



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

INDHOLDSFORTEGNELSE

Dansk ret.....	4
Nyt fra Erhvervsministeriet	4
Bredt flertal enige om milliardaftale for dansk iværksætter i	4
Milliardboost til iværksættere	5
Forslag til lov om ændring af lov om en investeringsfond for Færøerne m.v. (Overdragelse af investeringsfonden til Færøerne)	5
Nyt fra Erhvervsstyrelsen	5
Høring over udkast til lovforslag om lov om kønsfordeling blandt ledelsesmedlemmer i visse store børsnoterede aktieselskaber (kønsbalanceloven)	5
Nyt fra Finanstilsynet	6
Kreditinstitutters oplysningspligt ved salg af misligholdte kreditaftaler mv.	6
Årlig udpegning af SIFI-institutter	7
Decentral finans og markederne for kryptoaktiver: Hvornår er dit udbud undtaget fra regulering?	7
Undersøgelse af ledelsesmæssige skøn, der afspejler forventninger til klimalovgivning.....	7
Europæisk ret.....	8
Nyt fra Kommissionen	8
Nyt FRA ESMA	8
EBA and ESMA publish guidelines on suitability of management body members and shareholders for entities under MiCA	8
ESMA withdraws the CRA registration of EuroRating.....	9
ESAs propose improvements to the sustainable finance disclosure regulation	9



ESAs call for enhanced supervision and improved market practice on sustainability-related claims	10
Nyt fra EBA	10
The EBA publishes its final draft technical standards on extraordinary circumstances for continuing the use of internal models for market risk	10
The EBA amends its Guidelines on arrears and foreclosure following changes to the Mortgage Credit Directive .	11
The EBA finds Italian waiver for STS on-balance-sheet securitisation justified	11
The EBA publishes amendments to counterparty credit risk standards as part of its new roadmap for the implementation of the Banking Package in the EU.....	11
The EBA updates the Pillar 3 disclosure framework finalising the implementation of the Basel III Pillar 3 framework.....	12
The EBA publishes final standards for assessing the materiality of extensions and changes to new market risk internal models	12
The EBA publishes regulatory products under the Markets in Crypto-Assets Regulation.....	13
The EBA publishes regulatory products under the Markets in Crypto-Assets Regulation.....	14
EBA issues Opinion to the Norwegian Ministry of Finance on a measure adjusting the risk weight for commercial immovable property	15
The EBA publishes governance regulatory products under the Markets in Crypto-Assets Regulation	15
Praksis & Afgørelser	16
Domme	16
Enkeltmandsvirksomhed kunne ikke anses for et strafssubjekt.....	16
Afgørelser fra Finanstilsynet	17
Redegørelse om påbud til Fondsmæglerselskabet Strategic Wealth Management A/S for manglende overholdelse af kapitalkrav.....	17
Redegørelse for påbud til TESAR Asset Management ApS om berigtigelse af markedsføring og PRIIP-KID, samt suspension af markedsføring	17
Redegørelse om påbud til Koncenton A/S for overtrædelse af FAIF-loven	18
Redegørelse om funktionsinspektion i Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank.....	18
Dom for insiderhandel	20
Dom for insiderhandel	20
Resumé af afgørelse om påtale til A/S Storebæltsforbindelsen vedrørende årsrapporterne for 2021 og 2022.....	21
Afgørelse om påtale til H+H International A/S vedrørende halvårsrapporten for 1. halvår 2023.....	21
Afgørelser fra Erhvervsstyrelsen	22
Kendelser fra Erhvervsankenævnet	22
Ledelsesændring afvist, da bevisbyrden for, at CC ville udføre den reelle ledelse i selskabet, ikke var blevet løftet	22



Klager var ikke en erhvervsdrivende fond	23
Afgørelser fra EU-domstolen	24
C-420/23 – Faurécia	24
T-186/22 – BNP Paribas mod ECB	25
T-134/21 – Malacalza Investimenti og Malacalza mod ECB.....	25
Fondsbørsen	25
Nasdaq København har besluttet at ophæve afgørelsen mod KommuneKredit	25
Offentliggørelse af finansiel rapport.....	26
Offentliggørelse af intern viden	27
Offentliggørelse af ændring i bestyrelsen.....	27
Offentliggørelse af ændring i bestyrelsen.....	28
Offentliggørelse af ændring i direktion.....	29
Offentliggørelse af finansiel rapport.....	30
Litteratur.....	30
Artikler fra UFR.....	30
Nye publikationer fra Nationalbanken	31
Nonbank Lending and the Transmission of Monetary Policy	31
Den pengepolitiske investeringskanal i Danmark	31
Inflation Preferences.....	31
Aktier overhaler obligationer i danskernes pensionsopsparing.....	31
Artikler fra Erhvervsjuridisk Tidsskrift	32
Artikler fra Nordisk Tidsskrift for Selskabsret.....	32
Artikler fra Revision og Regnskabsvæsen.....	32
Beskatning af kapitalejerlån – status og oversigt.....	32
Selskabsskatteovens § 2 C - Omkvalificering af transparente enheder – Agere sammen	33
Skattemæssige konsekvenser af ændringer til lånevilkår og renteswaps	33
Skaber ESG værdi for aktionærerne? - – Analyse af aktiekurseffekten ved ændringer i MSCI's ESG ratings	34



DANSK RET

NYT FRA ERHVERVSMINISTERIET

BREDT FLERTAL ENIGE OM MILLIARDAFTALE FOR DANSK IVÆRKSÆTTERI

Aftale mellem regeringen (Socialdemokratiet, Venstre og Moderaterne), Danmarksdemokraterne, Liberal Alliance, Det Konservative Folkeparti, Radikale Venstre og Dansk Folkeparti om Iværksætterpakken.

Aftalepartierne er enige om at styrke adgangen til kapital og lempe beskatningen ved at:

1. Ophæve beskatningen af selskabers udbytter fra noterede porteføljeaktier ("Iværksætterskatten").
2. Forhøje progressionsgrænsen for aktieindkomstskat fra 61.000 kr. til 80.000 kr. (2024- niveau).
3. Give mulighed for at udskyde skattebetalingen, hvor salgssummen betales som en løbende ydelse, fx i form af milepælsbetalinger ("fantomskatten").
4. Indføre en periode på syv år med realisationsbeskatning af selskabers nymoterede porteføljeaktier.
5. Forhøjelse af loftet for indskud på aktiesparekontoen til 160.000 kr.
6. Forhøje muligheden for fuldt ud at kunne fradrage fremført underskud fra 9,5 mio. kr. til 20 mio. kr.
7. Lempe beskatningen af aktionærlån, således der ikke vil ske beskatning flere gange i de tilfælde, hvor et lån tilbagebetales og efterfølgende lånes igen.
8. Lovliggøre equity crowdfunding for anpartsselskaber, så disse virksomheder får bedre mulighed for at rejse risikovillig kapital fra en bredere gruppe af investorer.
9. Give friere rammer for investering af privatadministrerede pensioner, så det er muligt for flere pensionsopsparere at placere en større andel af deres pensionsopsparing i noterede aktier.
10. Styrke virksomhedernes adgang til blandt andet grøn venturefinansiering ved at tilføre et kapitalindskud på 2 mia. kr. til Danmarks Eksport- og Investeringsfond (EIFO).
11. Igangsætte initiativer, så ATP kan øge fokus yderligere på investeringer i iværksættervirksomheder i ATP's investeringsstrategi.
12. Tydeliggøre for pensionselskaberne, hvordan de inden for rammerne af reguleringen kan investere i blandt andet iværksættere ved at gennemgå og opdatere Finanstilsynets vejledning om alternative investeringer i pensionssektoren.

Aftalepartierne er enige om, at iværksættervirksomheder skal møde færre byrder og mindre bøvl ved at:

1. Halvere kapitalkravet ved etablering af anpartsselskaber til 20.000 kr., så det er på niveau med de andre skandinaviske lande.
2. Skabe bedre mulighed for blandt andet frikøb af offentlige data.
3. Målrette en iværksætterindsats på danske styrkepositioner ("regulatoriske sandkasser").
4. Skabe mere overskuelig regulering for iværksættere med et samlet overblik over lovpligtige autorisationer og tilladelser.
5. Hjælpe iværksættere med overblik over frister og krav hos det offentlige ("iværksætterguide") på Mit Virk.
6. Afdække mulige definitioner af iværksættervirksomheder med henblik på at vurdere, om der hensigtsmæssigt kan etableres en konkret definition.
7. Styrke adgangen til en basal betalingskonto (erhvervskonto) ved at etablere en lovfæstet ret for erhvervsdrivende og foreninger til at åbne en basal betalingskonto i pengeinstitutterne.



8. Undersøge muligheden for, at iværksættervirksomheder bedre kan indgå i konkurrencen om offentlige udbud.
9. Undersøge udvidelse af mandatet for Erhvervslivets EU- og Regelforum (Regelforum).

[Læs mere](#)

Dato: 21/06/2024

MILLIARDBOOST TIL IVÆRKSÆTTERE

I et nyt iværksætterudspil foreslår regeringen 41 konkrete initiativer, der skal løfte vilkårene for danske start-ups og iværksættere.

Udspillet har fem indsatsområder: Bedre adgang til kapital, færre byrder og mindre bøvl, flere talenter frem, flere vidensbaserede iværksættervirksomheder og flere iværksættere i hele Danmark. Under de fem områder ligger 41 konkrete forslag til initiativer. Der er afsat 2,1 mia. kr. i årene 2024-2026 og 1,1 mia. kr. om året fra 2027.

Se Iværksætterpakken ovenfor.

[Læs mere](#)

Dato: 12/06/2024

FORSLAG TIL LOV OM ÆNDRING AF LOV OM EN INVESTERINGSFOND FOR FÆRØERNE M.V. (OVERDRAGELSE AF INVESTERINGSFONDEN TIL FÆRØERNE)

Forslaget understøtter, at investeringsfonden overdrages til Færøerne. Der indsættes en ny § 1 a i loven. Den nye bestemmelse vil medføre, at fonden overdrages til de færøske myndigheder den 1. januar 2025, når loven træder i kraft.

[Læs mere](#)

Dato: 28/06/2024

NYT FRA ERHVERVSSTYRELSEN

HØRING OVER UDKAST TIL LOVFORSLAG OM LOV OM KØNSFORDELING BLANDT LEDELSESMEDLEMMER I VISSE STORE BØRSNOTEREDE AKTIESELSKABER (KØNSBALANCELOVEN)

Lovforslaget vil gennemføre Europa-Parlamentets og Rådets direktiv EU 2022/2381 af 23. november 2022 om en mere ligelig kønsfordeling blandt ledelsesmedlemmer i børsnoterede selskaber og tilhørende foranstaltninger. Lovforslaget er udformet med henblik på at opnå et hensigtsmæssigt samspil mellem reglerne i direktivet og de gældende danske regler om det underrepræsenterede køn og fraviger derfor regeringens principper for erhvervsrettet EU-regulering. Hensigten med lovforslaget er, at de omfattede selskaber ikke bliver underlagt lempeligere regler end de gældende regler.



Med lovforslaget foreslås at indføre regler om en ligelig kønsfordeling for visse store børsnoterede aktieselskaber, herunder 1) et fast måltal for alle medlemmer af det øverste ledelsesorgan, også medarbejdervalgte, (40/60), 2) krav om måltal for øvrige ledelsesniveauer og 3) krav om en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn på øvrige ledelsesniveauer.

Det foreslås desuden at indføre bestemmelser om midler til opnåelse af måltallet for det øverste ledelsesorgan for selskaber, der ikke har nået måltallet for det øverste ledelsesorgan senest 30. juni 2026, herunder bl.a. fortrinsret til en kandidat af det underrepræsenterede køn, hvis denne er lige så kvalificeret som en kandidat af det overrepræsenterede køn.

De foreslåede bestemmelser vil gælde for aktieselskaber, der har sit vedtægtsmæssige hjemsted i Danmark, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked inden for Den Europæiske Union, og som har 250 eller flere medarbejdere og en årlig omsætning højere end 50 mio. euro eller en årlig samlet balance højere end 43 mio. euro.

Det foreslås desuden, at selskaber skal rapportere og offentliggøre oplysninger om kønsfordeling, samt at Erhvervsstyrelsen årligt skal offentliggøre en liste over de af loven omfattede selskaber, der har opnået en ligelig kønsfordeling.

[Læs mere](#)

Dato: 28/06/2024

NYT FRA FINANSTILSYNET

KREDITINSTITUTTERS OPLYSNINGSPLIGT VED SALG AF MISLIGHOLDTE KREDITAFTALER MV.

Der er indført en ny lov om kreditservicevirksomheder og kreditkøbere, hvor det fremgår, at kreditinstitutter skal give en potentiel kreditkøber de nødvendige oplysninger om den misligholdte kreditaftale mv., jf. § 15, stk. 1, i lov om kreditservicevirksomheder og kreditkøbere. Formålet er at sikre, at en potentiel kreditkøber kan foretage en velbegrunnet beslutning ved køb af misligholdte kreditaftaler.

Finanstilsynet gør opmærksom på, at EBA har udstedt en teknisk standard (ITS) for misligholdte kreditaftaler (NPL), der specificerer kravene til de oplysninger, som kreditinstitutter skal give en potentiel kreditkøber, hvis de sælger misligholdte kreditaftaler. Formålet er at sikre en fælles standard for NPL-transaktioner i hele EU.

Den tekniske standard er udarbejdet i forlængelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2021/2167 om kreditservicevirksomheder og kreditkøbere (NPL-direktivet), som er implementeret i Danmark ved lov om kreditservicevirksomheder og kreditkøbere.

[Læs mere](#)

Dato: 27/06/2024



ÅRLIG UDPEGNING AF SIFI-INSTITUTTER

Den årlige udpegning af systemisk vigtige finansielle institutter (SIFI) i Danmark, på Færøerne og i Grønland har resulteret i genudpegning af de eksisterende SIFI'er.

De danske SIFI-koncerner er fortsat:

- Danske Bank A/S
- Nykredit Realkredit A/S
- Jyske Bank A/S
- Nordea Kredit Realkreditaktieselskab
- Sydbank A/S
- Spar Nord Bank A/S
- DLR Kredit A/S
- Saxo Bank A/S
- A/S Arbejdernes Landsbank

De færøske SIFI-koncerner er fortsat:

- Betri Banki P/F
- P/F BankNordik

I Grønland er Grønlandsbanken fortsat udpeget som SIFI.

[Læs mere](#)

Dato: 27/06/2024

DECENTRAL FINANS OG MARKEDERNE FOR KRYPTOAKTIVER: HVORNÅR ER DIT UDBUD UNDTAGET FRA REGULERING?

Med ikrafttrædelsen af MiCA-forordningen kan det være relevant for nogle aktører på markederne for kryptoaktiver at overveje, om de bærer et ansvar for et udbud af aktiviteter, de selv anser som decentralt. Aktører skal nemlig være opmærksomme på, at der skal en del til, før et udbud reelt kan anses som decentralt. Som hjælp til dette udgiver Finanstilsynet vejledning på området.

[Læs mere](#)

Dato: 25/06/2024

UNDERSØGELSE AF LEDELSESMÆSSIGE SKØN, DER AFSPEJLER FORVENTNINGER TIL KLIMALOV GIVNING

Finanstilsynet har undersøgt, hvordan de største institutter ved opgørelsen af nedskrivninger på deres udlån mv. til landbrug har taget højde for Svarer-udvalgets anbefalinger.



Undersøgelsen viser, at disse institutter har taget højde for anbefalingerne ved nedskrivninger i form af ledelsesmæssige skøn på op til 1,5 pct. af deres udlån til landbrug. Hertil kommer deres øvrige ledelsesmæssige skøn for landbrugskunder.

De ledelsesmæssige skøn, der afspejler forventninger til klimalovgivning, er baseret på institutternes adgang til data om deres landbrugskunders udledning.

[Læs mere](#)

Dato: 10/06/2024

EUROPÆISK RET

NYT FRA KOMMISSIONEN

Intet nyt.

NYT FRA ESMA

EBA AND ESMA PUBLISH GUIDELINES ON SUITABILITY OF MANAGEMENT BODY MEMBERS AND SHAREHOLDERS FOR ENTITIES UNDER MICA

The European Banking Authority (EBA) and the European Securities and Markets Authority (ESMA) published joint guidelines on the suitability of members of the management body, and on the assessment of shareholders and members with qualifying holdings for issuers of asset reference tokens (ARTs) and crypto-asset service providers (CASPs), under the Markets in Crypto Assets regulation (MiCA).

These two sets of guidelines are part of the EBA and ESMA's ongoing efforts to foster a transparent, secure, and well-regulated crypto-assets market, and complement the recently published governance package.

The first set of guidelines covers the presence of suitable management bodies within issuers of ARTs and CASPs, contributing to increase the trust in the financial system. Having robust governance arrangements in place will foster confidence in those assets and services, supporting the development of a healthy crypto-asset ecosystem.

It provides common criteria to assess the knowledge, skills, experience, reputation, honesty and integrity of members of the management body, as well as if they can commit sufficient time to perform their duties to ensure a sound management of these entities.

The second set of guidelines concerns the assessment of the suitability of shareholders or members with direct or indirect qualifying holdings in a supervised entity. This assessment is a key aspect of the gatekeeping function exercised by supervisory authorities, considering the significant influence that these persons may exercise on the management of the supervised entity.



It equips competent authorities with a common methodology to assess the suitability of the shareholders and members with direct or indirect qualifying holdings for the purpose of granting authorisation as issuers of ARTs or as CASPs, and for carrying out the prudential assessment of proposed acquisitions.

[Læs mere](#)

Dato: 27/06/2024

ESMA WITHDRAWS THE CRA REGISTRATION OF EURORATING

The European Securities and Markets Authority (ESMA), the EU's financial markets regulator and supervisor, has withdrawn the credit rating agency (CRA) registration of EuroRating Sp. z o.o.

The withdrawal decision follows the official notification to ESMA by EuroRating Sp. z o.o. on 15 April 2024 of its intention to renounce their registration under the conditions set out in Article 20(1)(a) of the CRA Regulation (CRAR).

[Læs mere](#)

Dato: 19/06/2024

ESAS PROPOSE IMPROVEMENTS TO THE SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION

The three European Supervisory Authorities (EBA, EIOPA and ESMA – ESAs) today published a joint Opinion on the assessment of the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). The ESAs call for a coherent sustainable finance framework that caters for both the green transition and enhanced consumer protection, taking into account the lessons learned from the functioning of the SFDR.

The ESAs focus on ways to introduce simple and clear categories for financial products. The simplifications consist of two voluntary product categories, “sustainable” and “transition”, that financial market participants should use to ensure consumers understand the purpose of the products. The rules for the categories should have a clear objective and criteria to reduce greenwashing risks.

The ESAs recommend that the European Commission consider the introduction of a sustainability indicator that would grade financial products such as investment funds, life insurance and pension products.

In addition, the Opinion also covers the following areas:

- appropriate disclosures for products outside the two categories to reduce greenwashing,
- improvements to the definition of sustainable investments,
- simplification to the way disclosures are presented to investors,
- other technical suggestions including on which products should fall under the scope of SFDR and on how to improve disclosures regarding the negative impact of investments on people and the environment, and
- the need for consumer testing before putting forward any policy proposals to review the SFDR, such as to introduce a categorisation system and/or an indicator.

[Læs mere](#)



Dato: 18/06/2024

ESAS CALL FOR ENHANCED SUPERVISION AND IMPROVED MARKET PRACTICE ON SUSTAINABILITY-RELATED CLAIMS

The European Supervisory Authorities (EBA, EIOPA and ESMA – ESAs) today published their Final Reports on Greenwashing in the financial sector.

In their respective reports the ESAs reiterate the common high-level understanding of greenwashing as a practice whereby sustainability-related statements, declarations, actions, or communications do not clearly and fairly reflect the underlying sustainability profile of an entity, a financial product, or financial services. This practice may be misleading to consumers, investors, or other market participants. The ESAs stress again that financial market players have a responsibility to provide sustainability information that is fair, clear, and not misleading.

Each ESA provides a stocktake of the current supervisory response to greenwashing risks under their remit and notes that national competent authorities (NCAs) are already taking steps in the area of supervision of sustainability-related claims. In addition, the ESAs provide a forward-looking view of how sustainability-related supervision can be gradually enhanced in coming years.

While the ESAs' reports focus on the EU's financial sector, they acknowledge that addressing greenwashing requires a global response, involving close cooperation among financial supervisors and the development of interoperable standards for sustainability disclosures.

[Læs mere](#)

Dato: 04/06/2024

NYT FRA EBA

THE EBA PUBLISHES ITS FINAL DRAFT TECHNICAL STANDARDS ON EXTRAORDINARY CIRCUMSTANCES FOR CONTINUING THE USE OF INTERNAL MODELS FOR MARKET RISK

Under the Capital Requirements Regulation (CRR), competent authorities may permit institutions to derogate from certain requirements for the use of internal models in accordance with the FRTB, or apply a softer version of those requirements, under extraordinary circumstances.

The occurrence of extraordinary circumstances will be determined by the EBA, which must issue an opinion to that effect. The RTS published today set out the conditions and indicators that the EBA shall use to determine whether extraordinary circumstances have occurred.

[Læs mere](#)

Dato: 28/06/2024



THE EBA AMENDS ITS GUIDELINES ON ARREARS AND FORECLOSURE FOLLOWING CHANGES TO THE MORTGAGE CREDIT DIRECTIVE

The EBA assessed the impact of the recent revision of Article 28(1) of the MCD and concluded that, in order to adhere to the principle that EBA Guidelines must not repeat, amend or contradict requirements set out in Level 1 legislation, the EBA Guidelines on arrears and foreclosure needed to be amended.

Guideline 4 on 'resolution process' has therefore been removed from the EBA Guidelines on arrears and foreclosure, as its content is now embedded in binding Union Law. The aggregate requirements set out in the MCD and the EBA Guidelines have remained unchanged.

[Læs mere](#)

Dato: 28/06/2024

THE EBA FINDS ITALIAN WAIVER FOR STS ON-BALANCE-SHEET SECURITISATION JUSTIFIED

The European Banking Authority (EBA) published an Opinion addressed to Consob, the Italian Securities Commission, in response to the Competent Authority's notification of its decision to grant the permission referred to in Article 26e(10) of the Securitisation Regulation, which specifies the eligibility criteria for high-quality collateral for on-balance-sheet securitisations to qualify as Simple, Transparent, and Standardised (STS).

The EBA has assessed the evidence provided by the Consob, namely the current classification of Italian credit institutions and the composition of the Italian synthetic securitisation market. On the basis of the evidence provided, the EBA is of the opinion that due to the objective impediments related to the credit quality step (CQS) assigned to Italy, the use of a partial waiver to allow collateral in the form of cash on deposit with the originator, or one of its affiliates, qualifying for CQS 3 is justified.

[Læs mere](#)

Dato: 27/06/2024

THE EBA PUBLISHES AMENDMENTS TO COUNTERPARTY CREDIT RISK STANDARDS AS PART OF ITS NEW ROADMAP FOR THE IMPLEMENTATION OF THE BANKING PACKAGE IN THE EU

The European Banking Authority (EBA) published its final draft amending Regulatory Technical Standards (RTS) on the standardised approach for counterparty credit risk (SA-CCR). This regulatory product is part of the new roadmap on the Banking Package.

The amendments to the Capital Requirements Regulation (CRR3) have expanded the EBA mandate to specify the formula to calculate the supervisory delta of options under the SA-CCR framework. Alongside the supervisory delta formula for interest rate options compatible with negative interest rates, the mandate now also requires the specification of the supervisory delta formula for commodity options compatible with negative commodity prices. Therefore, the existing RTS on SA-CCR have been amended to include the formula for commodity options.



[Læs mere](#)

Dato: 24/06/2024

THE EBA UPDATES THE PILLAR 3 DISCLOSURE FRAMEWORK FINALISING THE IMPLEMENTATION OF THE BASEL III PILLAR 3 FRAMEWORK

The European Banking Authority (EBA) published a final draft implementing technical standards (ITS) on public disclosures by institutions that implement the changes in the Pillar 3 disclosure framework introduced by the amending Regulation (EU) 2024/1623 (CRR 3). These ITS will ensure that market participants have sufficient comparable information to assess the risk profiles of institutions and understand compliance with CRR 3 requirements, further promoting market discipline.

The amending Regulation (EU) 2024/1623 ('CRR 3') introduced new and amended disclosure requirements stemming from the latest Basel III Pillar 3 reforms, and a mandate for the EBA to develop IT solutions, including templates and instructions, for the disclosure requirements laid down in the banking regulation. The new ITS implement the CRR 3 prudential disclosures by including new requirements on output floor, credit risk, market risk, CVA risk, operational risk and a transitional disclosure on exposures to crypto-assets. In addition, they aim to provide institutions with a comprehensive integrated set of uniform disclosure formats while promoting market discipline.

These ITS constitute the first Pillar 3 deliverable included in the EBA Roadmap on strengthening the prudential framework published in December 2023. Later in 2024, the EBA will complement these ITS with the CRR 3 disclosure requirements that are not directly linked to Basel III implementation, in particular the extension of the disclosure requirements on ESG risks to all institutions in accordance with the proportionality principle, and new disclosure requirements on shadow banking.

[Læs mere](#)

Dato: 21/06/2024

THE EBA PUBLISHES FINAL STANDARDS FOR ASSESSING THE MATERIALITY OF EXTENSIONS AND CHANGES TO NEW MARKET RISK INTERNAL MODELS

The European Banking Authority (EBA) published its final draft Regulatory Technical Standards (RTS) on the conditions for assessing the materiality of model extensions and changes, as well as changes to the subset of modellable risk factors, applicable under the Fundamental Review of the Trading Book (FRTB) rules. With the submission of these final draft RTS to the European Commission, the EBA completes its roadmap on market and counterparty credit risk approaches published on 27 June 2019.

In line with the Capital Requirements Regulation (CRR), the final draft RTS differentiate between material extensions and changes under the internal models approach (IMA), to be approved by competent authorities (CA), and non-material extensions and changes, to be notified to CAs four weeks in advance. This last category is further divided into two sub-categories: extensions and changes notified with additional information, and extensions and changes with basic information.

For the categorisation of extensions and changes to the relevant categories and sub-categories, the final draft RTS set out a combination of qualitative and quantitative conditions. In particular, the quantitative conditions aim at assessing



the effect of the extension or change on the IMA own funds requirements and on the relevant components of the FRTB IMA (Expected Shortfall, Stress Scenario Risk Measure and Default Risk Charge), before and after the planned extension or change. The final draft RTS also include guiding principles that institutions should follow in the categorisation process, provisions on the implementation of extensions and changes and documentation requirements.

[Læs mere](#)

Dato: 20/06/2024

THE EBA PUBLISHES REGULATORY PRODUCTS UNDER THE MARKETS IN CRYPTO-ASSETS REGULATION

The European Banking Authority (EBA) publishes today the package of technical standards and guidelines under MiCAR on the topics of reporting, liquidity stress testing and supervisory colleges. This package completes the delivery of EBA technical standards under MiCAR. The package of EBA regulatory products comprises:

1. Final draft Regulatory Technical Standards (RTS) on the use of asset-referenced tokens (ARTs) and electronic money tokens (EMTs) denominated in a non-EU currency as a means of exchange. The draft RTS specify the methodology to be applied by issuers of ARTs and of EMTs denominated in a non-EU currency for estimating the number and value of transactions associated to uses of these tokens “as a means of exchange”, for the purpose of the reporting under MiCAR. The draft RTS aim at contributing to the objective of MiCAR of monitoring and preventing risks that the wide use of ARTs and of EMTs denominated in a non-EU currency as a means of exchange may have on monetary policy transmission and monetary sovereignty within the EU.
2. Final draft Implementing Technical Standards (ITS) on the reporting obligations of issuers of ARTs and EMTs denominated in a non-EU currency, and of crypto-asset service providers (CASPs). The final draft ITS provide specific templates and related instructions for the issuers of ARTs and of EMTs denominated in a non-EU currency to comply with their reporting obligations. These reporting templates will assist the significance assessment of the tokens; provide information on whether the threshold defined in Article 23 of MiCAR has been met, therefore restricting the issuance of a token; and being the only reporting obligation set out in MiCAR for the issuer, serves general supervisory reporting purposes as well. The draft ITS also provide templates and related instructions that CASPs must provide to issuers of ARTs and of EMTs denominated in a non-EU currency. The draft ITS specify the reporting frequency and related reference and remittance dates as well. The EBA will also develop the related technical package, including the Data Point Model (DPM) and validation rules, and will publish it with its 4.0 Reporting framework release.
3. Guidelines (GL) on liquidity stress testing. The Guidelines lay out the risks to be covered in the liquidity stress testing and identify the common reference parameters of the stress test scenarios to be included in the liquidity stress testing to be applied. Following application of the Guidelines, the supervisor may strengthen the liquidity requirements of the relevant issuer to cover those risks based on the outcome of the liquidity stress testing.
4. Final draft RTS on supervisory colleges. The draft RTS specify the conditions under which certain entities, such as custodians of the reserve of assets, trading platforms and crypto-asset service providers (CASPs) providing custody and administration of crypto-assets on behalf of clients, are to be deemed “the most relevant” in their category, and the conditions under which a significant ART or EMT is to be deemed to be “used at large scale”, for the purpose of determining the composition of a supervisory college under MiCAR. The EBA is



required to establish such a college in accordance with MiCAR for each significant ART and significant EMT. In addition, the RTS specify the general conditions for the functioning of supervisory colleges, including aspects related to participation in college meetings, voting procedures, exchange of information and the entrustment of tasks among college members.

[Læs mere](#)

Dato: 19/06/2024

THE EBA PUBLISHES REGULATORY PRODUCTS UNDER THE MARKETS IN CRYPTO-ASSETS REGULATION

The package of EBA regulatory products comprises:

- Final draft regulatory technical standards specifying adjustment of own funds requirement and minimum features of stress testing programmes of issuers of asset-referenced tokens (ARTs) and of e-money tokens (EMTs) subject to such requirements. These standards specify: i) the criteria for the assessment of 'higher degree of risk', ii) the procedure for competent authorities to determine the period of time considered appropriate for issuers to increase the own funds amount to the higher own funds requirements and the measures to be taken to ensure the timely compliance thereof and iii) a minimum set of requirements to issuers for the design and implementation of their stress-testing programmes.
- Final draft regulatory technical standards specifying the procedure and timeframe for an issuer to adjust the amount of its own funds to 3% of the average amount of the reserve of assets when the relevant issuer is issuing an ART or EMT classified as 'significant'. Considering the feedback received on both RTSs, following the consultation period, the timeframe for the issuer to provide an implementation plan to increase the own funds requirements has been changed to 25 working days. Additionally, the maximum amount of time that the competent authority may grant to the issuer to comply with the plan has been adjusted upwards to 6 months maximum.
- Final draft RTS further specifying the liquidity requirements of the reserve of assets. The draft RTS set specific minimum percentages of the reserve of assets according to daily and weekly maturities. They also establish the minimum amount of deposits in each official currency referenced. Furthermore, they envisage overall techniques of liquidity management to seek minimum creditworthiness, liquidity soundness and minimum diversification of bank deposits counterparties in the reserve of assets as well as to ensure minimum overcollateralisation to seek correlation between the reserve of assets and the assets referenced.
- Final draft RTS to specify the highly liquid financial instruments. These draft RTS set the highest quality liquid assets in the liquidity coverage ratio (LCR) as eligible highly liquid financial instruments. At the same time, and in order to seek for correlation between the highly liquid financial instruments and the assets referenced, in the case of ARTs referencing assets other than official currencies, financial instruments tracking the value of the assets referenced by the token or derivatives relating to them, are deemed eligible as highly liquid financial instruments. Furthermore, the draft RTS set concentration limits of highly liquid financial instruments by issuer.
- Final draft RTS to specify the minimum content of the liquidity management policy and procedures. These draft RTS envisage procedures for identifying, measuring and managing liquidity risk, a contingency policy and mitigation tools as well as minimum aspects of liquidity stress testing.



- Guidelines on recovery plans specifying the format and the content of the recovery plan that issuers need to develop and maintain. Considering the feedback received during the consultation period, the Guidelines further specify the content of the communication and disclosure plan. A number of targeted amendments were also made to streamline the wording and provide further clarity, inter alia by adding new definitions and by introducing a new paragraph to clarify that any provision regarding certain requirements applicable to the reserve of assets (e.g. certain recovery plan indicators and scenarios) does not apply to issuers of EMTs that are not subject to hold a reserve of assets in accordance with MiCAR.

[Læs mere](#)

Dato: 13/06/2024

EBA ISSUES OPINION TO THE NORWEGIAN MINISTRY OF FINANCE ON A MEASURE ADJUSTING THE RISK WEIGHT FOR COMMERCIAL IMMOVABLE PROPERTY

The European Banking Authority (EBA) today published an Opinion following notification by the Norwegian Ministry of Finance of its intention to amend the risk weights for exposures secured by mortgages on commercial immovable property. The measure aims to limit risks associated with commercial immovable property. Based on the information provided, the EBA does not object to the risk weight adjustment.

With the application of this measure, the Norwegian Ministry of Finance sets a risk weight of 100% for exposures secured by commercial immovable property and 75% for exposures secured by commercial immovable property meeting the requirements for inclusion in the retail category. The default risk weight of 50% under the standardised method for exposures which are fully and completely secured by mortgages on commercial immovable property (article 126 CRR) does not reflect the actual risk of these exposures.

In its Opinion, the EBA acknowledges the concerns of the Ministry of Finance of Norway regarding the financial stability risks stemming from commercial immovable property and the uncertainty in the macroeconomic environment in general. In its Opinion, the EBA welcomes the steps taken by Norwegian authorities to collect additional data and provide a better understanding of the agricultural immovable properties and related collateralised loans. The EBA encourages further analysis of the sector to fill the missing gaps and assess other sectors to ensure that the applied risk weights adequately reflect the actual risks related to the targeted exposures.

The proposed measure includes a carve-out for exposures secured by agricultural immovable property, which are not considered residential immovable property, and are therefore subject to the risk weight set out in article 126(1) CRR. According to the notification, the sector "agriculture, forestries and fisheries (excl. fish farming)" is among the sectors with the lowest historical losses. Therefore, the higher risk weight of 100% set for exposures secured by commercial property would not be needed.

[Læs mere](#)

Dato: 07/06/2024

THE EBA PUBLISHES GOVERNANCE REGULATORY PRODUCTS UNDER THE MARKETS IN CRYPTO-ASSETS REGULATION

The package of EBA regulatory products on governance and remuneration includes:



Guidelines on the minimum content of the governance arrangements for issuers of ARTs that specify further the various governance provisions in MiCAR, taking into account the principle of proportionality. In addition, these Guidelines clarify the tasks, responsibilities and organisation of the management body, and the organisational arrangements of issuers, including the sound management of risks across all the three lines of defence.

Final draft Regulatory Technical Standards (RTS) on the minimum content of the governance arrangements on the remuneration policy. The RTS are applicable to issuers of significant asset-referenced tokens (ARTs) and electronic money institutions issuing significant e-money tokens (EMTs), and, where Member States require to apply Article 45(1) MiCAR, to issuers of non-significant EMTs.

To ensure that remuneration policies promote the sound and effective risk management of issuers, do not create incentives to reduce risk standards and ensure the cross sectoral consistency, these final draft RTS set out a framework similar to the remuneration framework for investment firms that aims at achieving the same regulatory objectives.

Final draft RTS on conflicts of interest for issuers of ARTs that specify the requirements for policies and procedures on conflicts of interest (Col). Issuers of ARTs shall implement and maintain effective policies and procedures to identify, prevent, manage and disclose conflicts of interest. For Col to be effectively managed, the policies and procedures should ensure that there are sufficient resources available for their management.

The final draft RTS underline that Issuers of ARTs should pay particular attention to conflicts of interest that could arise in relation to the reserve of assets. Where the issuer of ARTs is a member of a group, the policies and procedures must also take into account any circumstances which may give rise to a Col due to the structure and business activities of other entities within the group.

[Læs mere](#)

Dato: 06/06/2024

PRAKSIS & AFGØRELSER

DOMME

ENKELTMANDSVIRKSOMHED KUNNE IKKE ANSES FOR ET STRAFSUBJEKT

Tiltalte var ved enkeltmandsvirksomheden angivet med CVR-nr. tiltalt for at have beskæftiget en tredjelandsborger, som hverken havde arbejds- eller opholdstilladelse i Danmark, i strid med udlændingelovens § 59, stk. 6, jf. stk. 5.

Der var ca. 38 ansatte i virksomheden, og der forelå ikke i øvrigt oplysninger om antallet af årsværk og om kompetence- og ansvarsfordelingen og den praktiske arbejdsdeling i enkeltmandsvirksomheden. Landsretten fandt, at det ikke var bevist, at enkeltmandsvirksomheden var organiseret på en sådan måde, at den kunne sidestilles med en juridisk person, der kan ifalde strafansvar som sådan. Betingelserne for at anse enkeltmandsvirksomheden for et strafsubjekt var dermed ikke opfyldt, jf. straffelovens § 26, stk. 2.

[Læs afgørelsen i Karnov](#)



Dato: 15/05/2024

AFGØRELSE FRA FINANSTILSYNET

REDEGØRELSE OM PÅBUD TIL FONDSMÆGLERSELSKABET STRATEGIC WEALTH MANAGEMENT A/S FOR MANGLENDE OVERHOLDELSE AF KAPITALKRAV

Finanstilsynet påbyder Fondsmæglerselskabet Strategic Wealth Management A/S at overholde sit kapitalkrav.

Fondsmæglerselskab Strategic Wealth Management A/S meddelte den 28. maj 2024 Finanstilsynet, at selskabet ikke opfylder sit kapitalgrundlagskrav. Kapitalkravet udgør en væsentlig beskyttelse af virksomhedens kunder, hvorfor det skal være opfyldt løbende.

Det fremgik af meddelelsen, at selskabet havde iværksat en kapitalforhøjelse, som ville medføre, at Strategic Wealth Management A/S inden udgangen af juni 2024 vil opfylde kapitalgrundlagskravet.

Finanstilsynet har påbudt selskabet at opfylde kapitalkravet senest den 30. juni 2024. Selskabet har meddelt, at der er indbetalt en kapitalforhøjelse, og at selskabets kapitalgrundlag med kapitalforhøjelsen igen overstiger kapitalgrundlagskravet.

[Læs mere](#)

Dato: 25/06/2024

REDEGØRELSE FOR PÅBUD TIL TESAR ASSET MANAGEMENT APS OM BERIGTIGELSE AF MARKEDSFØRING OG PRIIP-KID, SAMT SUSPENSION AF MARKEDSFØRING

TESAR Asset Management ApS (herefter "selskabet") er en registreret forvalter af alternative investeringsfonde (FAIF), der udbyder andele i alternative investeringsfonde (AIF'er) til semi-professionelle investorer.

Selskabet markedsfører fondene TESAR – Solenergifond I ApS (herefter "TESAR-solenergifond") og TESAR – Portugal Ejendomsfond I ApS (herefter "TESAR-ejendomsfond") på deres hjemmeside i modstrid med PRIIP-forordningen og PRIIP-RTS.

Fondenes PRIIP-KID oplysningsdokumenter indeholder væsentlige mangler på flere områder, herunder særligt vedrørende oplysninger om risiko, forventet afkast og omkostninger.

Fondenes oplysningsdokumenter beskriver således ikke de risikable forhold ved fonden tilstrækkeligt, og resultatscenerierne er ikke baseret på en reel inddragelse af fondenes forhold og risici. Eksempelvis er der identiske scenarier for begge fonde i de moderate, ufordelagtige og stressscenarier, hvilket er et usandsynligt tilfælde for fonde med to forskellige investeringsstrategier. Finanstilsynet vurderer, at forholdene medfører, at investor får en opfattelse af en lavere risiko, end der reelt er.

I oplysningsdokumenterne mangler desuden oplysninger om omkostningerne over tid forbundet med investering i fonden og om omkostningernes sammensætning. Der angives også modstridende oplysninger.

Oplysningsdokumenterne indeholder endvidere ikke den krævede tabel med omkostninger over tid.



Finanstilsynet har derfor påbudt selskabet at berigtige fondens oplysningsdokumenter i overensstemmelse med PRIIP-forordningen og PRIIP-RTS.

Selskabets markedsføring på selskabets hjemmeside samt i præsentationsmateriale til investorerne indeholder oplysninger om afkast og risici, som er i modstrid med fondenes PRIIP-KID oplysningsdokumenter og kravene til disse. Anvender selskabet afkast i markedsføringen, skal det være afkastet fra det moderate scenarie i fondenes oplysningsdokumenter, men selskabet anvender i stedet væsentligt højere afkasttal. Endvidere indeholder markedsføringen ingen angivelse af, at der findes et oplysningsdokument, og hvordan det kan erhverves.

Finanstilsynet vurderer, at selskabets markedsføring er vildledende og i modstrid med PRIIP-forordningen. Finanstilsynet har derfor påbudt selskabet at berigtige oplysningerne om fondene i sin markedsføring.

Selskabets markedsføring af de to fonde er vildledende i en sådan grad, at en potentiel investor ikke kan træffe en velinformeret investeringsbeslutning. Finanstilsynet har derfor påbudt selskabet at suspendere markedsføringen af de to fonde indtil videre. TESAR Asset Management skal sende en meddelelse direkte til fondens investorer med oplysning om dette påbud og om, hvor der kan indgives klage eller fremsættes civile krav. Forpligtelsen om at sende en meddelelse gælder ikke, hvis investoren er professionel investor.

[Læs mere](#)

Dato: 21/06/2024

REDEGØRELSE OM PÅBUD TIL KONCENTON A/S FOR OVERTRÆDELSE AF FAIF-LOVEN

Koncenton A/S (Koncenton) er en forvalter af alternative investeringsfonde (FAIF) med tilladelse. Koncenton forvalter en række alternative investeringsfonde (AIF'er) i form af ejendomsfonde, herunder Koncenton Glostrup Smedeland A/S (fonden).

Koncenton udbød i 2021 fonden som en AIF, der skulle investere i et konkret ejendomsprojekt. Projektet udviklede sig ikke som planlagt i projektmaterialet. Renten steg i løbet af 2022 væsentligt i forhold til den budgetterede rente. Det medførte, at risikoen ved projektet var væsentligt forøget og afkastet væsentligt formindsket. Dette oplyste Koncenton ikke i tilstrækkeligt omfang bestyrelsen i fonden og investorerne om, hvorved bestyrelsen og investorerne blev frataget deres handlemuligheder.

Finanstilsynet anmodede Koncenton om en redegørelse for forløbet og har på baggrund af den konstateret, at Koncenton i forbindelse med udbuddet og forvaltningen af fonden har overtrådt FAIF-loven.

[Læs mere](#)

Dato: 21/06/2024

REDEGØRELSE OM FUNKTIONSINSPEKTION I AKTIESELSKABET ARBEJDERNES LANDSBANK

Finanstilsynet var i uge 8, 2024 på inspektion i Arbejdernes Landsbank (banken). Inspektionen var en funktionsinspektion og blev gennemført som led i det løbende tilsyn med banken. Inspektionen omfattede bankens compliancefunktion, risikostyringsfunktion og interne revision.



Arbejdernes Landsbank blev i juni 2021 udpeget som SIFI-institut efter overtagelsen af aktiemajoriteten i Vestjysk Bank. Denne udvikling har øget kompleksiteten af koncernen betydeligt og sætter en række skærpede krav til koncernen.

Risikostyringsfunktionens årlige risikovurdering, der danner grundlag for planlægning og prioritering af overvågning, kontroller mv. for det kommende år, er mangelfuld. Dette skyldes særligt, at grundlaget for vurderingerne ofte er utilstrækkeligt, og der ikke er foretaget en tilstrækkeligt velunderbygget og dokumenteret beskrivelse af begrundelsen for udmålingen af risikoen på det enkelte risikoområde. Banken har fået påbud om at forbedre kvaliteten af risikovurderingen.

Der er konstateret mangler i risikostyringsfunktionens gennemførte arbejde. Der blev således ikke gennemført tilstrækkelig kontrol og vurdering af, om risikostyringsfunktionen var betrygget i første forsvarslinjes metoder, procedurer og eventuelt risikomitigerende tiltag på alle væsentlige risikoområder. Banken har fået påbud om at forbedre kvaliteten og dybden af det udførte arbejde.

Banken har i forbindelse med undersøgelsen redegjort for, at koncerncompliancefunktionen i en periode har været udfordret bl.a. pga. udskiftning af medarbejdere og af arbejdet med etableringen af koncernfunktionen. Finanstilsynet har i forbindelse med undersøgelsen ligeledes konstateret, at koncerncompliancefunktionens arbejde i den undersøgte periode ikke var på et tilfredsstillende niveau.

Compliancefunktionens risikovurdering var flere steder ikke tilstrækkeligt velunderbygget og dokumenteret, særligt ift. beskrivelse af begrundelsen for udmålingen af risikoen på det enkelte compliancerisikoområde. Banken har fået påbud om at forbedre beskrivelsen af grundlaget for vurderingerne i risikovurderingen. En utilstrækkelig risikovurdering kan medføre, at banken ikke får skabt overblikket over de væsentligste compliancerisici og dermed ikke får identificeret og mindsket disse risici.

På inspektionen kunne det desuden konstateres, at der ikke for alle væsentlige risikoområder skete en tilstrækkelig kontrol og vurdering af, om compliancefunktionen var betrygget i første forsvarslinjes metoder, procedurer og eventuelt risikomitigerende tiltag. Der er således flere områder, der ikke er gennemgået i en længere periode og enkelte af complianceundersøgelserne er tilskåret mere end risikoen og compliancefunktionens kendskab til risikoområdet tilsiger. Banken har fået påbud om at sikre, at alle risikoområder gennemgås indenfor en betryggende periode.

Finanstilsynets vurderer samlet set, at der er en række forhold, der indikerer, at der i en periode har været for få ressourcer i compliancefunktionen. Banken har fået påbud om at sikre, at der er tilstrækkelige ressourcer til at gennemføre compliancearbejdet på betryggende vis.

Finanstilsynets undersøgelse har ikke givet anledning til reaktioner eller væsentlige bemærkninger vedrørende bankens interne revision.

Inspektionen har givet anledning til en forøgelse af bankens solvensbehov med knap 0,1 procentpoint som følge af manglerne i anden forsvarslinjes arbejde.

[Læs mere](#)

Dato: 07/06/2024



DOM FOR INSIDERHANDEL

Finanstilsynet politianmeldte i september 2022 en person for insiderhandel. Vedkommende blev den 18. juni 2024 dømt for overtrædelse af artikel 14 i markedsmisbrugsforordningen.

Personen købte aktier i et børsnoteret selskab A for ca. 200.000 kr. på et tidspunkt, hvor der forelå intern viden i selskabet, der, hvis denne viden blev offentliggjort, ville have en mærkbar kurspåvirkende effekt.

Vedkommende var ansat i en virksomhed B, der havde indgået en aftale med det børsnoterede selskab A, som personen købte aktier i. Personen havde deltaget i forhandlingerne og havde læst den selskabsmeddelelse, som var planlagt til offentliggørelse dagen efter vedkommendes køb af aktierne. Personen var derfor bekendt med den interne viden inden sit køb.

Vedkommende kontaktede sin bank dagen inden offentliggørelsen af aftalen for at købe aktier i det børsnoterede selskab A. Personen fortalte bankrådgiveren, at aktien dagen efter ville stige til en højere kurs, hvilket den gjorde.

Finanstilsynet vurderede, at personen havde overtrådt forbuddet mod insiderhandel i artikel 14, litra a, i markedsmisbrugsforordningen ved at have været i besiddelse af intern viden og udnyttet denne viden i forbindelse med køb af aktier i det børsnoterede selskab A.

Byretten fandt personen skyldig. Byretten lagde til grund, at personen var i besiddelse af intern viden, fordi vedkommende deltog i forhandlingerne og kendte til den indgåede aftale før offentligheden. Byretten fandt også, at personen havde udnyttet den interne viden ved sin handel.

Personen blev idømt 60 dages ubetinget fængsel og fik konfiskeret ca. 7.300 kr.

Byretten lagde ved strafudmålingen vægt på forholdets karakter, herunder at der var tale om køb af aktier for ca. 200.000 kr. dagen inden offentliggørelsen af aftalen. Byretten bemærkede desuden, at ubetinget frihedsstraf i almindelighed er påkrævet i tilfælde af insiderhandel for at modvirke denne form for kriminalitet.

Personen ankede dommen til Østre Landsret, som stadfæstede byrettens dom med den ændring, at straffen blev nedsat til fængsel i 40 dage.

[Læs mere](#)

Dato: 28/06/2024

DOM FOR INSIDERHANDEL

Finanstilsynet politianmeldte i 2020 en person for at have deltaget i insiderhandel. Personen solgte aktier i et børsnoteret selskab for ca. 2.200.000 kr. på et tidspunkt, hvor der forelå intern viden i selskabet, der, hvis denne viden blev offentliggjort, ville have en mærkbar negativ kurspåvirkende effekt.

Personen havde kort tid før handlen modtaget en e-mail fra selskabet om, at personen var optaget på en insiderliste vedrørende den interne viden. Det var dog uvist, om vedkommende havde læst e-mailen inden salget af aktierne.

Finanstilsynet vurderede, at personen qua sin ansættelse i selskabet og sit kendskab til det, som oplysningerne vedrørte, som minimum burde have vidst, at oplysningerne udgjorde intern viden, og at personen derfor udnyttede



denne viden til at sælge aktierne, inden den interne viden blev offentliggjort til markedet. Ved dette salg undgik vedkommende et potentielt tab.

Østre Landsret fandt personen skyldig i uagtsom insiderhandel, idet personen var kommet i besiddelse af viden, som personen burde have vidst var intern, og havde udnyttet denne viden til at sælge sine aktier i selskabet.

Østre Landsret fandt det ikke bevist, at personen havde åbnet og læst e-mailen om, at vedkommende var optaget på insiderlisten, før salget blev gennemført. Landsretten fandt det dog groft uagtsomt, at personen, som havde en central placering i selskabet, ikke forinden kontrollerede, om vedkommende fremgik af en insiderliste.

Personen blev idømt en bøde på 100.000 kr. og fik konfiskeret 529.530 kr. Udgangspunktet for insiderhandel i denne størrelsesorden er en ubetinget frihedsstraf, men da personen kun blev fundet skyldig i at handle groft uagtsomt, blev sagen afgjort ved bøde.

[Læs mere](#)

Dato: 26/06/2024

RESUMÉ AF AFGØRELSE OM PÅTALE TIL A/S STOREBÆLTSFORBINDELSEN VEDRØRENDE ÅRSRAPPORTERNE FOR 2021 OG 2022

Erhvervsstyrelsen har som led i regnskabskontrollen med de børsnoterede virksomheder foretaget en kontrol af årsrapporten for 2021 og 2022 for A/S Storebæltsforbindelsen. Årsregnskaberne er aflagt efter IFRS samt yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede virksomheder.

Styrelsens kontrol af årsrapporterne gav anledning til, at styrelsen har givet virksomheden en påtale for, at virksomheden ikke havde medtaget oplysninger om den benyttede værdiansættelsesmetode og inputtene brugt til dagsværdimålingen ved værdiansættelse af genudlån fra den danske stat. Styrelsen har udelukkende påtalt dette forhold, da fejlen er korrigeret i årsrapporten for 2023, som er offentliggjort inden styrelsen har truffet sin endelige afgørelse.

Styrelsens kontrol af årsrapporterne gav ligeledes anledning til, at styrelsen har givet virksomheden en påtale for, at virksomheden ikke har oplyst korrekt om virksomhedens genudlån fra den danske stat herunder givet mangelfulde oplysninger om transaktioner med virksomhedens nærtstående parter. Styrelsen har udelukkende påtalt dette forhold, da fejlen er korrigeret i årsrapporten for 2022, som er offentliggjort, inden styrelsen har truffet endelig afgørelse.

[Læs mere](#)

Dato: 13/06/2024

AFGØRELSE OM PÅTALE TIL H+H INTERNATIONAL A/S VEDRØRENDE HALVÅRSRAPPORTEN FOR 1. HALVÅR 2023

Erhvervsstyrelsen har som led i regnskabskontrollen med de børsnoterede virksomheder foretaget en kontrol af halvårsrapporten for H+H International A/S for 1. halvår 2023. Halvårsrapporten er aflagte efter IAS 34 samt yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede virksomheder.



Styrelsens kontrol af halvårsrapporten gav anledning til, at styrelsen påtalte, at virksomheden i halvårsrapporten har omtalt, at genindvindingsværdien af lukkede fabrikker opgjort som dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger kan henføres til dagsværdihierarkiets niveau 1. Dette er ikke korrekt, da opgørelsen henføres til dagsværdihierarkiets niveau 3.

Styrelsens kontrol havde omfattet flere forhold, hvor styrelsen ikke konstaterede overtrædelser af IFRS. Idet virksomheden har rettet forholdet i delårsrapporten for 3. kvartal 2023, har styrelsen alene påtalt forholdet.

[Læs mere](#)

Dato: 13/06/2024

AFGØRELSER FRA ERHVERVSSTYRELSEN

Intet nyt.

KENDELSER FRA ERHVERVSANKENÆVNET

LEDELSESÆNDRING AFVIST, DA BEVISBYRDEN FOR, AT CC VILLE UDFØRE DEN REELLE LEDELSE I SELSKABET, IKKE VAR BLEVET LØFTET

Ved skrivelse af 6. september 2023 har advokat BB på vegne af AA ApS (klager) påklaget Erhvervsstyrelsens afgørelse af 9. august 2023, hvorved CC er afregistreret som direktør i klager, ligesom styrelsen har truffet afgørelse om at offentliggøre følgende tekst vedrørende klager: "Erhvervsstyrelsen skal hermed meddele, at den registrerede direktør i AA ApS, CVR-nr. [...], CC, fratrædes pr. dags dato, idet Erhvervsstyrelsen ikke kan konstatere, at den pågældende udøver den faktiske ledelse af selskabet."

Hvis der er tvivl, om et medlem af ledelsen faktisk udøver ledelsen, jf. selskabslovens § 112, stk. 2, kan Erhvervsstyrelsen afvise at registrere eller afregistrere den pågældende, jf. selskabslovens § 23 f.

Erhvervsstyrelsen foretog den 20. juni 2023 i medfør af selskabslovens § 23 b, stk. 1, en efterfølgende kontrol af, om CC udøver den faktiske ledelse af AA ApS. Styrelsen gav eksempler på dokumentation, der kunne indgå i styrelsens vurdering af, om CC udøver den faktiske ledelse, herunder at generalforsamlingen, hvor hun blev valgt som direktør, har været lovlig indkaldt og afholdt, at hun var ansat på direktørkontrakt samt eventuel dokumentation fra stillingsopslaget, ansættelsesprocessen eller dialog med selskabet i forbindelse med ansættelsen, at hun havde adgang til selskabets bankkonti eller at hun påså, at der sker bogføring i overensstemmelse med bogføringsloven, at hun handlede på selskabets vegne, deltog i møder eller lignende, eller at der udbetaltes løbende løn til hende fra ansættelsestidspunktet. Det fremgik af høringsbrevet, at såfremt dokumentation ikke var modtaget senest den 5. juli 2023, agtede Erhvervsstyrelsen at fratæde CC fra de relationer hun har til selskabet, jf. selskabslovens § 23 d, stk. 4, og § 23 f, samt om nødvendigt foranledige selskabet opløst, jf. selskabslovens § 225, stk. 1, nr. 7. Efter modtagelse af utilstrækkelig dokumentation blev fristen efterfølgende udsat til den 19. juli 2023 og senere til den 2. august 2023.

Erhvervsankenævnet finder i lighed med Erhvervsstyrelsen og af de grunde, der er anført af Erhvervsstyrelsens afgørelse af 9. august 2023 samt udtalelsen af 25. oktober 2023, at klager ikke har fremsendt tilstrækkelig dokumentation til styrelsen for, at CC udøver den faktiske ledelse af selskabet.



Erhvervsankenævnet finder, at heller ikke det med klagen af 6. september 2023 og høringsvaret af 22. november 2023 fremsendte materiale er tilstrækkelig dokumentation for, at CC udøver den faktiske ledelse af selskabet. Ankenævnet har herved lagt vægt på navnlig, at det ikke er dokumenteret, at CC har handlet på selskabets vegne, at CC har deltaget i møder eller lignende, at der udbetales løn til CC, eller at CC har adgang til selskabets bankkonti.

På denne baggrund, og da ankenævnet finder, at Erhvervsstyrelsens afgørelse ikke lider af mangler med hensyn til begrundelsen eller af andre sagsbehandlingsfejl, tiltræder ankenævnet, at CC er blevet afregistreret som direktør for klager, jf. selskabslovens § 23 f.

Ankenævnet stadfæster herefter Erhvervsstyrelsens afgørelse af 9. august 2023.

[Læs mere](#)

Dato: 16/02/2024

KLAGER VAR IKKE EN ERHVERVSDRIVENDE FOND

Ved klageskrivelse af 21. februar 2022 har advokat BB på vegne af AA påklaget Erhvervsstyrelsens afgørelse af 24. januar 2022, hvorved styrelsen fastholdt, at CC og DDs Stiftelse (herefter stiftelsen) er en erhvervsdrivende fond omfattet af erhvervsfondsloven. Ved afgørelsen pålagde Erhvervsstyrelsen desuden stiftelsen at tage initiativ til at afklare de adkomstmæssige forhold vedrørende ejendommen beliggende [adresse 1], at afklare den fremadrettede indtægtsmæssige situation for stiftelsen, og at bringe stiftelsens vedtægter i overensstemmelse med erhvervsfondsloven.

Ankenævnet finder, at det ved vurderingen af, om stiftelsen er en fond i erhvervsfondslovens forstand, ikke er afgørende, hvorledes stiftelsen har benævnt sig, men om stiftelsen efter sit retsgrundlag reelt er en fond. Der må ved denne vurdering tages udgangspunkt i og lægges betydelig vægt på stifters hensigt med oprettelsen og stiftelsesmåden samt – hvis en sådan findes – den oprindelige vedtægt, idet også de faktiske forhold for stiftelsen må inddrages under hensyn til almindelige fondsretlige grundsætninger.

Ankenævnet bemærker, at det forhold, at der mellem stiftelsen og AA er tvist om, hvem der nu ejer den omhandlede ejendom, kan have betydning ved vurderingen af, om stiftelsen er erhvervsdrivende efter erhvervsfondsloven, men ikke ved vurderingen af, om stiftelsen kan anses at være en fond i lovens forstand.

Selv om stiftelsen efter ankenævnets opfattelse har visse fondsretlige karakteristika, jf. erhvervsfondslovens § 1, stk. 2, finder ankenævnet efter en samlet vurdering, at stiftelsen ikke kan anses at være en fond i erhvervsfondslovens forstand.

Ankenævnet har herved lagt vægt på navnlig, at det efter en naturlig sproglig forståelse af testamente og kodiciller sammenholdt med arveudlægsskødet af 24. oktober [årstal 4] ikke kan anses at have været stifters hensigt at etablere en fond. Ankenævnet finder således efter testamentets formulering, at hensigten har været at opføre en ejendom med navnet CC som bolig for en bestemt gruppe af personer, og at ejendommen – hvilket faktisk skete – straks skulle overdrages til AA. Denne hensigt med stiftelsen understreges af indholdet af pkt. 1 i kodicil af 20. februar [årstal 5], hvorefter stiftelsen – hvis kommunen ikke ville modtage den uden at opstille for stifterne uforudsete betingelser – skulle "overgives til "CC og DDs Legat" sammen med min øvrige Formue og forvaltes af den for dette Legat indsatte Legatbestyrelse."



Ankenævnet har endvidere lagt vægt på, at stiftelsen er etableret uden en vedtægt eller andre bestemmelser om en ledelse mv., idet hverken arveudlægsskødet eller det underliggende testamentsmateriale omtaler dette, ligesom stiftelsen ikke kan anses for ved oprettelsen at have haft en formue, idet den omhandlede ejendom straks efter opførelsen for testators midler blev overdraget vederlagsfrit til kommunen.

Det kan ikke føre til en anden vurdering, at stiftelsen i en periode har været registeret og administreret som en fond. Det bemærkes herved, at Civilstyrelsen i afgørelse af 23. januar 2018 fandt, at stiftelsen ikke er en fond i fondslovens forstand.

Allerede fordi stiftelsen således ikke kan anses at være en fond i erhvervsfondslovens forstand, er stiftelsen ikke omfattet af loven.

Ankenævnet ændrer herefter Erhvervsstyrelsens afgørelse af 24. januar 2022, idet bestemmes, at CC ikke er omfattet af erhvervsfondsloven.

Ankenævnet finder anledning til at bemærke, at den registrering af stiftelsen som erhvervsdrivende fond, som fandt sted den 20. september 2018, skete på Erhvervsstyrelsens anmodning og på grundlag af styrelsens afgørelse af 3. august 2018. Denne afgørelse blev imidlertid påklaget til Erhvervsankenævnet af AA, og efter ankenævnets afgørelse om, at kommunen var klageberettiget, hjemtog Erhvervsstyrelsen sagen til fornyet behandling. Herefter traf Erhvervsstyrelsens den påklagede og nu af ankenævnet ændrede afgørelse af 24. januar 2022. Det den 20. september 2018 registrerede må på denne baggrund anses for at være en åbenbar nullitet, som Erhvervsstyrelsen bør foretage administrativ sletning af, jf. den praksis, som gælder herom efter erhvervsfondslovens § 21.

[Læs mere](#)

Dato: 24/05/2024

AFGØRELSE FRA EU-DOMSTOLEN

C-420/23 – FAURÉCIA

Nøgleord: Præjudiciel forelæggelse – skatter og afgifter – artikel 63 TEUF – frie kapitalbevægelser – stempelafgifter – kortfristede likviditetstransaktioner – hjemmehørende og ikke-hjemmehørende låntagere – forskellig behandling – restriktion.

Tvisten: Denne anmodning er blevet fremsat i forbindelse med en sag mellem Faurécia – Assentos de Automóvel Lda på den ene side og Autoridade Tributária e Aduaneira (skatte-, afgifts- og toldmyndighed, Portugal) på den anden side vedrørende pålæggelse af en stempelafgift på kortfristede likviditetstransaktioner.

Dom: Artikel 63 TEUF skal fortolkes således, at den er til hinder for en medlemsstats lovgivning, hvorefter kortfristede likviditetstransaktioner er fritaget for stempelafgift, når de involverer to enheder, der er etableret i denne medlemsstat, men ikke er fritaget, når låntageren er etableret i en anden medlemsstat.

[Læs mere](#)

Dato: 20/06/2024



T-186/22 – BNP PARIBAS MOD ECB

Nøgleord: Økonomisk og monetær politik – tilsyn med kreditinstitutter – specifikke tilsynsopgaver, der overdrages til ECB – fastsættelse af de tilsynsmæssige krav – uigenkaldelige betalingsforpligtelser – retskraft – overskridelse af beføjelser – åbenbart urigtigt skøn – princippet om god forvaltning – proportionalitet.

Tvisten: Med søgsmålet anlagt i henhold til artikel 263 TEUF har sagsøgeren, BNP Paribas, nedlagt påstand om annullation af dels punkt 1.10 og punkt 3.10.1-3.10.8 i Den Europæiske Centralbanks (ECB) afgørelse ECB-SSM-2022-FRBNP-7 af 2. februar 2022, herunder bilagene hertil, for så vidt som den fastsætter de foranstaltninger, der skal træffes for uigenkaldelige betalingsforpligtelser vedrørende indskudsgarantiordningerne eller afviklingsfonde, dels punkt 1.10 og punkt 3.9.1-3.9.8 i ECB's afgørelse ECB-SSM-2022-FRBNP-86 af 21. december 2022, herunder bilagene hertil, for så vidt som den foreskriver, hvilke foranstaltninger der skal træffes for uigenkaldelige betalingsforpligtelser vedrørende indskudsgarantiordningerne eller afviklingsfonde.

Dom: Den Europæiske Centralbank (ECB) frifindes. BNP Paribas betaler sagsomkostningerne.

[Læs mere](#)

Dato: 05/06/2024

T-134/21 – MALACALZA INVESTIMENTI OG MALACALZA MOD ECB

Nøgleord: Ansvar uden for kontraktforhold – økonomisk og monetær politik – tilsyn med kreditinstitutter – ECB's afgørelser vedrørende Banca Carige – artikel 4 og 16 i forordning (EU) nr. 1024/2013 – tilstrækkeligt kvalificeret tilsidesættelse af en bestemmelse, som tillægger borgerne rettigheder – berettiget forventning – interessekonflikt – proportionalitet – ligebehandling – ejendomsret – ulovlighedsindsigelse.

Tvisten: Med deres søgsmål i henhold til artikel 268 TEUF har sagsøgerne, Malacalza Investimenti Srl og Vittorio Malacalza, nedlagt påstand om erstatning for det tab, de har lidt som følge af Den Europæiske Centralbanks (ECB) ulovlige adfærd i forbindelse med udøvelsen af dens tilsyn med Banca Carige mellem 2014 og 2019.

Dom: Den Europæiske Centralbank (ECB) frifindes. Malacalza Investimenti Srl og Vittorio Malacalza betaler sagsomkostningerne.

[Læs mere](#)

Dato: 05/06/2024

FONDSBØRSEN

NASDAQ KØBENHAVN HAR BESLUTET AT OPHÆVE AFGØRELSEN MOD KOMMUNEKREDIT

Nasdaq København har den 23. maj 2024 udsendt en meddelelse med oplysning om, at KommuneKredit havde modtaget en påtale for ikke at have offentliggjort ændringer i bestyrelsen hurtigst muligt.



KommuneKredit havde som en følge heraf overtrådt oplysningsforpligtelsen i henhold til Regler for udstedere af obligationer. Nasdaq København er efterfølgende blevet opmærksom på, at KommuneKredit ikke er omfattet af det pågældende regelsæt. KommuneKredit er som en følge af at være en obligationsudsteder undtaget for prospektpligt, omfattet af oplysningsforpligtelserne i Nasdaq Nordic Rulebook for Issuers of fixed income securities exempt from the requirement to publish a prospectus (Nordic Rulebook). Ifølge Nordic Rulebook er KommuneKredit ikke underlagt et krav om offentliggørelse af ændring i bestyrelsen.

På det grundlag har Nasdaq København besluttet at ophæve sin afgørelse mod KommuneKredit, idet KommuneKredit ikke har overtrådt sin oplysningsforpligtelse i henhold til Nordic Rulebook for udstedere undtaget for prospektpligt.

[Læs mere](#)

Dato: 27/05/2024

OFFENTLIGGØRELSE AF FINANSIEL RAPPORT

Nasdaq København har påtalt Investeringsforeningen Sydinvest og Værdipapirfonden Sydinvest for ikke at have offentliggjort deres finansielle rapporter på en måde, så oplysningerne blev hurtigt tilgængelig på et ikke-diskriminerende grundlag.

Udstederne offentliggjorde hver for sig en meddelelse, der indeholdt en finansiell rapport for udstederne. Det fremgik af rapporterne, at de hver især var godkendt af bestyrelsen og direktionen syv dage tidligere.

Det følger af punkt 4.2.10 i Regler for udstedere af UCITS-andele Nasdaq Copenhagen (Nasdaqs regler), at en udsteder umiddelbart efter afholdelsen af det bestyrelsesmøde, hvor den finansielle rapport godkendes, skal offentliggøre denne.

Det følger af punkt 2.1.5 i Nasdaqs regler, at oplysninger efter punkt 4.2.10, skal offentliggøres på en måde, at oplysningerne bliver hurtigt tilgængelig på et ikke-diskriminerende grundlag. På den baggrund anmodede Nasdaq Copenhagen Surveillance (Surveillance) udstederne om at redegøre for, hvorfor udstederne offentliggjorde de finansielle rapporter syv dage efter bestyrelsen og direktionen havde godkendt rapporterne. Udstederne forklarede, at der blev begået en fejl, hvorfor oplysningerne ikke blev offentliggjort som en meddelelse til markedet. De finansielle rapporter blev i stedet for gjort tilgængelig på udstedernes hjemmeside og sendt direkte til specifikke modtagere, men var ikke at se på Nasdaqs hjemmeside. Udstederne blev opmærksomme på, at de finansielle rapporter ikke var offentliggjort til markedet, og offentliggjorde herefter en meddelelse, som indeholdt udstedernes finansielle rapport.

På baggrund af udstedernes forklaring vurderede Surveillance, at udstederne havde overtrådt punkt 4.2.10, jf. punkt 2.1.5 i Nasdaqs regler, og forelagde derfor sagen for Nasdaq Copenhagen Disciplinærkomité (Disciplinærkomitéen). Disciplinærkomitéen vurderede, at udstederne ikke havde offentliggjort deres finansielle rapporter på en måde, at oplysningerne blev hurtigt tilgængelig på et ikke-diskriminerende grundlag, da de finansielle rapporter blev tilgængelig på udstedernes hjemmeside og til andre modtagere umiddelbart efter deres godkendelse, men ikke offentliggjorde dem som en meddelelse, der blev tilgængelig på Nasdaqs hjemmeside før flere dage efter deres godkendelse. Udstederne havde derfor overtrådt kravet i punkt 4.2.10, jf. punkt 2.1.5 i Nasdaqs regler.

Disciplinærkomitéen besluttede at påtale dette over for udstederne.



[Læs mere](#)

Dato: 23/05/2024

OFFENTLIGGØRELSE AF INTERN VIDEN

Nasdaq København har påtalt Shape Robotics A/S for ikke at have offentliggjort intern viden hurtigst muligt.

Selskabet offentliggjorde en selskabsmeddelelse om indkaldelse til afholdelse af en ekstraordinær general- forsamling, hvor bestyrelsen ville stille forslag til selskabets aktionærer, om at tildele bestyrelsen en bemyndigelse til at foretage en kapitalforhøjelse. Dagen efter offentliggjorde selskabet en selskabsmeddelelse, der udgjorde intern viden. I meddelelsen blev det oplyst, at selskabet ville foretage en rettet emission, hvis selskabets aktionærer godkendte bestyrelsens forslag på den kommende generalforsamling.

Det følger af punkt 3.1.1 i Nordic Main Market Rulebook for Issuers of Shares (Nasdaqs regler), at en udsteder skal offentliggøre intern viden. Det betyder, at intern viden skal offentliggøres hurtigst muligt.

På den baggrund anmodede Nasdaq Copenhagen Surveillance (Surveillance) selskabet om at redegøre for forløbet omkring offentliggørelsen af den interne viden. Selskabet forklarede, at efter offentliggørelsen af indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling, det vil sige sen eftermiddag/aften, vurderede selskabets bestyrelsesformand og CEO, at man ville foretage en rettet emission, hvis selskabets aktionærer tildelte bestyrelsen en bemyndigelse til at foretage en kapitalforhøjelse. Selskabet oplyste, at oplysningen om at ville an- vende en rettet emission ifølge selskabets egen vurdering udgjorde intern viden.

På baggrund af selskabets forklaring vurderede Surveillance, at selskabet havde overtrådt punkt 3.1.1 i Nasdaqs regler, og forelagde derfor sagen for Nasdaq Copenhagen Disciplinærkomité (Disciplinærkomitéen).

Disciplinærkomitéen vurderede, at selskabet ikke havde offentliggjort den interne viden hurtigst muligt, da selskabet offentliggjorde oplysningen dagen efter den interne viden opstod. Selskabet havde derfor over- trådt kravet i punkt 3.1.1 i Nasdaqs regler.

Disciplinærkomitéen besluttede at påtale dette over for selskabet.

På baggrund af selskabets redegørelse skal Surveillance bemærke, at forpligtelsen til hurtigst mulig offentliggørelse er uafhængig af, hvorvidt handlen med selskabets aktier er åbent eller lukket, og skal derfor ske hurtigst muligt efter den interne viden opstår.

[Læs mere](#)

Dato: 23/05/2024

OFFENTLIGGØRELSE AF ÆNDRING I BESTYRELSEN

Nasdaq København har påtalt Nordfyns Bank A/S for ikke at have offentliggjort en ændring i bestyrelsen hurtigst muligt.

Selskabet havde afholdt ordinær generalforsamling og efterfølgende offentliggjort forløb af generalforsamlingen. Efter generalforsamlingens afslutning afholdt selskabet repræsentantskabsmøde. På repræsentant- skabsmødet blev der



valgt et nyt medlem til selskabets bestyrelse. Dagen efter offentliggjorde selskabet en selskabsmeddelelse om ændring i selskabets bestyrelse.

Det følger af punkt 3.5.2 i Nordic Main Market Rulebook for Issuers of Shares (Nasdaq's regler), at en udsteder skal offentliggøre ændringer i udstederens bestyrelse. Det følger også af punkt 3.2.1 i Nasdaq's regler, at oplysninger omfattet af punkt 3.5 skal offentliggøres på samme måde, som oplysninger omfattet af punkt 3.1. En udsteder skal derfor offentliggøre en meddelelse om ændring i udstederens bestyrelse hurtigst muligt.

På den baggrund anmodede Nasdaq Copenhagen Surveillance (Surveillance) selskabet om at redegøre for, hvorfor selskabsmeddelelsen blev offentliggjort dagen efter der var foretaget en ændring i selskabets bestyrelse. Selskabet forklarede, at bestyrelsesmødet blev afsluttet sent om aftenen kl. 21, og at det var selskabets vurdering, at offentliggørelsen dagen efter om morgenen var rettidigt i forhold til de gældende regler.

På baggrund af selskabets forklaring vurderede Surveillance, at udstederen havde overtrådt punkt 3.5.2, jf. punkt 3.2.1 i Nasdaq's regler, og forelagde derfor sagen for Nasdaq Copenhagen Disciplinærkomité (Disciplinærkomitéen).

Disciplinærkomitéen vurderede, at selskabet ikke havde offentliggjort ændringen i bestyrelsen hurtigst muligt, da meddelelsen blev offentliggjort dagen efter et nyt medlem var blevet valgt til selskabets bestyrelse. Selskabet havde derfor overtrådt kravet i punkt 3.5.2, jf. punkt 3.2.1 i Nasdaq's regler.

Disciplinærkomitéen besluttede at påtale dette over for selskabet.

På baggrund af selskabets redegørelse skal Surveillance bemærke, at hurtigst muligt er hurtigst muligt, og at det er uden betydning, at forpligtelsen til at offentliggøre indtræder i eller uden for markedets åbnings- og lukketid.

[Læs mere](#)

Dato: 23/05/2024

OFFENTLIGGØRELSE AF ÆNDRING I BESTYRELSEN

Nasdaq København har påtalt KommuneKredit for ikke at have offentliggjort ændringer i bestyrelsen hurtigst muligt.

Udstederen offentliggjorde en meddelelse om ændring i udstederens bestyrelse. I meddelelsen blev det oplyst, at der var indtrådt et nyt medlem i bestyrelsen, og at medlemmet blev konstitueret som formand. Det blev også oplyst, at ændringen i bestyrelsen blev foretaget dagen før meddelelsen blev offentliggjort.

Det følger af punkt 3.2.1 i Regler for udstedere af obligationer (Nasdaq's regler), at en udsteder skal offentliggøre forslag og faktiske ændringer i udsteders bestyrelse. Det følger også af punkt 3.2 i Nasdaq's regler, at oplysninger omfattet af punkt 3.2.1 skal offentliggøres på samme måde, som oplysninger omfattet af punkt 3.1. Punkt 3.1 omfatter kravet til at offentliggøre intern viden i overensstemmelse med artikel 17 i markedsmisbrugsforordningen. En udsteder skal derfor offentliggøre en meddelelse om ændring i udstederens bestyrelse hurtigst muligt uanset om oplysningerne udgør intern viden.

På den baggrund anmodede Nasdaq Copenhagen Surveillance (Surveillance) udstederen om at redegøre for, hvorfor meddelelsen blev offentliggjort dagen efter der var foretaget en ændring i udstederens bestyrelse. Udstederen forklarede, at man ikke var tilstrækkeligt opmærksom på, at reglerne om andre oplysningsforpligtelser i Nasdaq's regler betyder, at meddelelsen skulle offentliggøres på samme måde som var det intern viden.



På baggrund af selskabets forklaring vurderede Surveillance, at udstederen havde overtrådt punkt 3.2.1, jf. punkt 3.2 i Nasdaqs regler, og forelagde derfor sagen for Nasdaq Copenhagen Disciplinærkomité (Disciplinærkomitéen).

Disciplinærkomitéen vurderede, at udstederen ikke havde offentliggjort ændringen i bestyrelsen hurtigst muligt, da meddelelsen blev offentliggjort dagen efter et nyt medlem var blevet valgt og konstitueret som formand for bestyrelsen. Udstederen havde derfor overtrådt kravet i punkt 3.2.1, jf. punkt 3.2 i Nasdaqs regler.

Disciplinærkomitéen besluttede at påtale dette over for udstederen.

[Læs mere](#)

Dato: 23/05/2024

OFFENTLIGGØRELSE AF ÆNDRING I DIREKTION

Nasdaq København har påtalt Aalborg Boldspilklub A/S for ikke at have offentliggjort en ændring i direktionen til en så bred offentlighed som muligt, samtidigt, og på et ikke-diskriminerende grundlag.

Selskabet udsendte en meddelelse om ændring i selskabets direktion. Selskabet blev opmærksom på, at meddelelsen ikke fremgik af Nasdaqs hjemmeside, og kontaktede derfor Nasdaq Copenhagen Surveillance (Surveillance). Surveillance blev efter samtalen med selskabet opmærksom på, at meddelelsen var omtalt via et medie, og var tilgængelig hos den udbyder selskabet anvender ved offentliggørelser. Efter samtalen med Surveillance gennemgik selskabet det offentliggørelsessystem, som selskabet anvender til offentliggørelse. Her fandt selskabet, at selskabet havde begået en fejl. Selskabet offentliggjorde herefter en selskabsmeddelelse om ændring i selskabets direktion.

Det følger af punkt 3.5.1 i Nordic Main Market Rulebook for Issuers of Shares (Nasdaqs regler), at et selskab skal offentliggøre ændringer i direktionen. Det følger også af punkt 3.2.1 i Nasdaqs regler, at oplysninger der skal offentliggøres i overensstemmelse med punkt 3.5, skal offentliggøres på samme måde som offentliggørelse af oplysninger omfattet af punkt 3.1. Et selskab skal derfor offentliggøre en selskabsmeddelelse om ændringer i direktionen hurtigst muligt, og på en måde der sikrer, at formidlingen af oplysningerne sker samtidigt til en så bred offentlighed som muligt på et ikke-diskriminerende grundlag.

På den baggrund anmodede Surveillance selskabet om at redegøre for, hvorfor oplysningerne ikke blev offentliggjort på rette måde. Selskabet forklarede, at selskabet havde begået en fejl i offentliggørelsessystemet, hvorfor oplysningerne ikke blev offentliggjort på rette måde.

På baggrund af selskabets forklaring vurderede Surveillance, at selskabet havde overtrådt punkt 3.5.1, jf. punkt 3.2.1 i Nasdaqs regler, og forelagde derfor sagen for Nasdaq Copenhagen Disciplinærkomité (Disciplinærkomitéen).

Disciplinærkomitéen vurderede, at selskabet ikke havde sikret, at formidlingen af ændringer i direktionen blev offentliggjort til en så bred offentlighed som muligt, samtidigt, og på et ikke-diskriminerende grundlag. Selskabet havde derfor overtrådt kravet i punkt 3.5.1, jf. punkt 3.2.1 i Nasdaqs regler.

Disciplinærkomitéen besluttede at påtale dette over for selskabet.

[Læs mere](#)

Dato: 23/05/2024



OFFENTLIGGØRELSE AF FINANSIEL RAPPORT

Nasdaq København har påtalt cBrain A/S for ikke at have offentliggjort en finansiell rapport til en så bred offentlighed som muligt, samtidigt, og på et ikke-diskriminerende grundlag.

Selskabet udsendte en periodemeddelelse som en pressemeddelelse. Surveillance blev opmærksom på, at meddelelsen var omtalt via et medie, og var tilgængelig hos den udbyder selskabet anvender ved offentliggørelser. Surveillance blev i forlængelse heraf opmærksom på at meddelelsen ikke fremgik af Nasdaqs hjemmeside. Surveillance kontaktede selskabet, med henblik på at sikre korrekt offentliggørelse. Selskabet ud- sendte efterfølgende meddelelsen som en investornyhed. Herefter blev meddelelsen korrekt udsendt som en selskabsmeddelelse. Efter forløbet gennemgik selskabet det offentliggørelsessystem, som selskabet an- vender til offentliggørelse. Her fandt selskabet, at selskabet havde begået en fejl.

Det følger af Supplement A, Part C, nr. 14 jf. pkt. 3.3.2 i Nasdaqs Nordic Main Market Rulebook for Issuers of Shares (Nasdaqs regler) at udstedere kan vælge at offentliggøre kvartalsrapporter eller periodemeddelelser. Hvis en udsteder vælger at gøre dette, følger det af Supplement A, Part C, nr. 17 at offentliggørelse skal ske hurtigst muligt og ikke senere end tre måneder efter regnskabsperiodens udløb. I henhold til pkt. 3.2.1 i Nasdaqs regler skal offentliggørelse af kvartalsrapporter eller periodemeddelelser ske på samme måde som offentliggørelse af oplysninger omfattet af pkt. 3.1 i Nasdaqs regler. Det følger af pkt. 3.1 i Nasdaqs regler, at udstedere skal offentliggøre intern viden i overensstemmelse med artikel 17 i Markedsmisbrugsforordningen (MAR). Det vil sige, at finansielle oplysninger til markedet skal offentliggøres som en selskabsmeddelelse hurtigst muligt, og på en måde der sikrer, at formidlingen af oplysningerne sker til en så bred offentlighed som muligt på et ikke-diskriminerende grundlag og på samme tid.

På den baggrund anmodede Surveillance selskabet om at redegøre for, hvorfor oplysningerne ikke blev offentliggjort korrekt som en regulatorisk meddelelse. Selskabet forklarede, at selskabet havde begået en fejl i offentliggørelsessystemet, hvorfor oplysningerne ikke blev offentliggjort på rette vis.

På baggrund af selskabets forklaring vurderede Surveillance, at selskabet havde overtrådt, og forelagde der- for sagen for Nasdaq Copenhagen Disciplinærkomité (Disciplinærkomitéen).

Disciplinærkomitéen vurderede, at selskabet ikke havde sikret, at periodemeddelelsen blev offentliggjort til en så bred offentlighed som muligt, samtidigt, og på et ikke-diskriminerende grundlag. Selskabet havde derfor overtrådt kravet Supplement A, Part C, nr. 17 jf. pkt. 3.3.2 jf. pkt. 3.2.1 i Nasdaqs regler.

Disciplinærkomitéen besluttede at påtale dette over for selskabet.

[Læs mere](#)

Dato: 23/05/2024

LITTERATUR

ARTIKLER FRA UFR

Intet nyt.



NYE PUBLIKATIONER FRA NATIONALBANKEN

NONBANK LENDING AND THE TRANSMISSION OF MONETARY POLICY

Vi analyserer ikke-bankers rolle i transmissionen af pengepolitik ved hjælp af data om kredit uden sikkerhedsstillelse til virksomheder og husholdninger i Danmark. Ikke-banker øger deres andel af kredituddet efter en økonomisk nedgang, både i forhold til banker og i absolutte tal. Udvidelsen af kreditten til ikke-banker er drevet af langfristet gældsfinansiering, som strømmer til ikke-banker. Svækkelsen af pengepolitikens traditionelle kanaler for bankudlån har reelle effekter: Ikke-bankkredit isolerer virksomhedernes investeringer og husholdningernes forbrug fra de negative konsekvenser forårsaget af økonomisk afmatning.

[Læs mere](#)

Dato: 27/06/2024

DEN PENGEPOLITISKE INVESTERINGSKANAL I DANMARK

En vigtig kanal for den monetære transmission er indvirkningen af renteændringer på ikke-finansielle virksomheders investeringsbeslutninger. Højere pengepolitiske renter påvirker virksomhedernes investeringsbeslutninger ved at øge omkostningerne ved ekstern finansiering og reducere den samlede efterspørgsel efter varer og tjenesteydelser. Ved hjælp af 20 års data fra Danmark på virksomhedsniveau kan vi se, at en stigning i de pengepolitiske renter er forbundet med en reduktion i virksomhedernes investeringer, især blandt mindre virksomheder.

[Læs mere](#)

Dato: 13/06/2024

INFLATION PREFERENCES

Vi dokumenterer nye undersøgelsesbaserede fakta om foretrukne langsigtede inflationsrater blandt de amerikanske forbrugere. Forbrugerne foretrækker i gennemsnit en årlig inflation på 0,20 %, og det ligger langt under Federal Reserves mål på 2 %. Inflationspræferencer hænger ikke kun sammen med demografiske og socioøkonomiske karakteristika, men også med økonomisk ræsonnement. Et randomiseret kontrolforsøg afslører, at to fortællinger baseret på økonomiske modeller – der beskriver, hvordan inflationen sænker den reelle værdi af lønninger og pengebeholdninger – påvirker inflationspræferencerne. Mens vores resultater kan fortælle om udformningen af centralbankens kommunikation om inflationsmål, rejser de også spørgsmål om tilpasningen mellem den slags mål og forbrugernes præferencer.

[Læs mere](#)

Dato: 06/06/2024

AKTIER OVERHALER OBLIGATIONER I DANSKERNES PENSIONSOPSPARING

Forsikrings- og pensionssektoren, som forvalter hovedparten af danskernes pensionsopsparing, har i 2024 for første gang større investeringer i aktier end i obligationer. Opgjort til markedsværdi har sektoren aktier og obligationer for



henholdsvis 2.207 mia. kr. og 2.183 mia. kr. ved udgangen af april. For blot 4-5 år siden var investeringerne i aktier betydeligt lavere end i obligationer. Den seneste tids høje afkast på amerikanske aktier er hovedforklaringen på, at aktiebeholdningen har overhalet obligationerne. Siden årsskiftet har sektoren opnået et afkast på udenlandske aktier på 81 mia. kr. Heraf stammer 58 mia. kr. fra amerikanske aktier. En betydelig del af det amerikanske afkast kan henføres til de såkaldte "magnificent 7", dvs. de syv amerikanske teknologiselskaber Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia og Tesla.* Afkastet på obligationsbeholdningen har derimod været negativt i 2024.

[Læs mere](#)

Dato: 04/06/2024

ARTIKLER FRA ERHVERVSJURIDISK TIDSSKRIFT

Intet nyt.

ARTIKLER FRA NORDISK TIDSSKRIFT FOR SELSKABSRET

Intet nyt.

ARTIKLER FRA REVISION OG REGNSKABSVÆSEN

BESKATNING AF KAPITALEJERLÅN – STATUS OG OVERSIGT

RR.4.2024.76: Ole B. Sørensen, Tax Partner, og Mark Stahlbaum Larsen, Senior Tax Manager, begge BDO.

Ligningslovens § 16 E blev indført i 2012 og havde virkning for lån optaget fra og med den 14. august 2012. https://pro.karnovgroup.dk/b/areas/revision-regnskabsvaesen-footnote-content-RR2024040076_AUTO_4_11
Reglen medfører, at lånoptaget i et selskab, hvorover en personlig kapitalejer udøver bestemmende indflydelse ikke anses for lån i skattemæssig henseende men i stedet betragtes som løn eller udbytte uden tilbagebetalingspligt.

Beskatning af aktionærlån skulle fjerne de tidligere skattemæssige incitamentter til optagelse af aktionærlån som skattefrit alternativ til at hæve løn eller udbytte i selskaber. Reglen var således en væsentlig stramning af tidligere praksis, hvorefter aktionærlån blev anerkendt i skattemæssig henseende, såfremt aktionæren var solvent og havde tilbagebetalingsevne på lånetidspunktet.

Forarbejderne til loven og de afgivne spørgsmål og svar ved lovens vedtagelse var sparsomme med fortolkningsbidrag, og bestemmelsen anvendelsesområde og retsvirkninger har derfor krævet en del udfyldning fra skattemyndighederne, i særdeleshed fra Skattestyrelsen og Landsskatteretten. Uklarheden om bestemmelsens anvendelsesområde har affødt flere styresignaler fra Skattestyrelsen, samt et notat fra Erhvervsstyrelsen om kravene, der stilles for at foretage selskabsretlig udlodning eller lønoverførsel af fordring til aktionæren.

Selvom der efterhånden er fremkommet en mere fast (og hård) administrativ praksis og domstolspraksis for bestemmelsens anvendelsesområde, opstår der fortsat mange aktionærlån, ligesom der fortsat kommer ny praksis vedrørende bestemmelsen.



Denne artikel har til hensigt at give en status på beskatningen af aktionærlån anno 2024 samt at samle op på de nyeste afgørelser og udvikling i bestemmelsens anvendelsesområde.

Artiklen berører alene de skattemæssige konsekvenser ved fysiske personers optagelse af lån i selskaber, og ikke de selskabsretlige regler i henhold til selskabsloven.

[Læs mere](#)

Dato: 04/06/2024

SELSKABSSKATTELOVENS § 2 C - OMKVALIFICERING AF TRANSPARENTE ENHEDER – AGERE SAMMEN

RR.4.2024.64: Tax Partner Anne Sofie Kann Povelsen, Deloitte.

Med afgørelserne SKM 2023.481 LSR og SKM 2023.482 LSR har Landsskatteretten ændret to bindende svar fra Skatterådet og konkluderet, at der alene skal ske omkvalificering af danske transparente enheder efter selskabsskattelovens § 2 C i tilfælde, hvor "dårlige investorer" alene, eller såfremt investorerne agerer sammen, tilsammen de facto ejer mindst 50% af kapitalandelene, stemmerettighederne eller har ret til mindst 50% af overskuddet fra den transparente enhed. Reglen om at agere sammen i selskabsskattelovens § 8 C, stk. 1, nr. 17 finder efter Landsskatterettens vurdering ikke anvendelse ved vurderingen af, om mindst 50% af investorerne er "dårlige investorer", idet der ved denne del af bedømmelsen alene skal tages højde for reel besiddelse af ejerandele, stemmerettigheder eller ret til overskud. Landsskatteretten tager således tydeligt stilling til, at der med ændringen af selskabsskattelovens § 2 C i 2020 ikke er sket en skærpelse af reglen, hvorefter tilstedeværelse af blot én dårlig investor kan smitte de øvrige investorer.

[Læs mere](#)

Dato: 04/06/2024

SKATTEMÆSSIGE KONSEKVENSER AF ÆNDRINGER TIL LÅNEVILKÅR OG RENTESWAPS

RR.4.2024.52: Fredrik Bech Andersen, Manager i PwC Deals Tax.

Spørgsmålet om, hvornår en ændring af lånevilkår er væsentlig nok til, at en gæld skal anses som indfriet, har altid været en udfordring. Men med den seneste tids uro på de finansielle markeder og stigende renter, har vi set en markant stigning i ændringer af lånevilkår.

Disse ændringer foretages ofte af selskaber, der som låntagere, har udfordringer med at opfylde betingelserne (the covenants) fastsat i låneaftalen. Problemet opstår, når det skal vurderes, om ændringen er væsentlig nok til, at den skal sidestilles med en indfrielse af det oprindelige lån mod et nyt lån.

Som hovedregel skal selskabers gevinst eller tab på gæld beskattes i det indkomstår, hvori gevinsten eller tabet realiseres. Derfor er betydningen af indfrielse af den oprindelige gæld mod en ny gæld væsentlig, da der udløses en skattepligtig gevinst eller et skattepligtigt tab.



Udover beskatning af en gevinst kan realiseringen af en renteswap tilhørende et lån betyde rentefradragsbegrænsning. Dette blev tydeliggjort i nylig retspraksis, hvor en forsikringskoncern har spurgt Skatterådet om fortolkningen af rentefradragsbegrænsningsreglerne, se SKM2023.575.SR.

I dette skriv vil vi gennemgå praksis på området for, hvornår ændringer skal sidestilles med indfrielse af den oprindelige fordring mod en ny fordring, og ligeledes hvornår ændringer til en renteswap skal sidestilles med realisering mod en ny renteswap

[Læs mere](#)

Dato: 04/06/2024

SKABER ESG VÆRDI FOR AKTIONÆRERNE? - – ANALYSE AF AKTIEKURSEFFEKTEN VED ÆNDRINGER I MSCI'S ESG RATINGS

RR.4.2024.24: August Lysgaard, Cand.merc. (fir), Benjamin Vogensen, Cand.merc. (fir) og Caspar Rose, Ph.D. (CBS, Institut for Regnskab).

Værdien af bæredygtige investeringer er steget markant i de senere år. De seneste opgørelser viser, at ESG-investeringernes andel udgør knap 15% af AuM. Til trods for denne udvikling, er den videnskabelige dokumentation for værdiskabelsen af ESG-investeringer stadigvæk ikke tilstrækkeligt belyst, herunder hvordan investorerne reagerer på ændringer i virksomhedernes ESG-niveau. Artiklens forfattere måler værdiskabelsen ved ændringer i MSCI's ESG ratings, både på kort og langt sigt. Analysen er baseret på et omfattende datasæt, der omfatter 8.167 børsnoterede selskaber i 75 lande. Forfatterne undersøger den kortsigtede annonceringseffekt ved offentliggjorte ændringer af ESG ratings, idet studiet undersøger, hvorvidt der generes overnormale afkast ved anvendelse af "event study"-metoden. Forfatterne opstiller og tester 5 hypoteser angående aktiemarkedernes reaktioner på henholdsvis "up-grades, downgrades, unchanged, new ratings samt effekten heraf på såkaldte "Emerging Markets". Forfatterne finder, at aktiemarkederne reagerer negativt på både downgrades samt nye ratings med overnormale afkast på henholdsvis -1,19 og -1,99 %. Noget overraskende finder vi desuden, at investorerne for hele stikprøven ikke reagerer signifikant på henholdsvis upgrades og unchanged ratings. Dog finder vi, at for Emerging Markets, er der en signifikant positiv reaktion ved upgrades på 1,23%. Desuden testes den langsigtede effekt ved brug af en "buy and hold" investeringsstrategi, som viser, at den negative reaktion ved downgrades er endnu mere signifikant, når vi analyserer effekten på langt sigt. Overordnet set viser artiklens resultater, at investorerne især skal hæfte sig ved ændringer i ESG ratings, herunder især downgrades.

[Læs mere](#)

Dato: 04/06/2024