



*Nyhedsbrev fra FOCOFIMA - Forum for Company Law and Financial Market Law
Nyhedsbrev for maj 2024*

INDHOLDSFORTEGNELSE

Dansk ret.....	4
Nyt fra Erhvervsministeriet	4
Nyt fra Erhvervsstyrelsen	4
Høring over udkast til bekendtgørelse om anmeldelse, registrering, gebyr samt offentliggørelse m.v. i Erhvervsstyrelsen	4
Høring af udkast til ændringsbekendtgørelse om Startup Denmark-ordningen	5
Høring over udkast til bekendtgørelse om førelse af et register over pålagte konkurskarantæner	5
Tilsyn med revisorernes erklæringer på bæredygtighedsrapportering udføres som temabaserede kvalitetskontroller	7
Flere skal kunne afgive erklæring om bæredygtighedsrapportering	7
Målrettet vejledning skal hjælpe virksomheder med at leve op til de nye lovkrav og standarder for bæredygtighedsrapportering	8
Nyt fra Finanstilsynet	8
God praksis ved brug af kunstig intelligens i den finansielle sektor	8
Finanstilsynets tilsynsindsatser i 2023	9
Markedsudvikling for penge- og realkreditinstitutter 2023.....	9
Investeringsforvaltere skal være bedre til at inddrage og oplyse om bæredygtighedsforhold	10
Orientering om revideret ESMA retningslinjer om stresstest af pengemarkedsforeninger	10
Europæisk ret.....	11
Nyt fra Kommissionen	11
Nyt FRA ESMA	11



Final MiCA rules on conflict of interest of crypto assets providers published	11
ESMA provides guidance to firms using artificial intelligence in investment services	11
ESMA reminds on rules for sharing information during pre-close calls.....	12
New Q&As available.....	12
ESMA reports on the application of MiFID II marketing requirements	13
ESMA consults on commodity derivatives under MiFID review	14
MiFIR review: ESMA consults on Consolidated Tape Providers and their selection	14
ESMA makes recommendations for more effective and attractive capital markets in the EU.....	15
MiFIR review: ESMA consults on three new technical standards	15
ESMA Guidelines establish harmonised criteria for use of ESG and sustainability terms in fund names.....	16
ESMA asks for input on assets eligible for UCITS	17
Nyt fra EBA	17
Funds to protect deposits in case of bank failure are going up, EBA data shows.....	17
The EBA publishes its final Guidelines on STS criteria for on-balance-sheet securitisation	18
The EBA consults on draft guidelines on acquisition, development and construction exposures to residential property under the standardised approach of credit risk.....	19
The EBA consults on draft technical standards on equivalent mechanism for unfinished property under the standardised approach of credit risk	19
The EBA publishes final draft technical standards under the Markets in Crypto-Assets Regulation.....	20
Praksis & Afgørelser	21
Domme	21
Afgørelser fra Finanstilsynet	21
Redegørelse om påbud til Fundmarket A/S om berigtigelse og suspension af markedsføringen af Fairrente KL... 21	
Påtale til Audientes A/S for ikke at give tilstrækkelige oplysninger i risikofaktorafsnittet i prospektet af 23. november 2022	22
Redegørelse om påtale til Selected Alternatives Management ApS for markedsføring af fonden Selected Alternatives A/S	23
Dom i sag om markedsmanipulation (strakskursmanipulation)	23
Afgørelser fra Erhvervsstyrelsen	24
Kendelser fra Erhvervsankenævnet	24
Afgørelser fra EU-domstolen.....	24



C-706/22 - Konzernbetriebsrat der O SE & Co. KG v Vorstand der O Holding SE	24
C-695/22 - Fondec a.s. v Česká národní banka	26
Fondsbørsen	27
Litteratur	27
Artikler fra UFR	27
Nye publikationer fra Nationalbanken	27
Privatkunders rentebærende indlån rundt 1.000 mia. kr.	27
F3-lån er privatkundernes foretrukne nye realkreditlån med variabel rente	28
Låneregler i lyset af højere renter	28
Højere renter har styrket bankernes robusthed, men udgør samtidig en risiko	28
Valutaafdækning og den danske pensionssektor	29
Describing Interest-Only Mortgage Borrowers' Savings and Spending using Danish Register Data	29
Samfundøkonomisk betydning af afdragsfrihed i kombination med høje belåningsgrader	29
Nye klimarelaterede indikatorer	30
Artikler fra Erhvervsjuridisk Tidsskrift	30
Artikler fra Nordisk Tidsskrift for Selskabsret	30
Artikler fra Revision og Regnskabsvæsen	30
Nyt fra forskningscentret	30
Current Trends in ESG and the Nordic Perspective	30



DANSK RET

NYT FRA ERHVERVSMINISTERIET

Intet nyt.

NYT FRA ERHVERVSSTYRELSEN

HØRING OVER UDKAST TIL BEKENDTGØRELSE OM ANMELDELSE, REGISTRERING, GEBYR SAMT OFFENTLIGGØRELSE M.V. I ERHVERVSSTYRELSEN

Bekendtgørelsen udgør en ny hovedbekendtgørelse, som indarbejder seneste ændringer tilføjet ved bekendtgørelse om ændring af bekendtgørelse om anmeldelse, registrering, gebyr samt offentliggørelse m.v. i Erhvervsstyrelsen (BEK nr. 385 af 5. april 2023, BEK nr. 1286 af 9. november 2023 samt BEK nr. 1530 af 7. december 2023).

Det foreslås indsat nye bestemmelser i bekendtgørelsens §§ 37 og 51 om hvilke oplysninger og dokumenter, der skal angives og vedlægges anmeldelse af omdannelse af anpartsselskaber og aktieselskaber til virksomheder med begrænset ansvar og tilsvarende den anden vej. Bestemmelserne foreslås som følge af de foreslåedes omdannelsesmuligheder i forslag til lov om ændring af lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, selskabsloven, lov om finansiel virksomhed og forskellige andre love (bedre vilkår for demokratiske virksomheder og regler om frakendelse af retten til at være ledelsesmedlem som følge af digitaliseringsdirektivet), der blev fremsat som L 151 den 10. april 2024.

Det foreslås dertil i bekendtgørelsens § 22, at det fastsættes hvilke oplysninger fra frakendelsesregistret om en navngiven person der kan videregives til brug for besvarelse af en anmodning fra en myndighed i et andet EU-/EØS-land. Bestemmelsen udmønter bemyndigelsesbestemmelsen i § 2, nr. 1, i det ovenfor nævnte lovforslag.

Det foreslås i bekendtgørelsens § 2, stk. 2, at dokumenter, der vedlægges i forbindelse med anmeldelse af stiftelser eller ændringer af registrerede oplysninger, alene kan indberettes via selvbetjeningsløsningen i maskinlæsbare og søgbare fil-formater. Fil-formater der herefter kan anvendes, er Pdf, Jpg, Jpeg, Png, Doc og Docx. Bestemmelsen implementerer artikel 16, stk. 6, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2019/1151/EU af 20. juni 2019 om ændring af direktiv 2017/1132/EU, for så vidt angår brugen af digitale værktøjer og processer inden for selskabsret (digitaliseringsdirektivet). Det vurderes, at implementeringen ikke er i strid med de fem principper for implementering af erhvervsrettet EU-regulering.

Det foreslås i bekendtgørelsens § 29, stk. 1, og § 33, stk. 1, at ændre henvisningen fra bekendtgørelsens § 17 til bekendtgørelsens § 16, for at tydeliggøre eksisterende krav til hvilke oplysninger der skal angives om selskaber, der opstår som led i fusioner eller spaltninger.

Endeligt foreslås det i bekendtgørelsens § 21, stk. 2, § 43, stk. 4, § 70, stk. 4, og § 78, stk. 4, at præcisere, at ved udskiftning af filialbestyrer, skal anmeldelsen vedlægges en tilbagekaldelse af den hidtidige filialbestyrers fuldmagt samt en fuldmagt til den nye filialbestyrer. Erhvervsstyrelsens Område for Bedre Regulering vurderer, at bekendtgørelsen



medfører yderst begrænsede administrative konsekvenser i form af omkostninger for erhvervslivet, som ikke overstiger bagatelgrænsen for forelæggelse for Regeringens økonomiudvalg på 4 mio. kr., hvorfor de ikke kvantificeres nærmere.

Bekendtgørelsen træder i kraft den 1. juli 2024.

Erhvervsstyrelsen imødeser eventuelle bemærkninger til udkastet til bekendtgørelsen senest onsdag den 19. juni 2024.

[Læs mere](#)

Dato: 22/05/2024

HØRING AF UDKAST TIL ÆNDRINGSBEKENDTGØRELSE OM STARTUP DENMARK-ORDNINGEN

Det fremgår af lovforslag nr. 157 fremsat 11. april 2024, at der skal etableres en ny opholdsordning, der giver hjemvendende udlandsdanskere adgang til at få familiemedlemmer med til Danmark på samme vilkår, som der gælder for udenlandske arbejdstagere. Lovforslaget omfatter en række erhvervsordninger, herunder Startup Denmark-ordningen.

Derfor er der behov for at tilpasse bekendtgørelsen om Startup Denmark-ordningen således, at det bliver muligt for udlandsdanskere at benytte sig af Startup Denmark-ordningen. Forslaget indebærer, at en udlandsdanske, der har fået sin forretningsplan godkendt af det uafhængige ekspertpanel, efterfølgende vil kunne søge om opholdstilladelse til sin familie.

I forbindelse med ændringen foreslås desuden en præcisering af, hvordan mindre handels-, import- og eksportvirksomheder og -filialer defineres. Det fremgår af den gældende bekendtgørelse § 1, stk. 2, at virksomheder, der er en mindre handels-, import- og eksportvirksomhed- eller filial ikke kan søge opholdstilladelse efter ordningens stk. 1.

Bekendtgørelsen forventes at træde i kraft 1. juli 2024.

[Læs mere](#)

Dato: 17/05/2024

HØRING OVER UDKAST TIL BEKENDTGØRELSE OM FØRELSE AF ET REGISTER OVER PÅLAGTE KONKURSKARANTÆNER

Erhvervsstyrelsen sender hermed udkast til bekendtgørelse om førelse af et register over pålagte konkursskarantæner i høring.



Bekendtgørelsen udgør en ny hovedbekendtgørelse, som indarbejder seneste ændringer tilføjet ved bekendtgørelse om ændring af bekendtgørelse om førelse af et register over pålagte konkurskarantæner (BEK nr. 467 af 21. april 2022).

Derudover implementeres artikel 13 i, stk. 3, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2019/1151/EU af 20. juni 2019 om ændring af direktiv 2017/1132/EU, for så vidt angår brugen af digitale værktøjer og processer inden for selskabsret (digitaliseringsdirektivet). Bestemmelsen pålægger medlemsstaterne at kunne besvare en anmodning fra en anden medlemsstat om oplysninger af relevans for frakendelse af retten til at være ledelsesmedlem i henhold til retsreglerne i den medlemsstat, som svarer på anmodningen.

Dette implementeres i bekendtgørelsens § 12, hvorefter Erhvervsstyrelsen kan indhente oplysninger i konkurskarantænerregistret om en navngiven person til brug for besvarelse af en anmodning fra en myndighed i EU-/EØS-landet, der har anmodet om oplysningerne, til brug for myndighedens behandling af en sag om udnævnelse af den pågældende person som ledelsesmedlem i et kapital selskab.

Det vurderes at implementeringen ikke er i strid med de fem principper for implementering af erhvervsrettet EU-regulering.

Endeligt indarbejdes nye ændringer, hvorefter Erhvervsstyrelsen kan indhente oplysninger i konkurskarantænerregistret til brug for styrelsens kontrol med overholdelse af årsregnskabslovens § 135 a, stk. 2.

Bestemmelsen indsættes som følge af, at der ved lov nr. 695 af 24. maj 2022 blev indsat § 135 a, stk. 2, i årsregnskabsloven, hvorefter en virksomhed ikke kan undlade at lade sit årsregnskab revidere, hvis en person, der indtræder som ledelsesmedlem, inden for de seneste 2 år forud for sin indtræden har været pålagt konkurskarantæne. Bestemmelsen vil få virkning for regnskabsår, der begynder den 1. januar 2023 eller senere. For at muliggøre denne kontrol indsættes en bestemmelse i bekendtgørelsens § 15, hvorefter Erhvervsstyrelsen kan indhente oplysninger i konkurskarantænerregistret til brug for styrelsens kontrol med overholdelsen af årsregnskabsloven.

Erhvervsstyrelsens område for Bedre Regulering vurderer, at bekendtgørelsesudkastet ikke medfører administrative konsekvenser for erhvervslivet og har dermed ikke yderligere kommentarer.

Bekendtgørelsen træder i kraft den 1. juli 2024 med virkning for regnskaber med regnskabsår, der begynder 1. januar 2023 eller senere.

Erhvervsstyrelsen imødeser eventuelle bemærkninger til udkastet til bekendtgørelsen senest onsdag den 12. juni 2024.

[Læs mere](#)

Dato: 15/05/2024



TILSYN MED REVISORERNES ERKLÆRINGER PÅ BÆREDYGTIGHEDSRAPPORTERING UDFØRES SOM TEMABASEREDE KVALITETSKONTROLLER

De første danske virksomheder vil, fra regnskabsåret 2024, skulle leve op til nye krav om rapportering om bæredygtighed i deres årsrapporter som følge af bæredygtighedsdirektivet, CSRD. Rapporteringen skal ledsages af en erklæring med begrænset sikkerhed udført af en godkendt bæredygtighedsrevisor.

Erhvervsstyrelsens tilsyn med revisorernes erklæringer på bæredygtighedsrapportering afgivet i 2025 og 2026 vil blive udført som temabaserede kvalitetskontroller.

En temabaseret kvalitetskontrol har primært en vejledende karakter og har til formål at afdække emnet på tværs af revisionsvirksomheder og give generel vejledning på baggrund af kontrollens resultater. Erhvervsstyrelsen planlægger at offentliggøre resultatet af de temabaserede kvalitetskontroller i efteråret 2025 og 2026.

[Læs mere](#)

Dato: 27/05/2024

FLERE SKAL KUNNE AFGIVE ERKLÆRING OM BÆREDYGTIGHEDSRAPPORTERING

Folketinget har d. 2. maj 2024 vedtaget lov om virksomheders bæredygtighedsrapportering. De nye regler kræver, at omfattede virksomheders bæredygtighedsrapportering ledsages af en erklæring med begrænset sikkerhed, som er afgivet af en godkendt erklæringsudbyder. EU-direktivet, der ligger til grund for de nye regler, giver landene mulighed for at tillade, at erklæringsydelse om bæredygtighedsrapportering kan udbydes af såvel godkendte revisorer som af andre uafhængige erklæringsudbydere.

Erhvervsstyrelsen arbejder netop nu på et lovforslag, der skal åbne markedet for uafhængige erklæringsudbydere, og opfordrer interesserede virksomheder og enkeltpersoner til at forberede sig herpå, da det kan tage tid at leve op til de krav, der lægges op til i lovforslaget.

Det er en betingelse i bæredygtighedsdirektivet, at godkendte revisorer og eventuelle andre uafhængige udbydere af erklæringer om bæredygtighedsrapportering skal være omfattet af sammenlignelige krav, herunder krav til:

Uddannelse og efteruddannelse for de personer, der skal udføre erklæringsopgaven

Udførelsen af erklæringsopgaven

Offentligt tilsyn, herunder sanktioner.

Uafhængige erklæringsudbydere, som ikke er revisionsvirksomheder, vil skulle akkrediteres, hvilket i Danmark henhører under DANAK – Den Danske Akkrediteringsfond.

Hvem kan blive uafhængig udbyder af erklæringsydelse?



Lovforslaget om uafhængige udbydere af bæredygtighedserklæringer stiller ikke krav ift. til hvilken industri eller branche, der kan søge akkreditering. Markedet kunne f.eks. være relevant for virksomheder, som i forvejen opererer i TIC-branchen (testning, inspektion og certificering). Akkreditering forudsætter, at virksomheden har ansatte, som er godkendte til at kunne udføre erklæringsopgaver om bæredygtighedsrapportering.

En person, der ønsker at blive godkendt til at afgive erklæringer om bæredygtighedsrapportering, skal have mindst otte måneders praktisk erfaring med denne type arbejde, altså med erklæringsopgaver om bæredygtighedsrapportering eller andre bæredygtighedsrelaterede ydelser. Personen skal derudover have bestået en eksamen, der sikrer den nødvendige teoretiske viden om de emner, der er relevante for erklæringer om bæredygtighedsrapportering.

Personer, som ønsker at kunne give erklæringer om bæredygtighedsrapportering, men som ikke allerede har den nødvendige erfaring, kan således allerede nu med fordel begynde at opbygge den nødvendige faglighed og erfaring.

Erhvervsstyrelsen arbejder på hurtigst muligt at afklare regler og rammer for den nye eksamen, herunder hvilken instans der bliver ansvarlig for afholdelse.

Lovforslaget forventes fremsat i oktober 2024 med foreslået ikrafttrædelse den 1. januar 2025.

[Læs mere](#)

Dato: 08/05/2024

MÅLRETTET VEJLEDNING SKAL HJÆLPE VIRKSOMHEDER MED AT LEVE OP TIL DE NYE LOVKRAV OG STANDARDER FOR BÆREDYGTIGHEDSRAPPORTERING

Loven om bæredygtighedsrapportering indfører krav om, at store virksomheder og børsnoterede virksomheder skal rapportere om bæredygtighed i årsrapporten. De nye regler vil ofte også påvirke små og mellemstore virksomheder, som kan blive mødt med krav om data og oplysninger om bæredygtighed fra deres samarbejdspartnere, erhvervskunder eller investorer. Erhvervsstyrelsen udvider i den kommende tid sin vejledningsindsats til begge målgrupper.

[Læs mere](#)

Dato: 02/05/2024

NYT FRA FINANSTILSYNET

GOD PRAKSIS VED BRUG AF KUNSTIG INTELLIGENS I DEN FINANSIELLE SEKTOR

De finansielle virksomheder har for alvor kastet sig over kunstig intelligens, og afprøver teknologiens muligheder inden for en lang række områder. Brugen af AI medfører også en række risici, som virksomhederne bør være opmærksomme på og forholde sig til.



Som eksempel bør de finansielle virksomheder overveje, hvordan AI-modellerne bliver trænet og gentrænet, samt hvilken balance de ønsker mellem høj performance kontra forklarlighed, altså at kunne forklare, hvordan modellen er kommet frem til sine resultater. Virksomhederne skal også kunne identificere og imødegå eventuelle nye risici, som kan opstå, når virksomheden bruger kunstig intelligens.

[Læs mere](#)

Dato: 29/05/2024

FINANSTILSYNETS TILSYNSINDSATSER I 2023

147 inspektioner, 692 tilsynsreaktioner og 260 sager om insiderhandel og markedsmanipulation samt en række rapporter, temaundersøgelser og analyser. Det er hovedpunkterne i oversigten over Finanstilsynets aktiviteter i 2023.

Finanstilsynet udgiver hvert år et notat over tilsynsindsatserne i det forgangne år. Notatet indeholder en oversigt over den brede vifte af tilsynsaktiviteter som vi har haft fokus på. Det omfatter både traditionel tilsynsvirksomhed og nye arbejdsområder, der er kommet til som følge af udviklingen i den finansielle sektor og den finansielle regulering.

I 2023 har Finanstilsynet blandt andet haft fokus på bæredygtighedsoplysninger i investeringsprodukter, udvikling af stresstest for forsikring og pension, gældsinddrivelse og IT-inspektioner hos systemisk vigtige banker.

[Læs mere](#)

Dato: 07/05/2024

MARKEDSUDVIKLING FOR PENGE- OG REALKREDITINSTITUTTER 2023

Penge- og realkreditinstitutterne opnåede i 2023 et samlet resultat før skat på 71,4 mia. kr. Det var især højere netto-renteindtægter, der bidrog til fremgangen i forhold til året før.

De seneste to år har været præget af markante rentestigninger. Da de pengepolitiske renter er steget markant mere end indlånsrenterne, ligger pengeinstitutternes indlånsmarginale på et historisk højt niveau.

Pengeinstitutternes udlånsmarginale er samtidig faldet og er for husholdninger nu rekordlave. Det er ikke oplagt, at risikoen er faldet lige så kraftigt over de seneste år med rentestigninger og høj inflation.

Penge- og realkreditinstitutterne havde også betydelige kursgevinster på deres beholdning af aktier, obligationer og andre finansielle instrumenter, mens nedskrivningerne var på et lavt niveau.

Pengeinstitutterne har forøget deres prioritetsudlån til boligejere betydeligt. I modsætning til fastforrentede realkreditlån øger dette risikoen – både for kunderne, som skal betale en variabel kort rente, og for pengeinstitutterne, som øger deres fundingrisiko.



Alt i alt har 2023 været et år med meget medvind for danske penge- og realkreditinstitutter, hvorfor det er vigtigt, at institutterne fortsat har fokus på deres risikostyring og ordentligt kredithåndværk.

[Læs mere](#)

Dato: 06/05/2024

INVESTERINGSFORVALTERE SKAL VÆRE BEDRE TIL AT INDDRAGE OG OPLYSE OM BÆREDYGTIGHEDSFORHOLD

Bæredygtighedsrisici kan påvirke en investerings afkast, og det er et krav, at bæredygtighedsrisici er en del af investeringsbeslutningen og den løbende risikostyring på linje med andre risikotyper.

Finanstilsynet har også undersøgt forvalternes oplysninger om de enkelte investeringsprodukters bæredygtighedsegenskaber. Oplysningerne kan udgøre et væsentligt element i investorers beslutning om at investere i et produkt. Det er derfor vigtigt, at forvalterne oplyser forståeligt og retvisende.

Inspektionen viser, at investeringsforvalterne i et vist omfang tager hensyn til bæredygtighedsrisici, men at der er mangler i processerne for inddragelse af risiciene i både investeringsbeslutningen og den løbende risikostyring.

Forvalterne opfylder generelt de formelle oplysningskrav på bæredygtighedsområdet, men i flere tilfælde kommunikeres der ikke forståeligt eller retvisende om investeringsprodukternes bæredygtighedsegenskaber, herunder i markedsføringen.

Temainspektionen er en del af en fælleseuropæisk tilsynsindsats koordineret af den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, ESMA.

[Læs mere](#)

Dato: 01/05/2024

ORIENTERING OM REVIDERET ESMA RETNINGSLINJER OM STRESSTEST AF PENGEMARKEDSFØRENINGER

ESMA har revideret sine retningslinjer for stresstestscenarier i henhold til artikel 28 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1131 om pengemarkedsforeninger (herefter "MMF-forordningen"). Retningslinjerne finder anvendelse fra de datoer, der er fastsat i artikel 44 og 47 i MMF-forordningen.

Retningslinjerne er udstedt i medfør af artikel 16, stk. 1 i ESMA-forordningen og skal sikre fælles, ensartet og konsekvent anvendelse af bestemmelserne i artikel 28, stk. 1, i MMF-forordningen. Retningslinjerne vil fremover indgå i Finanstilsynets tilsyn som fortolkningsgrundlag af eksisterende regler. Danmark har dog for nuværende ikke fonde af denne type.



Retningslinjerne er adresseret til nationale kompetente myndigheder og pengemarkedsforeninger og forvaltere af pengemarkedsforeninger, som defineret i MMF-forordningen.

[Læs mere](#)

Dato: 07/05/2024

EUROPÆISK RET

NYT FRA KOMMISSIONEN

Intet nyt.

NYT FRA ESMA

FINAL MICA RULES ON CONFLICT OF INTEREST OF CRYPTO ASSETS PROVIDERS PUBLISHED

The European Securities and Markets Authority is publishing the Final Report on the rules on conflicts of interests of crypto-asset service providers (CASPs) under the Markets in Crypto Assets Regulation (MiCA).

In the report ESMA sets out draft Regulatory Technical Standards on certain requirements in relation to conflicts of interest for crypto-asset service providers (CASPs) under MiCA, with a view to clarifying elements in relation to vertical integration of CASPs and to further align with the draft European Banking Authority (EBA) rules applicable to issuers of asset-referenced tokens (ARTs).

[Læs mere](#)

Dato: 31/05/2024

ESMA PROVIDES GUIDANCE TO FIRMS USING ARTIFICIAL INTELLIGENCE IN INVESTMENT SERVICES

The European Securities and Markets Authority issued a Statement providing initial guidance to firms using Artificial Intelligence technologies (AI) when they provide investment services to retail clients.

When using AI, ESMA expects firms to comply with relevant MiFID II requirements, particularly when it comes to organisational aspects, conduct of business, and their regulatory obligation to act in the best interest of the client.

Although AI technologies offer potential benefits to firms and clients, they also pose inherent risks, such as:

- Algorithmic biases and data quality issues;



- Opaque decision-making by a firm's staff members;
- Overreliance on AI by both firms and clients for decision-making; and
- Privacy and security concerns linked to the collection, storage, and processing of the large amount of data needed by AI systems.

Potential uses of AI by investment firm which would be covered by requirements under MiFID II include customer support, fraud detection, risk management, compliance, and support to firms in the provision of investment advice and portfolio management.

[Læs mere](#)

Dato: 30/05/2024

ESMA REMINDS ON RULES FOR SHARING INFORMATION DURING PRE-CLOSE CALLS

The European Securities and Markets Authority issued a statement reminding issuers about the applicable legislative framework to “pre-close calls” and encouraging them to follow good practices when engaging in such calls, with the goal of contributing to maintain fair, orderly, and effective markets.

Following some recent news in the media suggesting a connection between episodes of high volatility in share prices and “pre-close calls”, ESMA reminds issuers that any disclosure of inside information should only take place in accordance with the Market Abuse Regulation (MAR). Consequently, issuers should only share non-inside information during these “pre-close calls”.

To address potential concerns related to pre-close calls, ESMA recommends following several good practices, including:

1. Prior to a “pre-close call”, carrying out an assessment of the information intended to disclose, making sure that it is not inside information;
2. Informing the public about the upcoming “pre-close calls” on the issuer’s website, highlighting the relevant details (date, place, topics and participants);
3. Making the material and documents used simultaneously available on the issuer’s website.

ESMA also notes that the analysis of specific episodes and identification of potential breaches of MAR is for national competent authorities.

[Læs mere](#)

Dato: 29/05/2024

NEW Q&AS AVAILABLE

The European Securities and Markets Authority has updated the following Questions and Answers:



Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD)

- Performance fees (2174)
- Performance fees (2176)

European crowdfunding service providers for business (ECSPR)

- Default rate disclosure (2198)
- Risk Management Framework (2199)
- Prudential requirements (2200)
- Prudential requirements (2201)

European Market Infrastructure Regulation (EMIR)

- Reporting of accumulator contracts (2202)
- Reporting of price field at position level (2203)

Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA)

- Publication of information by CASPs providing the service of exchange of crypto-assets for funds or other crypto-assets (2181)

Markets in Financial Instruments Regulation (MiFIR)

- Reporting of accumulator contracts (2204)

Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities Directive (UCITS)

- Performance fees (2173)
- Performance fees (2175)

[Læs mere](#)

Dato: 28/05/2024

ESMA REPORTS ON THE APPLICATION OF MIFID II MARKETING REQUIREMENTS

The European Securities and Markets Authority published a combined report on its 2023 Common Supervisory Action (CSA) and the accompanying Mystery Shopping Exercise (MSE) on marketing disclosure rules under MiFID II.

ESMA, together with the National Competent Authorities (NCAs), finds that globally, marketing communications (including advertisements) comply with MiFID II requirements, and investment firms generally have procedures in place to ensure compliance with MiFID II of marketing materials, including during their development. Some concerns were raised by NCAs regarding sustainability claims in marketing communications, including advertisements.



In the report, ESMA identifies several areas of improvements, such as the need for marketing communications to be clearly identifiable as such, and to contain a clear and balanced presentation of risks and benefits. In cases where products and services are marketed as having 'zero cost', they should also include references to any additional fees.

Other areas for improvement include:

1. The need for adequate approval and review processes for marketing communications, including advertisements, whether these are prepared by the firm or by third parties;
2. Ensuring compliance with legal requirements on the part of distributors for all marketing communications;
3. Implementation of adequate record-keeping measures for all marketing material including social media posts;
4. Involvement of control functions and senior management in internal processes and procedures related to development, design, and oversight of marketing materials

[Læs mere](#)

Dato: 27/05/2024

ESMA CONSULTS ON COMMODITY DERIVATIVES UNDER MIFID REVIEW

The European Securities and Markets Authority is launching a public consultation on proposed changes to the rules for position management controls and position reporting. The changes come in the context of the review of the Market in Financial Instruments Directive (MiFID II) and aim to minimise the burden on reporting entities.

ESMA is consulting on changes to the technical standards (RTS) on position management controls, the Implementing Technical Standards (ITS) on position reporting, and on position reporting in Commission Delegated Regulation (EU).

Detailed feedback is welcomed on the proposed changes, particularly concerning the extension of position management controls to emission allowances derivatives; the exclusion of emission allowances from position reporting; and the introduction of one weekly position report (excluding options) in addition to the existing one (combining futures and options).

[Læs mere](#)

Dato: 23/05/2024

MIFIR REVIEW: ESMA CONSULTS ON CONSOLIDATED TAPE PROVIDERS AND THEIR SELECTION

The European Securities and Markets Authority is inviting comments on draft technical standards related to Consolidated Tape Providers (CTPs), other data reporting service providers (DRSPs) and the assessment criteria for the CTP selection procedure under the Markets in Financial Instruments Regulation (MiFIR).



In the consultation ESMA is seeking input on the following topics:

- Proposed rules on input and output data, covering reporting instructions and data quality requirements for all CTPs and data contributors;
- Draft rules for the methodology for the equity CTP to redistribute revenue to data contributors and the criteria to suspend such redistribution;
- Clock synchronisation requirements for Systematic Internalisers (SIs) and DRSPs, in addition to trading venues operators and their members;
- The authorisation and organisational requirements for Authorised Publication Arrangements (APAs) and Approved Reporting Mechanisms (ARMs);
- New rules for the authorisation of CTPs; and
- Initial reflections on the assessment of CTP applicants.

The proposed draft technical standards (TS) are developed in the context of the review of MiFIR and will contribute to enhancing market transparency and removing the obstacles that have prevented the emergence of consolidated tapes (CT) in the European Union.

[Læs mere](#)

Dato: 23/05/2024

ESMA MAKES RECOMMENDATIONS FOR MORE EFFECTIVE AND ATTRACTIVE CAPITAL MARKETS IN THE EU

The European Securities and Markets Authority has published its Position Paper on “Building more effective and attractive capital markets in the EU”. The Paper includes 20 recommendations to strengthen EU capital markets and address the needs of European citizens and businesses.

ESMA’s recommendations for a well-functioning capital market focus on three dimensions: citizens, companies and the EU regulatory and supervisory framework. The actions proposed in this paper go beyond changes to financial regulation and are thus directed not only to capital market supervisors but also to EU Member States, the European Commission and EU Co-legislators as well as to the financial industry.

[Læs mere](#)

Dato: 22/05/2024

MIFIR REVIEW: ESMA CONSULTS ON THREE NEW TECHNICAL STANDARDS

The European Securities and Markets Authority is launching today a public consultation on non-equity trade transparency, reasonable commercial basis (RCB) and reference data under the Markets in Financial Instruments Regulation



(MiFIR) review. ESMA's proposals aim at enhancing the information available to stakeholders by improving, simplifying and further harmonising transparency in capital markets.

In the consultation ESMA is seeking input on three topics:

- Pre- and post-trade transparency requirements for non-equity instruments (bonds, structured finance products and emissions and allowances), which aims at ensuring trade information is available to stakeholders by improving, simplifying, and harmonizing transparency requirements, and combining the right balance between real-time transparency and the ability to defer publication.
- Obligation to make pre-and post-trade data available on an RCB intended to guarantee that market data is available to data users in an accessible, fair, and non-discriminatory manner. Furthermore, the consultation elaborates on the cost-based nature of fees and the applicable reasonable margin; and
- Obligation to provide instrument reference data that is fit for both transaction reporting and transparency purposes. It also proposes amendments to align this data with other relevant reporting frameworks and international standards.

[Læs mere](#)

Dato: 21/05/2024

ESMA GUIDELINES ESTABLISH HARMONISED CRITERIA FOR USE OF ESG AND SUSTAINABILITY TERMS IN FUND NAMES

Following the public statement of 14 December 2023, the European Securities and Markets Authority has published the final report containing Guidelines on funds' names using ESG or sustainability-related terms.

The objective of the Guidelines is to ensure that investors are protected against unsubstantiated or exaggerated sustainability claims in fund names, and to provide asset managers with clear and measurable criteria to assess their ability to use ESG or sustainability-related terms in fund names.

The Guidelines establish that to be able to use these terms, a minimum threshold of 80% of investments should be used to meet environmental, social characteristics or sustainable investment objectives. The Guidelines also apply exclusion criteria for different terms used in fund names:

- "Environmental", "Impact" and "sustainability"-related terms: exclusions according to the rules applicable to Paris-aligned Benchmarks (PAB); and
- "Transition, "Social" and "Governance"-related terms: exclusions according to the rules applicable to Climate Transition Benchmarks (CTB).

In cases of a combination of terms, use of transition, sustainability- and impact-related terms, and for funds designating an index as a reference benchmark, further criteria are specified in the Guidelines.



The Final Report containing the guidelines also provides a summary of the responses ESMA received to its consultation paper and an explanation of the approach taken to address the comments received.

[Læs mere](#)

Dato: 14/05/2024

ESMA ASKS FOR INPUT ON ASSETS ELIGIBLE FOR UCITS

The European Securities and Markets Authority publishes a Call for Evidence on the review of the Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS) Eligible Assets Directive (EAD). The objective of this call is to gather information from stakeholders to assess possible risk and benefits of UCITS gaining exposure to various asset classes.

Investors and consumer groups interested in retail investment products, management companies of UCITS, self-managed UCITS investment companies, depositaries of UCITS and trade associations are invited to provide their feedback on market practices and interpretation or practical application issues with respect to the eligibility criteria and other provisions set out in the UCITS EAD.

ESMA is additionally interested in gathering insights on some key notions and definitions used in the UCITS EAD and their transversal consistency with other pieces of legislation in the EU Single Rulebook.

[Læs mere](#)

Dato: 07/05/2024

NYT FRA EBA

FUNDS TO PROTECT DEPOSITS IN CASE OF BANK FAILURE ARE GOING UP, EBA DATA SHOWS

The European Banking Authority published end-2023 data related to two key concepts and indicators in the Deposit Guarantee Schemes Directive (DGSD), namely available financial means (AFMs) and covered deposits. The EBA publishes these data for the deposit guarantee scheme (DGS) in each Member State on a yearly basis to enhance the transparency and public accountability of DGSs across the EEA to the benefit of depositors, markets, policymakers, DGSs and Member States.

Under the DGSD, covered deposits are guaranteed up to 100,000 Euro or the equivalent in other currencies per depositor at each bank. The data as of 31 December 2023 shows that, compared to 2022, the amount of covered deposits across the EEA increased by 1.7%, which is lower than the increases of 2.6% in 2022, 5.4% in 2021, and 8.2% in 2020.



In parallel, EEA DGSs are obliged to raise funds from credit institution for the main purpose of reimbursing depositors in case of bank failures. The end-2023 data shows that most of the EEA DGSs continued raising contributions from the banks to reach the minimum target level applicable to all national DGSs imposed by the Deposit Guarantee Schemes Directive (DGSD). DGSs have until July 2024 to reach the minimum target level which in most cases is 0.8% of covered deposits. As of end-2023, 21 of the 36 EEA DGSs had already reached the target level ahead of the deadline, with further six DGSs within 0.05 percentage points of reaching the minimum target level.

[Læs mere](#)

Dato: 28/05/2024

THE EBA PUBLISHES ITS FINAL GUIDELINES ON STS CRITERIA FOR ON-BALANCE-SHEET SECURITISATION

The European Banking Authority published the final Guidelines on the criteria related to simplicity, standardisation and transparency and additional specific criteria for on-balance-sheet securitisations (so-called STS criteria). These Guidelines will ensure a harmonised interpretation of these STS criteria, in alignment with the EBA Guidelines for asset-backed commercial paper (ABCP) and non-asset-backed commercial paper (non-ABCP) securitisation.

The Guidelines on the STS criteria for on-balance-sheet securitisations (OBS) provide a harmonised interpretation of the STS criteria and focus on clarifying those criteria with potential aspects of ambiguity. The Guidelines will ensure a common understanding as well as a harmonised implementation of the criteria throughout the Union.

The Guidelines also include a limited set of targeted amendments to the Guidelines for non-ABCP securitisation and ABCP securitisation to ensure that the interpretation provided by the EBA is, where appropriate, the same and consistent across all three sets of guidelines.

Similar to the Guidelines on STS criteria for ABCP securitisation and non-ABCP securitisation, these Guidelines aim to provide a single point of consistent interpretation of the STS criteria to the relevant stakeholders throughout the Union.

These Guidelines will be applied on a cross-sectoral basis throughout the Union with the aim of facilitating the adoption of the STS criteria for OBS securitisation, which is one of the prerequisites for the preferential risk weight treatment under the CRR, supporting further lending to the real economy and thus contributing further to the objectives of the Capital Markets Union.

[Læs mere](#)

Dato: 27/05/2024



THE EBA CONSULTS ON DRAFT GUIDELINES ON ACQUISITION, DEVELOPMENT AND CONSTRUCTION EXPOSURES TO RESIDENTIAL PROPERTY UNDER THE STANDARDISED APPROACH OF CREDIT RISK

The European Banking Authority launched a public consultation on its draft Guidelines (GLs) under the Capital Requirements Regulation (CRR3) regarding acquisition, development and construction (ADC) exposures to residential property. These Guidelines specify the credit risk-mitigating conditions that allow institutions to assign a risk weight of 100% instead of 150% for ADC exposures to residential property. Furthermore, the Guidelines also address the specificities of institutions' lending to public housing or not-for profit entities. The consultation runs until 19 August 2024.

The Guidelines specify further the two conditions introduced in the CRR3 for ADC exposures to residential property to benefit from a risk weight of 100% instead of 150%:

- 50% of pre-sale and pre-lease contracts with respectively a cash deposit equal to or higher than 10% of the sale price and equal to or higher than 3 times the monthly lease rate, or sale and lease contracts.
- The obligor has substantial equity at risk, represented as an appropriate amount of obligor-contributed equity representing 35% of the residential property value upon completion.

Against this background, the draft Guidelines will define the metrics and thresholds associated with the two conditions mentioned above. The EBA will leverage further on an ad hoc data collection conducted as part of the Basel 3 monitoring QIS to calibrate the threshold.

Additionally, the Guidelines establish a specific framework for ADC projects related to public housing or not-for-profit entities across the European Union, which in any case is optional compared to the general framework at the discretion of credit-granting institutions.

[Læs mere](#)

Dato: 17/05/2024

THE EBA CONSULTS ON DRAFT TECHNICAL STANDARDS ON EQUIVALENT MECHANISM FOR UNFINISHED PROPERTY UNDER THE STANDARDISED APPROACH OF CREDIT RISK

The European Banking Authority launched a public consultation on its draft regulatory technical standards (RTS) under the Capital Requirements Regulation (CRR3) regarding the equivalent mechanism for unfinished property. These technical standards specify the conditions that a legal mechanism should meet in order to recognise a property under construction in the own fund requirements calculation under the standardised approach of credit risk. The consultation runs until 7 August 2024.

The draft RTS clarify that an equivalent legal mechanism requires three conditions to be met:

1. an entity should be required to or have committed in a legally binding manner to ensuring that the property under construction will be finished within a reasonable timeframe;



2. this entity should have the legal powers and ability to do so;
3. a counter guarantee is provided by a central government or assimilated entities.

The consultation paper also presents an alternative approach, with a more comprehensive understanding of the equivalence legal mechanism and aimed to capture completion guarantees already in place in some EU jurisdictions.

[Læs mere](#)

Dato: 13/05/2024

THE EBA PUBLISHES FINAL DRAFT TECHNICAL STANDARDS UNDER THE MARKETS IN CRYPTO-ASSETS REGULATION

The European Banking Authority published three sets of final draft regulatory technical standards (RTS) and one set of final draft implementing technical standards (ITS) relating to the authorisation as issuer of asset-referenced tokens (ARTs), to the information for the assessment of acquisition of qualifying holdings in issuers of ARTs and to the procedure for the approval of white papers for ARTs issued by credit institutions under the Markets in Crypto-assets Regulation (MiCAR). These technical standards are key to regulate access to the EU market by applicant issuers of ARTs and persons intending to exercise significant influence on these undertakings via the acquisition of qualifying holdings.

The RTS on authorisation lay down the information requirements to be included when applying for authorisation to offer to the public or seek admission to trading of an ART, so to enable the comprehensive assessment of the application by the competent authority. Following the public consultation, the scope of the authorisation has been amended to clarify that: a) the applicant issuer may only be a legal person or undertaking established in the EU, and b) whilst the issuance is not subject to authorisation, which only covers the public offer or the admission to trading, an application may only be submitted by an applicant issuer, therefore only an issuer may be granted authorisation.

The ITS on authorisation set out the standard application letter and the application template and clarify the process relating to the assessment of completeness of the application by the competent authority. As credit institutions are only required to receive approval to publish a white paper, the RTS and ITS on authorisation do not apply to credit institutions.

The RTS on the detailed content of the information to be included in the notification for of the proposed acquisition of direct or indirect qualifying holdings lay down the information requirements that are necessary to the competent authority to carry out the prudential assessment in case of proposed acquisitions in issuers of ARTs that are not credit institutions.

This information covers five criteria relating to (a) the reputation of the proposed acquirer, (b) the suitability of any person who will direct the target undertaking, (c) the financial soundness of the proposed acquirer, (d) the sound and prudent management of the target undertaking following the acquisition and (e) suspicion that money laundering of terrorist financing is committed or attempted or that it may increase following the acquisition.



Following public consultation, and considering the request of personal data in case of the application for authorisation and of notification of proposed acquisition of qualifying holdings, some recitals reminding the obligation to comply with the privacy regime have been added both in the RTS on information for authorisation and in the RTS on information for notification of proposed acquisition of qualifying holdings. Credit institutions, unlike other issuers of ARTs, do not require authorisation to issue ARTs but must notify its competent authority, and the white paper must be submitted to the competent authority for approval.

The RTS on the procedure for the approval of white papers for ARTs issued by credit institutions sets out the timeframes that credit institutions, competent authorities and the European Central Bank (ECB) or other central banks must follow during the procedure for the approval of a crypto-asset white paper.

[Læs mere](#)

Dato: 07/05/2024

PRAKSIS & AFGØRELSER

DOMME

Intet nyt.

AFGØRELSER FRA FINANSTILSYNET

REDEGØRELSE OM PÅBUD TIL FUNDMARKET A/S OM BERIGTIGELSE OG SUSPENSION AF MARKEDSFØRINGEN AF FAIRRENTE KL

Markedsføringsmaterialet for afdelingen på investeringsrådgiverens hjemmeside indeholder beskrivelser af afdelingen, som ikke afspejler oplysningskravene i PRIIP-forordningen. Særligt er beskrivelsen af risici ikke klar og tydelig. Endvidere indeholder beskrivelserne en angivelse af afdelingen som alternativ til et indlån i banken uden en tilstrækkelig beskrivelse af forskellene. Markedsføringsmaterialet indeholder dermed udsagn, der er i modstrid med artikel 9, 1. pkt. i PRIIP-forordningen.

Endvidere tager markedsføringen Finanstilsynet til indtægt for udsagn om risikoen ved afdelingen og for overvågning af afdelingen. Markedsføringsmaterialet er dermed vildledende og ikke fair, jf. artikel 4, stk. 1 i crossborder forordningen.

Manglerne medfører, at risici ikke er tilstrækkeligt beskrevet, og at sammenligningen af afdelingen med indlån i banken ikke er retvisende. Markedsføringen risikerer at føre til, at investorer med meget kort tidshorisont investerede i afdelingen og derfor vil afholde relativt høje omkostninger. Fundmarket har derfor fået påbud om at berigtige markedsføringen.



Finanstilsynet vurderer endvidere, at markedsføringen af afdelingen er vildledende i en sådan grad, at der er en væsentlig risiko for, at en potentiel investor træffer en forkert investeringsbeslutning. Finanstilsynet har derfor påbudt suspension af markedsføringen indtil videre, jf. § 344 e i lov om finansiel virksomhed og artikel 24, stk. 2, litra b i PRIIP-forordningen.

Markedsføringen er i påbuddets høringsperiode blevet suspenderet og efterfølgende tilrettet således, at den ikke indeholder de væsentlige mangler, der var til stede forud for suspensionen. På den baggrund har Finanstilsynet meddelt, at suspensionen af markedsføringen kan ophæves.

[Læs mere](#)

Dato: 15/05/2024

PÅTALE TIL AUDIENTES A/S FOR IKKE AT GIVE TILSTRÆKKELIGE OPLYSNINGER I RISIKOFAKTORAFSNITTET I PROSPEKTET AF 23. NOVEMBER 2022

Audientes A/S offentliggjorde den 25. november 2022 et prospekt vedrørende en sekundær udstedelse, hvor kvartalsrapporten for tredje kvartal 2022 indgik ved reference. Det fremgår af kvartalsrapporten, at der var salgstilgodehavender på 3,098 mio. kr.

I kvartalsrapporten for fjerde kvartal korrigeredes salgstilgodehavenderne til 1,181 mio. kr. og virksomheden foretog hensættelse på 1,6 mio. kr. som følge af usikkerhed vedrørende tilgodehavenderne.

Senere offentliggjorde Audientes en opdateret kvartalsrapport for fjerde kvartal, hvoraf fremgik at virksomheden havde besluttet at tage alle varer tilbage, som de eksisterende kunder ikke havde betalt for. I forlængelse heraf blev omsætningen tilbageført og salgstilgodehavenderne sat til kr. 0.

I lyset heraf undersøgte Finanstilsynet salgstilgodehavenderne nærmere og konstaterede, at en betydelig del var overforfaldne på tidspunktet for kvartalsrapporten for tredje kvartal 2022, ligesom en betydelig del var overforfaldne på tidspunktet for prospektets godkendelse.

Det fremgik imidlertid ikke af prospektets risikofaktorafsnit, at der var risiko for at salgstilgodehavenderne ikke vil blive indfriet. Finanstilsynet vurderede, at risikoen for, at salgstilgodehavenderne ikke ville blive indfriet, burde være beskrevet i prospektets risikofaktorafsnit. Dette skulle ses i lyset af at en stor andel af salgstilgodehavenderne var overforfaldne og at virksomheden kort tid efter prospektet offentliggørelse korrigerede salgstilgodehavenderne betydeligt til kr. 0.

Finanstilsynet påtaler derfor, at Audientes i prospektets risikofaktorafsnit undlod at oplyse om risikoen for, at salgstilgodehavenderne ikke ville blive indfriet helt eller delvist, jf. artikel 6, stk. 1, og artikel 16, stk. 1, i prospektforordningen.



Det er afgørende, at et prospekt indeholder de nødvendige oplysninger, der er væsentlige for, at en investor kan foretage en velbegrunder vurdering af udstederens aktiver og passiver, fortjeneste og tab, finansielle stilling og forventede udvikling, ligesom specifikke og væsentlige risici skal fremhæves i prospektets risikofaktorafsnit.

[Læs mere](#)

Dato: 27/05/2024

REDEGØRELSE OM PÅTALE TIL SELECTED ALTERNATIVES MANAGEMENT APS FOR MARKEDSFØRING AF FONDEN SELECTED ALTERNATIVES A/S

Selected Alternatives Management ApS (herefter "selskabet") forvalter fonden Selected alternatives A/S (herefter "fonden"). Selskabet har markedsført fonden med annonce i Børsen den 27. juli 2023.

Der fremgik ingen henvisning i annoncen til det lovpligtige oplysningsdokument med central information (PRIIP-KID'et), hvilket er i strid med artikel 9 i PRIIP-forordningen.

Der fremgik af annoncen flere beskrivelser af fordele ved investering i fonden, men der fremgik ingen angivelser af fondens risici, hvilket ligeledes er i strid med artikel 9 i PRIIP-forordningen. Da det kun er fordelene fra PRIIP-KID'et, som angives i annoncen, mindsker det betydningen af oplysningerne i PRIIP-KID om de risici, som investorerne er eksponeret overfor.

Finanstilsynet påtaler derfor at Selected Alternatives Management ApS' markedsføringsmeddelelse i Børsen den 27. juli 2023 der indeholdt specifikke oplysninger om fonden Selected Alternatives A/S indeholdt udsagn som mindsker betydningen af disse i fondens PRIIP-KID, og at den ikke indeholdt henvisning til PRIIP-KID.

[Læs mere](#)

Dato: 06/05/2024

DOM I SAG OM MARKEDSMANIPULATION (STRAKSKURSMANIPULATION)

Finanstilsynet anmeldte i januar 2020 en person for markedsmanipulation. Den 8. april 2024 blev den pågældende dømt for overtrædelse af artikel 15 i markedsmissbrugsforordningen.

Den nu dømte foretog i 36 tilfælde ordrer og handler direkte på markedet efterfulgt af modsatrettede handler udenfor markedet via sin banks strakshandelssystem på et investeringsbevis, der var noteret til handel i handelssystemet på Nasdaq Copenhagen A/S. Det skete i løbet af ca. et år og tre måneder.

Den pågældende signalerede på kort tid en interesse til markedet ved at afgive en limiteret købs- eller salgsordre. Efterfølgende foretog vedkommende en modsatrettet og større handel i bankens strakshandelssystem udenfor markedet, hvorefter vedkommende i de fleste tilfælde slettede den limiterede ordre på markedet.



Personens handelsmønster indikerede, at personen ikke havde reel salgs- eller købsinteresse i markedsordren. På den ene side gav vedkommende med sine limiterede ordrer på markedet indtryk af en interesse i henholdsvis køb og salg, men på den anden side handlede samme person reelt investeringsbeviset i modsatte retning udenfor markedet. Her ved blev kursen, som vedkommende ellers havde kunnet opnå hos banken i strakshandelssystemet, manipuleret.

Selvom strakskursmanipulation har en meget kortvarig effekt på markedet, sker der ikke desto mindre en manipulation af handelssystemet og markedet. Dertil kommer, at det ikke er et krav, at en handling rent faktisk medfører en kurspåvirkning, eller at en eventuel kurspåvirkning er væsentlig, for at der kan være tale om en overtrædelse af artikel 15 i markedsmissbrugsforordningen.

Retten lagde vægt på, at personen med sin adfærd sendte urigtige eller vildledende signaler om udbud og efterspørgsel, som var egnet til at påvirke kursen, hvorved markedsintegriteten blev kompromitteret. Retten udmålte som følge af dette en straf på 60 dages betinget fængsel og konfiskation af 17.439 kr.

[Læs mere](#)

Dato: 06/05/2024

AFGØRELSER FRA ERHVERVSSTYRELSEN

Intet nyt.

KENDELSER FRA ERHVERVSANKENÆVNET

Intet nyt.

AFGØRELSER FRA EU-DOMSTOLEN

C-706/22 - KONZERNBETRIEBSRAT DER O SE & CO. KG V VORSTAND DER O HOLDING SE

Nøgleord:

Præjudiciel forelæggelse – europæisk selskab – forordning (EF) nr. 2157/2001 – artikel 12, stk. 2 – medarbejderindflydelse – registrering af det europæiske selskab – betingelser – forudgående gennemførelse af den forhandlingsprocedure om medarbejderindflydelse, der er fastsat i direktiv 2001/86/EF – europæisk selskab, der er stiftet og registreret uden medarbejdere, men som er blevet moderselskab til datterselskaber, der beskæftiger medarbejdere – pligt til at indlede forhandlingsproceduren efterfølgende – foreligger ikke – artikel 11 – misbrug af et europæisk selskab – fratagelse af medarbejdernes ret til medindflydelse – forbud.

Tvisten:



Den 28. marts 2013 blev O Holding SE – der i overensstemmelse med artikel 2, stk. 2, i forordning nr. 2157/2001 er stiftet af selskaberne O Ltd og O GmbH, som er to medarbejderløse selskaber, der ikke har datterselskaber, jf. artikel 2, litra c), i direktiv 2001/86, som beskæftiger medarbejdere, og som er etableret i henholdsvis Det Forenede Kongerige og i Tyskland – registreret i selskabsregistret for England og Wales. Følgelig fandt der ingen forhandlinger sted vedrørende medarbejderindflydelse, jf. artikel 3-7 i direktiv 2001/86, inden denne registrering.

Dagen efter, dvs. den 29. marts 2013, blev O Holding SE eneaktionær i selskabet O Holding GmbH, der havde hjemsted i Hamburg (Tyskland), og som havde en kontrolkomité, der for en tredjedels vedkommende bestod af medarbejderrepræsentanter. Den 14. juni 2013 besluttede O Holding SE at omdanne dette selskab til et kommanditselskab med navnet O KG. Det nye selskab blev indført i selskabsregistret den 2. september 2013. Efter denne selskabsændring ophørte medarbejdernes medbestemmelse i kontrolkomitéen med at finde anvendelse.

Selv om O KG beskæftiger ca. 816 medarbejdere og har datterselskaber i flere medlemsstater, der beskæftiger i alt ca. 2 200 medarbejdere, beskæftiger deltagerne heri – dvs. O Holding SE som kommanditist og O Management SE som komplementar, der er registreret i Hamburg, og hvis eneaktionær er O Holding SE – ingen medarbejdere.

O Holding SE flyttede sit hjemsted til Hamburg med virkning fra den 4. oktober 2017.

O KG's koncernbestyrelse, der var af den opfattelse, at ledelsen i O Holding SE var forpligtet til efterfølgende at oprette et særligt forhandlingsorgan, eftersom sidstnævnte havde datterselskaber som omhandlet i artikel 2, litra c), i direktiv 2001/86, der beskæftigede medarbejdere i flere medlemsstater, iværksatte et arbejdsretligt søgsmål.

Efter at sagsøgte blev frifundet af Arbeitsgericht Hamburg (arbejdsretten i Hamburg, Tyskland) i det søgsmål, der var anlagt af O KG's koncernbestyrelse, og denne afgørelse blev stadfæstet af Landesarbeitsgericht Hamburg (den regionale appeldomstol i arbejdsretlige sager i Hamburg, Tyskland), har koncernbestyrelsen indbragt sagen for Bundesarbeitsgericht (forbundsdomstol i arbejdsretlige sager, Tyskland), som er den forelæggende ret.

Med henblik på at løse denne tvist har den forelæggende ret anmodet om en fortolkning dels af artikel 12, stk. 2, i forordning nr. 2157/2001, sammenholdt med artikel 3-7 i direktiv 2001/86, dels af direktivets artikel 6.

Dom:

Artikel 12, stk. 2, i Rådets forordning (EF) nr. 2157/2001 af 8. oktober 2001 om statut for det europæiske selskab (SE), sammenholdt med artikel 3-7 i Rådets direktiv 2001/86/EF af 8. oktober 2001 om fastsættelse af supplerende bestemmelser til statut for det europæiske selskab (SE) for så vidt angår medarbejderindflydelse, skal fortolkes således, at denne bestemmelse, når et europæisk holdingselskab (SE) – der er stiftet af deltagende selskaber, som ikke beskæftiger medarbejdere, og som ikke har datterselskaber, der beskæftiger medarbejdere – er blevet registreret, uden at der forudgående er blevet ført forhandlinger om medarbejderindflydelse, ikke kræver, at disse forhandlinger efterfølgende indledes med den begrundelse, at dette SE-selskab har erhvervet kontrol med datterselskaber, som beskæftiger medarbejdere i en eller flere medlemsstater.

[Læs mere](#)



Dato: 16/05/2024

C-695/22 - FONDEE A.S. V ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA

Nøgleord:

Præjudiciel forelæggelse – fri udveksling af tjenesteydelser – markeder for finansielle instrumenter – direktiv 2014/65/EU – artikel 3 – undtagelse fra anvendelsen af direktiv 2014/65/EU – undtaget investeringsformidler – lovgivning i en medlemsstat, der forbyder denne formidler at formidle kundeordrer til et investeringselskab, der er etableret i en anden medlemsstat.

Twisten:

Fondee udøver i Den Tjekkiske Republik investeringsaktiviteter som omhandlet i kapitalmarkedsløvens § 29, stk. 1, på grundlag af en tilladelse meddelt af den tjekkiske nationalbank. Ved afgørelse af 18. januar 2021 pålagde den tjekkiske nationalbank Fondee en bøde i henhold til denne lovs § 162, stk. 1, litra a), med den begrundelse, at selskabet mellem den 7. oktober og den 27. december 2019 havde fremsendt 407 ordrer fra sine kunder til en værdipapirhandler med hjemsted uden for Den Tjekkiske Republik.

Den tjekkiske nationalbank var af den opfattelse, at Fondee gjorde det muligt for sine kunder at investere i andele i børsnoterede fonde som omhandlet i direktiv 2014/65, der udgør investeringsinstrumenter i den nævnte lovs forstand. Ifølge den tjekkiske nationalbanks konstateringer afgav Fondees kunder ordrer på selskabets websted, som efterfølgende blev formidlet til et selskab med hjemsted i Nederlandene. Transaktionen gennemførtes på grundlag af en trepartsaftale mellem dette sidstnævnte selskab, Fondee og Fondees kunder.

Fondee indgav en klage over den afgørelse, hvorved selskabet var blevet pålagt bøden, til den tjekkiske nationalbanks bankråd, som afslog klagen ved afgørelse af 18. marts 2021. Fondee har herefter anlagt sag ved den forelæggende ret med påstand om annullation af afgørelsen om afslag på klagen.

Det fremgår af oplysningerne fra den forelæggende ret, at »investeringsformidlere« som Fondee er undtaget fra anvendelsen af direktiv 2014/65, idet Den Tjekkiske Republik for så vidt angår dem har gjort brug af den mulighed, der er fastsat med henblik herpå i dette direktivs artikel 3, stk. 1.

Den forelæggende ret har anført, at det er ubestridt mellem parterne i hovedsagen, at Fondee ikke leverer investeringsservice til kunder, der er bosiddende eller etableret uden for det tjekkiske område. Den forelæggende ret har imidlertid tilføjet, at Fondee som formidler er involveret i leveringen af investeringsydelser fra et investeringselskab med hjemsted i Nederlandene til kunder, der er bosiddende eller etableret på det tjekkiske område. Den forelæggende ret er derfor af den opfattelse, at Fondee som »passiv modtager« af tjenesteydelser er omfattet af den frie udveksling af tjenesteydelser.

Dom:



Artikel 3, stk. 1, litra c), nr. i), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU skal fortolkes således, at de personer, som en medlemsstat har undtaget fra anvendelsen af dette direktiv, med henblik på udførelse heraf kan formidle ordrer fra kunder, der er bosiddende eller etableret i denne medlemsstat, til investeringsselskaber, der er etableret i en anden medlemsstat, og som er meddelt tilladelse hertil i henhold til det nævnte direktiv af den kompetente myndighed i denne anden medlemsstat, og at denne bestemmelse følgelig er til hinder for en national lovgivning, der forbyder en sådan formidling.

[Læs mere](#)

Dato: 16/05/2024

FONDSBØRSEN

Intet nyt.

LITTERATUR

ARTIKLER FRA UFR

Intet nyt.

NYE PUBLIKATIONER FRA NATIONALBANKEN

PRIVATKUNDERS RENTEBÆRENDE INDLÅN RUNDER 1.000 MIA. KR.

Privatkundernes indlån stiger fortsat. Ved udgangen af april rundede deres samlede rentebærende indlån således for første gang 1.000 mia. kr. Danskerne har i april 2024 fået tilbagebetalt et rekordhøjt beløb i overskydende skat, nemlig 25,7 mia. kr. Det har sat et aftryk på deres indlån, som i april er steget med 19 mia. kr. Heraf er 15 mia. kr. placeret på indlånskonti uden binding og 4 mia. kr. på konti med binding. Der er flere årsager til, at privatkundernes indlån fortsætter med at stige. Fremgangen i beskæftigelsen såvel som lønstigninger og udbyttebetalinger har sendt flere penge i omløb, og de stigende renter har gjort indlånskonti med binding mere attraktive. Indlånsvæksten skal dog også ses i lyset af perioden med høj inflation, som har udhulet købekraften af privatkundernes indeståender.

[Læs mere](#)

Dato: 30/05/2024



F3-LÅN ER PRIVATKUNDERNES FORETRUKNE NYE REALKREDITLÅN MED VARIABEL RENTE

I de første fire måneder af 2024 har privatkunderne fået udbetalt 17.900 nye realkreditlån med variabel rente til en samlet værdi på 36,7 mia. kr. Mere end hvert tredje af de nye lån er F3-lån (lån med en treårig rentebinding), som dermed er privatkundernes foretrukne nye realkreditlån med variabel rente. Dernæst følger lån med helt kort rentebinding på 3 eller 6 måneder. Denne låntype har frem til starten af 2024 trods en nedadgående tendens været den mest populære låntype med variabel rente, siden realkreditrenterne begyndte at stige kraftigt fra begyndelsen af 2022. På de efterfølgende placeringer kommer F1- og F5-lån, som begge hver især udgør omkring 18 pct. af de nye lån udbetalt med variabel rente. Inden 2022 var F5-lånet i en længere periode den mest udbredte låntype med variabel rente og udgjorde i en årrække mere end halvdelen af privatkundernes nye lån med variabel rente. Privatkundernes fornyede interesse for låntyper med lidt længere rentebinding betyder, at den gennemsnitlige rentebinding på deres nye lån med variabel rente for de første fire måneder af 2024 er opgjort til lidt over 2 år og 4 måneder. Til sammenligning var den lige under 2 år i 2023.

[Læs mere](#)

Dato: 30/05/2024

LÅNEREGLER I LYSET AF HØJERE RENTER

De højere renter siden 2022 har gjort boligfinansiering dyrere. For boligkøbere betyder det bl.a., at det i dag oftest er de højere renteudgifter, der afgør, hvor meget der lånes, snarere end lånereglerne. Formålet med lånereglerne, der blev indført i årene efter finanskrisen, har bl.a. været at adressere risici relateret til lavrentemiljøet, hvor låntagere i fravær af låneregler ville kunne geare sig hårdt i forhold til deres indkomster, som det bl.a. skete op til finanskrisen. De højere renter indebærer derfor også, at færre låntagere begrænses af lånereglerne.

[Læs mere](#)

Dato: 30/05/2024

HØJERE RENTER HAR STYRKET BANKERNES ROBUSTHED, MEN UDGØR SAMTIDIG EN RISIKO

De højere renter gør det dyrere for både husholdninger og virksomheder at servicere deres gæld, hvilket øger institutternes risiko for tab. Samtidig bidrager de højere renter til en styrket indtjening i institutterne, som også har øget deres kapitalisering. Bankerne er strukturelt styrket af den regulering, der er indført efter finanskrisen. Geopolitiske spændinger forværrer cybertruslen, som hurtigt kan ændre karakter, hvis den sikkerhedspolitiske situation eskalerer.

[Læs mere](#)

Dato: 30/05/2024



VALUTAADFÆKNING OG DEN DANSKE PENSIONSSSEKTOR

Pensionsformuens andel af BNP i Danmark er den højeste blandt OECD-landene. De danske pensionselskaber investerer mere end halvdelen af landets pensionsformue i udenlandske aktiver, hvilket giver anledning til valutakursrisici, som styres ved hjælp af finansielle instrumenter. Vi belyser afdækningsadfærden i den danske pensionssektor og viser hvordan afdækningen af eksponeringer i dollar og euro afdækkes forskelligt som følge af fastkurspolitikken. Vi etablerer desuden en statistisk og økonomisk signifikant relation mellem udsving i amerikanske aktiekurser og pensionssektorens kronehandel fra rebalancering af valutaafdækningen.

[Læs mere](#)

Dato: 02/05/2024

DESCRIBING INTEREST-ONLY MORTGAGE BORROWERS' SAVINGS AND SPENDING USING DANISH REGISTER DATA

Afdragsfrie boliglån var populære inden finanskrisen i 2007-2008 i fx USA og Storbritannien og er fortsat udbredte i nogle lande, herunder Nederlandene, Sverige og Danmark. Vi bruger danske registerdata, der indeholder alle realkreditlån optaget mellem 2010 og 2019, til at sammenligne opsparing og forbrug blandt boligejere med afdragsfrihed og boligejere uden afdragsfrihed, hvor vi udnytter optagelsesåret for hvert lån i et eventstudie. Betinget på tidsspecifikke samt individuelle, tidsinvariante effekter viser vi, at boligejere over 50 år øgede forbruget i forbindelse med optagelsen af et afdragsfrit lån, mens boligejere under 50 år primært accelererede afdrag på gæld i pengeinstitutter.

[Læs mere](#)

Dato: 02/05/2024

SAMFUNDSØKONOMISK BETYDNING AF AFDRAGSFRIHED I KOMBINATION MED HØJE BELÅNINGSGRADER

Afdragsfrihed er udbredt hos danske boligejere, og Danmark adskiller sig dermed fra de fleste andre lande. Samtidig har danske husholdninger høj gæld i international sammenhæng. Mens afdragsfrihed kan være nyttigt for nogle boligejere til at udjævne forbrug og opsparing hen over livet, kan kombinationen af afdragsfrihed og høje belåningsgrader udgøre en systemisk risiko i dansk økonomi, som kan materialisere sig under en hård recession med store boligprisfald.

[Læs mere](#)

Dato: 02/05/2024



NYE KLIMARELATEREDE INDIKATORER

Nationalbanken offentliggør nye klimarelaterede indikatorer for den finansielle sektors finansiering af drivhusgasudledninger fra investeringer i børsnoterede erhvervsvirksomheder. Som noget nyt indgår bankerne i opgørelsen, mens det hidtil kun har været data for forsikrings- og pensionsselskaberne og investeringsforeningerne som er offentliggjort. Herudover tilføjes data for finansieringen af indirekte drivhusgasudledninger, såkaldte scope 3-udledninger, mens der tidligere kun blev offentliggjort data for finansiering af scope 1- og 2-udledninger, der er kontrolleret af virksomhederne. Endelig offentliggøres nu klimarelaterede indikatorer for den finansielle sektors investeringer i danske realkreditobligationer, som afspejler udledningerne af drivhusgasser fra ejendomme til bolig- og erhvervsformål.

[Læs mere](#)

Dato: 01/05/2024

ARTIKLER FRA ERHVERVSJURIDISK TIDSSKRIFT

Intet nyt.

ARTIKLER FRA NORDISK TIDSSKRIFT FOR SELSKABSRET

Intet nyt.

ARTIKLER FRA REVISION OG REGNSKABSVÆSEN

Intet nyt.

NYT FRA FORSKNINGSCENTRET

CURRENT TRENDS IN ESG AND THE NORDIC PERSPECTIVE

BOOK LAUNCH: Research Handbook on Environmental, Social, and Corporate Governance (Thilo Kuntz, ed), Edward Elgar, 2024)

Friday, 14 June 2024 08:30 – 13:30

CEO, Prof. Jesper Lau Hansen

The Faculty of Law

Meeting room 8A-0-57

Njalsgade 76, ground floor, DK-2300 Copenhagen S



PROGRAMME

Time	Programme
08:30 – 09:00	Registration and light morning buffet
09:00 – 09:30	Welcome and Presentation of the Nordic CG Model <i>Prof. Dr. Jesper Lau Hansen, LL.M. (Cantab.), University of Copenhagen</i>
09:30 – 10:00	From Panacea to Dirty Word? Convergence and Divergence in ESG in International Perspective <i>Prof. Dr. Thilo Kuntz, LL.M. (Univ. of Chicago), Lehrstuhl für Bürgerliches Recht, Handels- und Gesellschaftsrecht.</i>
10:00 – 10:30	ESG Ratings: Guiding a Movement in Search of Itself <i>Prof. Dr. Andreas Engert, LL.M. (Univ. Chicago), Freie Universität Berlin</i>
10:30 – 11:00	Break, refreshments
11:00 – 11:30	Sustainable Corporate Governance <i>Prof. Steen Thomsen, PhD, Center for Corporate Governance, Copenhagen Business School</i>
11:30 – 12:00	Active Ownership and Responsible Investment – Dilemmas and Solutions <i>Ass. Prof. Lone Wandahl Mouyal, Ph.D., University of Copenhagen</i>
12:00 – 12:30	Sustainability Reporting and Due Diligence – Possibilities and Challenges <i>Prof. Dr. Linda Nielsen, University of Copenhagen</i>
12:30 – 12:45	Q&A, the panel of discussants
12:45 – 13:30	Lunch buffet

Read more on the website: <https://jura.ku.dk/ceo/kalender/2024/current-trends-in-esg-and-thehttps://jura.ku.dk/ceo/kalender/2024/current-trends-in-esg-and-the-nordic-perspective/nordic-perspective/>

Date: Friday, 14th June 2024

Venue: Room 8A-0-57 (the Flexroom), Faculty of Law, Njalsgade 76, ground floor, DK-2300 Copenhagen S

Registration: NB. The venue serves a max. of 57 persons, registration is on a first served basis.

Parking is possible at the University but requires a parking ticket that is handed out at the venue.

Please register here: <https://eventsignup.ku.dk/currenttrendsinesgandthenordicperspective/signup>

When you register, you will receive an automatic confirmation email.



If you have registered and find out that you cannot attend the conference, please cancel your registration as soon as possible, so your place can be given to someone who is on the waiting list. You can easily cancel from a link in the confirmation email.