentlig er mere egnet til at blive optaget til handel på alternative vækstmarkeder som 'AIM' eller 'AQSE' i stedet for hovedmarkederne.

Med FCA's nye regler fjernes visse barrierer for noteringer af IPO-kandidater på et tidligere stadium i deres udvikling samtidig med, at markedsintegriteten styrkes. Ændringerne trådte i kraft den 3. december 2021.

[Læs mere](#)

Dato: 01.02.2022