



Udvalgte nyheder vedrørende kapitalmarkedsforhold og overvejelser i forbindelse med generalforsamlingen i børsnoterede selskaber i 2022



Rasmus Schou Pedersen
Advokat

Nyt notat fra Finanstilsynet om risikofaktorer

Finanstilsynet har offentliggjort et notat om risikofaktorer dateret 3. november 2021 med henblik på at hjælpe udstedere med at udarbejde risikofaktorafsnittet i prospekter. Notatet fokuserer på at risikofaktorer skal være specifikke, væsentlige og underbygges af øvrigt indhold af prospektet med baggrund i ESMA's "Retningslinjer for risikofaktorer i henhold til prospektforordningen" ("ESMA's retningslinjer"). Det følger heraf, at generiske risikofaktorer, der ikke har direkte forbindelse til udsteders forhold bør udelades af risikofaktorafsnittet.

Finanstilsynet beskriver i notatet at risikofaktorerne bør rangeres indenfor hver kategori ud fra en væsentlighedsbetragtning, der bygger på sandsynligheden for at den konkrete risiko indtræffer og det forventede negative omfang af dette og i tillæg hertil at risikofaktorerne kan beskrives ud fra en kvalitativ skala, der består af fx høj, middel eller lav. Det er således ikke et krav, at der angives en konkret sandsynlighedsvurdering for hver enkelt risikofaktor i prospektet, ligesom der heller ikke er noget krav om at risikofaktorer ledsages af en vurdering ud fra en kvalitativ skala.

Finanstilsynets notat kan findes [her](#).

Opdateret notat om Finanstilsynets praksis for godkendelse af prospekter

Som noget nyt skal der ifølge et notat fra Finanstilsynet nu som udgangspunkt afsættes 10 arbejdsdage til hvert prospektudkast, der fremsendes til Finanstilsynet, hvor der historisk kun har skullet afsættes 5 arbejdsdage til visse af de efterfølgende prospektgennemgange. Henset til at de fleste prospektgodkendelsesprocesser kræver 4-5 gennemgange hos Finanstilsynet, så betyder ændringen i praksis, at sagsbehandlingstiden forlænges, hvorfor udstederselskaber generelt bør indtænke dette i fremtidige tidsplaner.

Finanstilsynet bemærker også, at prospekter fremover alene vil blive godkendt indenfor normal kontortid, der for Finanstilsynets vedkommende forventeligt er receptionens åbningstid, der oplyses på Finanstilsynets hjemmeside. Derudover bemærker Finanstilsynet, at der ikke fremover tilbydes godkendelse indenfor den historiske fast-track model, hvor visse prospekter har kunnet godkendes på ganske kort tid.

First North-selskaber skal oplyse i selskabsmeddelelser om disse indeholder intern viden

Finanstilsynet har i et nyhedsbrev orienteret om, at selskaber, der har værdipapirer optaget til handel på Nasdaq First North Growth Market skal gøre opmærksom på selskabsmeddelelser, der indeholder intern viden. Finanstilsynet henviser til at selskaber optaget til handel på Nasdaq Main Market i forbindelse med offentliggørelse af selskabsmeddelelser kan kategorisere selskabsmeddelelser som intern viden, men at dette ikke gør sig gældende for First North-selskaber. Finanstilsynet bemærker, at der ikke er nogen formkrav til, hvordan udstedere på First North skal angive intern viden i deres selskabsmeddelelse, men et eksempel er blot *Denne selskabsmeddelelse indeholder intern viden.*

Finanstilsynets nyhedsbrev om ovenstående kan læses [her](#).

Ny OAM

Finanstilsynet har i december 2021 lanceret en ny OAM (Officially Appointed Mechanism) til opbevaring af regulerede oplysninger (herunder selskabsmeddelelser) samt indberetning for bl.a. storaktionærer, ledende medarbejdere og short selleres korte positioner. Finanstilsynets nye OAM erstatter den gamle OASM og bibringer en række tekniske opdateringer til det gamle system. Der forefindes nu et fuldmagtsystem, der er væsentlig mere intuitivt, ligesom der på lige fod med Erhvervsstyrelsens IT-system er udarbejdet en advokatløsning. Advokatløsningen gør det muligt for advokater at indberette på vegne af deres klienter uden forudgående skriftlig fuldmagt, hvilket letter advokaternes bistand i hastesager. Dog forudsætter denne løsning, at klienten oplyser sit unikke OAM-ID, der tildeles af OAM-løsningen ved første login. Den nye OAM kan findes på <https://oam.finanstilsynet.dk>.

Nedsættelse af grænse for indberetning af korte nettopositioner (short selling)

Europa-Kommissionen har besluttet at nedsætte grænsen for indberetning af korte nettopositioner permanent. Grænseværdien ændres fra 0,2 pct. til 0,1 pct. af den udstedte aktiekapital og er gældende fra mandag den 31. januar 2022.

Nedsættelsen betyder, at virksomheder eller personer med korte nettopositioner i en aktie skal indberette til den relevante kompetente myndighed (i Danmark: Finanstilsynet), hvis den pågældende korte nettoposition er en eksisterende kort nettoposition på eller over 0,1 pct. af den udstedte aktiekapital i det pågældende selskab. Desuden skal der ske indberetning, hvis positionen når, overstiger eller kommer under 0,1 pct. af den udstedte aktiekapital. Dertil skal ændringer i den korte nettoposition indberettes, hvis positionen når, kommer over eller falder under hver 0,1 pct. over den nye grænseværdi på 0,1 pct., dvs. der skal også ske indberetning, hvis f.eks. positionen ændres fra 0,14 pct. af selskabets udstedte aktiekapital til 0,23 pct.

Ændringen gælder for alle korte nettopositioner, herunder både eksisterende og nye positioner, der er på eller over grænseværdien på 0,1 pct. af den udstedte aktiekapital efter, at den nye grænseværdi på 0,1 pct. er trådt i kraft. Eksisterende positioner på eller over grænseværdien på 0,1 pct. skal indberettes til den relevante kompetente myndighed senest kl. 15.30 den 31. januar 2022. Med hensyn til alle andre nødvendige indberetninger, skal de som hidtil ske til den relevante kompetente myndighed senest kl. 15.30 den følgende handelsdag.

Det er ikke sket ændringer i at offentliggørelse af korte nettopositioner skal ske fra korte nettopositioner på minimum 0,5 % af den udstede aktiekapital og 0,1% af den udstede aktiekapital over dette.

ESMA's nyhed om ovenstående kan læses [her](#).

Udvalgte forhold vedrørende generalforsamlingen i børsnoterede selskaber i 2022

Vi anbefaler at bestyrelser i selskaber med aktier optaget til optaget til handel - som ikke allerede har indført vedtægtsbestemmelse herom - overvejer om det er relevant at foreslå vedtægtsændringer, der giver mulighed for fuldstændig elektronisk generalforsamling. Det er bestemt ikke givet, at alle børsnoterede selskaber fremadrettet får brug for løsningen, men det kan være relevant at have muligheden.

Det har for visse selskaber i stigende grad været vanskeligt at tegne ansvarsforsikring for ledelsesmedlemmer med tilstrækkelig dækning på rimelige vilkår. Med henblik på at kunne tiltrække kvalificerede kandidater til ledelsesposter kan det således være i selskabets og aktionærernes interesse, at selskabets/koncernens ledelsesmedlemmer tilbydes passende skadesløsholdelse for krav rejst af nogen tredjemand mod dem, og som udspringer af udførelsen af deres opgave.

Vi så således i 2021 en tendens til at flere selskaber med aktier optaget til handel traf beslutning om skadesløsholdelse af bestyrelse og direktion på generalforsamlingen. Det kan ske med simpelt flertal på generalforsamlingen eller hvis beslutningen skal i vedtægternes med kvalificeret flertal. Det kan eksempelvis også ske med forbehold for vedtægter og lovgivning ved at bestyrelsen foreslår et program for skadesløsholdelse af selskabets/koncernens medlemmer og at skadesløsholdelsen bliver afspejlet i selskabets vederlagspolitik. Hvis skadesløsholdelsen inkluderes i vederlagspolitikken, skal væsentlige

ændringer forelægges generalforsamlingen til godkendelse, og under alle omstændigheder skal programmet og vederlagspolitikken forelægges generalforsamlingen til godkendelse mindst hvert fjerde år.

Anbefalingerne for god selskabsledelse blev opdateret den 2. december 2020 og træder i kraft for de regnskabsår, der starter den 1. januar 2021 eller senere, og der skal således rapporteres første gang på disse anbefalinger i 2022 i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

Anbefalingerne om god selskabsledelse kan findes [her](#).

DLA Piper rådgiver løbende om børns- og kapitalmarkedsret og du er velkommen til at kontakte os, hvis du har spørgsmål.

Sektorer

Financial Services
