

Regulering af koncerninterne transaktioner m.v.

i forbindelse med tilsynet med finansielle koncerner

af kontorchef **Michael Holm** og fuldmægtig **Malene Stadil**, Kontoret for finansielle koncerner, Finanstilsynet



Malene Stadil

Etableringen af finansielle koncerner i Danmark i midten af 1980'erne medførte, at Finanstilsynet i højere grad måtte fokusere på koncerninterne transaktioner. Når selskaber indgår i en koncern, er der mulighed for at overføre over- og underskud mellem selskaberne gennem køb og salg af aktiver, prisfastsættelse af serviceydelser og omkostningsfordeling ved fælles funk-



Michael Holm

tioner (husleje, lønudgifter etc.). I det omfang sådanne transaktioner gennemføres på ikke-markedsmæssige vilkår, kan et selskab under tilsyn svækkes kapitalmæssigt til fordel for et andet koncernselskab, som ikke er under tilsyn. Endvidere vil der være mulighed for gennem lån fra f.eks. koncern-livsforsikringselskaber at få finansieret aktiviteter, som forsikringselskaberne ellers ikke ville have deltaget i, hvis de ikke havde været en del af en koncern.

Den finansielle risiko på sådanne investeringer samt risikoen for, at der direkte flyttes midler fra livsforsikringselskaberne, betyder, at tilsyn med finansielle koncerner må indebære en form for overvågning og kontrol af de transaktioner, som sker indenfor en finansiell koncern.

I. Indledning

I denne artikel gennemgås danske og internationale overvejelser vedrørende overvågning eller kontrol med koncerninterne transaktioner m.v. (afsnit III og IV). Desuden gennemgås processen i EU med hensyn til tilsyn med finansielle konglomerater (afsnit V). I afsnit VI drøftes koncernbegrebet. Den danske regulering af typisk forekommende transaktio-

ner, nemlig lån og sikkerhedsstillelse, køb og salg af aktiver og tjenesteydelser samt aftaler om administration og porteføljemanagement gennemgås i afsnit VII. Endelig afsluttes artiklen med overvejelser om behovet for yderligere regulering (afsnit VIII). Indledningsvis beskrives problemets opståen i afsnit II.

Med hensyn til henvisninger til lovgivningen anvendes følgende forkortelser:

AL: Lov om aktieselskaber, lovbekendtgørelse nr. 616 af 19. juli 1993 som ændret ved lov nr. 1094 af 22. december 1993 samt ved lov nr. 122 af 18. februar 1994.

BSL: Lov om banker og sparekasser m.v., lovbekendtgørelse nr. 57 af 2. februar 1993 som ændret ved lov nr. 1091 af 22. december 1993.

LEF: Lov om erhvervsdrivende fonde, lovbekendtgørelse nr. 756 af 18. november 1991.

LFV: Lov om forsikringsvirksomhed, lovbekendtgørelse nr. 657 af 10. august 1993.

ÅRL: Lov om visse selskabers aflæggelse af årsregnskab m.v., lovbekendtgørelse nr. 662 af 12. august 1993 som ændret ved lov nr. 122 af 18. februar 1994.

II. Etablering af finansielle koncerner i Danmark

I løbet af 1980'erne etablerede tre danske forsikringsselskaber, Hafnia, Baltica og Topdanmark, finansielle koncerner med holdingselskaber som moderselskab for hele koncernen. Denne konstruktion vil i det følgende blive betegnet holding-konstruktionen. Alm. Brand etablerede i 1990 ligeledes en finansiell koncern, dog med et gensidigt forsikringsselskab som moderselskab. I 1991 etableredes endelig en finansiell koncern bestående af en forsikringskoncern og et realkreditinstitut, Tryg-Nykredit. I dette tilfælde anvendtes også holding-konstruktionen. Det var hensigten, at Unidanmark skulle indgå i koncernen på et senere tidspunkt. Konstruktionen opløstes imidlertid igen i foråret 1993.

Holding-konstruktionen indebærer, at moderselskabet ikke er under tilsyn. Dette medfører, at der for så vidt angår de koncerner, som er nævnt ovenfor, ikke stilles krav til soliditeten for koncernen under ét. Desuden er der ingen begrænsning af virksomhedsområdet i holdingselskabet og i de datterselskaber, som ikke er under tilsyn. Dette forhold var afgørende for etableringen af de

første finansielle holding-konstruktioner i Danmark, som alle er udsprunget af forsikringsselskaber. Forsikringsselskabernes muligheder for og incitament til at gå ind i pengeinstitutaktiviteter syntes stærkere end omvendt. Forsikringsselskaberne beskæftigede sig i forvejen med placering og pleje af værdipapirer for egen regning, og det ville være en naturlig følge af forsikringsselskabets porteføljeplejeaktiviteter at søge den oparbejdede know-how udnyttet på anden måde. Dertil kommer, at forsikringsselskaber gennem deres pengeinstitutter i et vist omfang kan tilbyde beslægtede pensionsprodukter som f.eks. kapitalpension og ratopension.

Det skal tilføjes, at forsikringsselskaberne i Danmark senere har fået mulighed for at drive pengeinstitutvirksomhed i datterselskabsform, og at pengeinstitutter ligeledes har fået mulighed for at drive forsikringsvirksomhed i datterselskabsform.

Flere større pengeinstitutter har i de senere år etableret forsikringsselskaber. Forsikringsvirksomheden har dog endnu haft et ringe omfang i forhold til pengeinstitutvirksomheden. Desuden har visse pensionskasser etableret pengeinstitutter, som især betjener pensionskassens medlemmer. Og endelig har Unibank og Den Danske Bank hver etableret et realkreditinstitut.

III. Danske betænkninger om finansielle koncerner

III.1 Industriministeriets betænkning om brancheglidning i den finansielle sektor, betænkning nr. 1108, juni 1987

Det var den grundlæggende opfattelse i betænkningen, at der ikke var samfundsmæssige betænkeligheder med hensyn til de etablerede finansielle koncerner, som kunne begrunde en begrænsning af adgangen til at etablere sådanne koncerner.

I betænkningen blev det overvejet, hvorvidt der var behov for at indføre særlige regler for de koncerner, hvori der indgår selskaber, der er undergivet tilsyn. Udvalget fandt, at særregler for finansielle koncerner burde indrettes således, at de ikke blev mere indgribende end påkrævet til varetagelse af væsentlige samfundsinteresser. De skulle forhindre, at ejerne eller andre, der havde en dominerende indflydelse, kunne misbruge denne indflydelse.

Med dette udgangspunkt foreslog betænkningen nogle justeringer af det daværende lovgrundlag.

I restriktiv retning drejede det sig om oplysningspligt for transaktioner af større betydning mellem koncernselskaber og adgang for tilsynet til at indhente oplysninger og foretage inspektionsbesøg hos virksomheder, med hvilke selskaber under tilsyn har særlig direkte eller indirekte forbindelse, såfremt det er nødvendigt for bedømmelsen af den økonomiske stilling i de selskaber, der er under tilsyn. Desuden anbefales en præcisering af reglerne om lån og sikkerhedsstillelse til koncernselskaber, således at der forudsættes en tilladelse fra Finanstilsynet, når der er tale om lån m.v. til virksomheder og personer, som direkte eller indirekte har en afgørende indflydelse på selskabet, eller som er domineret af virksomheder og personer med en sådan indflydelse.

Der foreslås endvidere i rapporten en lempelse af tavshedspligten, idet en overholdelse af de dagældende bestemmelser ofte kunne vanskeliggøres af, at selskaberne kan have lokalefællesskab, fælles personale og fælles bogføringssystemer.

Endelig anbefales det i betænkningen, at der stilles krav om sammenfald mellem den eksterne revision i moder-, søster- og datterselskaber samt begrænsning af personfællesskab i direktioner, bestyrelser og andre ledende poster i koncernen.

Hvad angår den finansielle koncerns virksomhedsområde fandt betænkningen, at forbuddet mod anden virksomhed end branchens egen virksomhed og dermed forbunden virksomhed i lovgivningen for de finansielle virksomheder fortsat burde opretholdes.

Betænkningen fandt dog ikke disse synspunkter relevante i tilfælde af holdingkonstruktioner. Såfremt en virksomhed havde behov for diversificering med hensyn til bedre kundebetjening, bedre omkostningsdækning m.m., ville en holdingkonstruktion med etablering af et moderselskab være at foretrække. Udvalget begrundede dette med holdingkonstruktionens større overskuelighed og gennemsikuelighed og i, at de risici ved koncernhæftelse, der gælder for et moderselskab, ikke i samme grad er gældende i tilfælde af holdingkonstruktionen.

III.2 Industriministeriets betænkning om fremtidens finansielle sektor, finansverdenens nye spilleregler, betænkning nr. 1232, maj 1992

Betænkningen behandler i kapitel 13 de særlige risici, der er forbundet med, at en finansiell virksomhed er led i en koncern. Betænkningen lægger overordnet megen vægt på, at tilsynet kan skaffe sig de informationer vedrørende alle koncernselskaberne — eventuelt i samarbejde med udenlandske tilsyn og myndigheder — som er nødvendige for at bedømme koncernens sundhedstilstand og soliditeten i den finansielle del af koncernen.

Betænkningen opstiller en række konkrete anbefalinger i tilknytning til koncerntilsyn, idet der skelnes mellem koncernen under ét, koncernselskaber under tilsyn og koncernselskaber uden for tilsyn.

Betænkningen foreslår, at finansielle koncerner ud over kreditrisici også bør opfylde krav til likviditets-, rente-, valuta- og landerisici på konsolideret grundlag.

Begrundelsen for at interessere sig for de ikke-finansielle koncernselskaber ud fra en tilsynsmæssig synsvinkel er, at en finansiell virksomhed i en koncern kan have en specifik risiko knyttet til koncernbindingen til ikke-finansielle selskaber. Det antages, at koncernens tilstand kan/vil virke ind på de finansielle dele af koncernen. Der tænkes på soliditet, likviditet, indtjening, fremtidsudsigter, risikokoesponering, almindeligt omdømme og ejerforhold. Det antages ligeledes, at de tætte forbindelser mellem de ikke-finansielle og finansielle virksomheder i en koncern medfører særlige problemer eller risici for sidstnævnte i form af mulighed for intern subsidiering, fælles store engagementer, eventuel koncernhæftelse, ustabile kapitalindskud, interne kontraheringer m.v.

Under indtryk af en række store koncerners økonomiske resultater de senere år, hvor ikke-finansielle aktiviteter har haft negativ effekt på en del af koncernernes driftsresultater og konsolideringsevne, konkluderes det, at

- der kan være særlige forhold eller risici for finansielle virksomheder, der er en del af en koncern
- nogle af disse forhold eller risici vedrører sammenhænge, der kan være mellem koncernens virksomheder, herunder de ikke-finansielle virksomheder
- Finanstilsynet bør kunne skaffe sig informationer, også vedrørende ikke-finansielle virksomheder, i det omfang det er nødvendigt for at bedømme disse særlige forhold og risici
- Finanstilsynet bør være i stand til praktisk bearbejdelse og vurdering af disse informationer og til eventuelt nødvendigt samarbejde med andre landes myndigheder, hvori disse koncerner har forgreninger (datterselskaber, filialer, ejere)
- der indføres spørgeadgang til Finanstilsynet hos de eksterne revisorer i de ikke-finansielle koncernselskaber

Det understreges i den forbindelse, at der ikke må skabes det indtryk i offentligheden, at koncernen som helhed, eller enkelte, ikke-finansielle enheder, er under offentligt tilsyn.

Det skal bemærkes, at betænkningen udkom lige inden sammenbrudene i Hafnia- og Balticakoncernerne.

IV. Internationale rapporter

Etableringen af finansielle koncerner har ligeledes været drøftet i en række internationale organer. Rapporterne, som disse drøftelser har udmøntet sig i, kan alle ses som bidrag til en fælles erkendelse af de særlige tilsynsmæssige problemer i den forbindelse. De fleste af rapporterne peger på de samme grundlæggende problemer med tilsyn med finansielle koncerner, som er

- gennemsigthed
- revisionens rolle
- ledelse
- kapitaldækning (double-gearing)
- risikospredning (grænse for store engagementer)
- koncerninterne transaktioner.

I det følgende nævnes en række af de vigtigste internationale rapporter om tilsyn med finansielle konglomerater i kronologisk orden. Samtidig nævnes synspunkter og vurderinger om koncerninterne transaktioner.

1. Deutsche Bundesbank: Financial Conglomerates, a challenge for Supervisors, paper for submission to 6th International Conference of Banking Supervisors, Frankfurt 10.—12. October 1990.

Smittefare kan også involvere ”intercorporate loans”, ”managements fees”, ”manipulation of dividends”, ”artificial transfer prices” og ”drawing on undisclosed reserves”. Disse forhold resulterer i svækkelse

eller underkapitalisering af datterselskaberne.

2. Committee of Governors of the Central Banks of the Member States of the European Economic Community, Banking Supervisory Sub-Committee: Statement of Principles for the Monitoring and Supervision of Conglomerates Providing Financial Services, SUP/92/02.

Rapporten forberedtes i en undergruppe med denne artikels ene forfatter Michael Holm som formand.

For at imødegå smittefaren, foreslås det, at alle koncerninterne transaktioner og forbindelser, der involverer selskaber under tilsyn, overvåges med hensyn til både omfang og betingelser. Disse oplysninger om koncerninterne transaktioner foreslås tillige udvekslet med tilsynsmyndigheder, der har andre dele af koncernen under tilsyn.

3. Report of the working group set up by the Conference of Insurance Supervisors of the European Economic Community with regard to Financial Conglomerates, DT/NL/67/92, 9. april 1992.

Et mindretal i arbejdsgruppen fandt, at der burde være en obligatorisk forpligtelse for finansielle koncerner til at indberette væsentlige finansielle transaktioner, der omfatter selskaber i koncernen under tilsyn, med mulighed for tilsynsmyndigheden til at skride ind over for transaktionen, før den effektueres. Det foreslås, at indgrebsbeføjelsen kunne udvides, således at tilsynsmyndigheder, der ikke har de(t) involverede selskab(er) under tilsyn tillige har mulighed for at skride ind.

4. Basle Committee on Banking Supervision: The supervision of financial conglomerates, Note by the Secretariat, BS/91/14. Dokumentet er optaget i: Report on International Developments in Banking Supervision, Report number 8, Prepared and distributed by the Basle Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements, Bas-

le, Switzerland, September 1992, side 59—70.

Rapporten anser smittefaren for det største problem ved finansielle koncerner, idet koncerninterne transaktioner i øvrigt anses for at kunne forværre risikoen mærkbart.

5. IOSCO, XVIIIth Annual Conference, Resolution of the Presidents Committee on the Supervision of Financial Conglomerates.

Det antages, at en effektiv risikoberegning for finansielle koncerner forudsætter omhyggelig overvågning af koncerninterne transaktioner og om nødvendigt begrænsninger af deres omfang.

6. Financial Conglomerates, OECD Publications, Paris 1993.

Hovedvægten i fremstillingen ligger på en analyse af de markedsmæssige implikationer af finansielle koncerner.

Det kan således konkluderes, at alle de rapporter, som omhandler tilsynsmæssige problemer, anser koncerninterne transaktioner som et problem, som skal overvåges nøje.

V. EU og tilsyn med finansielle koncerner

I EU har man beskæftiget sig med tilsyn med finansielle koncerner i en række sammenhænge siden 1985. Disse drøftelser er endnu ikke mundet ud i egentlig regelfastsættelse.

I dette afsnit refereres de væsentligste stadier af drøftelserne i EU.

De gældende direktiver vedr. kreditinstitutter, forsikringselskaber og børsrådgiverelskaber følger som udgangspunkt de forskellige traditioner for lovgivning og tilsyn i de tre finansielle sektorer. Dog er der visse fællestræk i direktiverne som følge af de grundlæggende principper for Det indre Marked: Harmonisering af tilsynslovgivning, gensidig anerkendelse af tilladelser (koncessioner) og hjemlandskontrol.

Direktiverne for alle tre sektorer indeholder betingelser for opnåelse af tilladelse (konces-

sion) og regler om soliditet (minimumskapital og solvenskrav). Den nærmere udformning af disse krav varierer fra sektor til sektor. F.eks. er der forskellige definitioner af kapital. Herudover er der i direktiverne et stort antal tilsynsregler, som vedrører den enkelte finansielle sektor.

På baggrund af en undersøgelse udarbejdet af professor Dr. Uwe Schneider om de juridiske muligheder og grænser for, at finansielle virksomheder kan operere i mere end én finansiell sektor¹, foreslår Kommissionen, at der efter Treparkskonferencen den 14.—15. marts 1988 skulle nedsættes en ekspertgruppe, som nærmere skulle undersøge problemerne vedrørende finansielle koncerner. En sådan arbejdsgruppe blev imidlertid ikke nedsat på det tidspunkt.

Arbejdet i EU-regi med at belyse de tilsynsmæssige problemer i forbindelse med finansielle koncerner skete herefter i flere forskellige sammenhænge: I Kommissionen, i Det Rådgivende Bankudvalg, i Forsikringskomitéen og en undergruppe under denne og, i gruppen af børstilsynschefer.

Den 25. februar 1994 afholdtes endelig et fælles møde mellem Det Rådgivende Bankudvalg og Forsikringskomitéen. På mødet drøftedes ligesom i de øvrige internationale organer, de grundlæggende problemer, som er nævnt ovenfor under IV.

Det besluttedes, at problemerne skulle yderligere belyses i en teknisk undergruppe, som skal rapportere inden udgangen af 1994.

1) Professor Dr. Uwe H. Schneider: Die rechtlichen Möglichkeiten und Schranken für eine übergreifende Tätigkeit zwischen den verschiedenen Sektoren des Finanzbereichs, insbesondere der Banken und Versicherungen und für die Konzernbildung in diesem Bereich. Eine Studie zum kooperativen Vertrieb von Finanzdienstleistungen, zu den Allfinanz-Konzernen und zu den Mischkonzernen mit Finanzdienstleistungs-Teilkonzernen. 1987.

VI. Koncernbegrebet

Når man skal diskutere koncerninterne transaktioner m.v., er det nødvendigt at diskutere hvilket koncernbegreb, der anvendes i de forskellige relationer, da der ikke nødvendigvis er identitet mellem disse.

VI.1 "Snævre forbindelser"

Af præamblen til forslaget til det såkaldte BCCI-direktiv, KOM (93) 363², som Rådet har opnået politisk enighed om, fremgår, at de kompetente myndigheder, d.v.s. tilsynsmyndighederne, ikke bør meddele en finansiell virksomhed tilladelse eller opretholde denne, når de snævre forbindelser, der knytter den til andre fysiske eller juridiske personer, kan hindre dem i at varetage deres tilsynsopgaver; allerede godkendte finansielle virksomheder skal således også opfylde de kompetente myndigheders krav.

Direktivforslaget, som skal sikre, at finansielle koncerner ikke organiserer sig på en sådan måde, at der ikke kan føres tilsyn, definerer ikke en finansiell koncern.

Det afgørende er, at der er tale om en finansiell virksomhed under tilsyn, og at denne har snævre forbindelser til andre fysiske og juridiske personer.

Artikel 2, stk. 1 i direktivforslaget indeholder følgende definition:

”Snævre forbindelser”: en struktur omfattende to eller flere fysiske eller juridiske personer, som er knyttet til hinanden gennem:

a) kapitalinteresser hvorved forstås besiddelse af 20% eller mere af stemmerettighederne eller af kapitalen i en virksomhed, enten direkte eller gennem kontrol, eller

b) kontrol, hvorved forstås den forbindelse, der består mellem et moderselskab og et dat-

2) Se hertil Lone Mørup: Efter BCCI-skandalen i Forsikring nr. 19, 1993, side 402 og Lone Mørup: Enighed i EU i Forsikring nr. 23/24, 1993, side 492.

terselskab i alle de i artikel 1, stk. 1 og 2, i direktiv 83/349/EØF nævnte tilfælde, eller en forbindelse af samme art mellem en fysisk eller juridisk person og en virksomhed; et datterselskab af et datterselskab betragtes ligeledes som datterselskab af det moderselskab, der står i spidsen for disse virksomheder.

En struktur, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er varigt knyttet til den samme person gennem kontrol, betragtes ligeledes som en snæver forbindelse.”

Man har således valgt at beskrive strukturer fremfor at definere en finansiell koncern. Dette hænger sammen med, at forskellige medlemslande ikke på nuværende tidspunkt ønsker at binde sig til en definition af en koncern som retligt begreb. Hvis man skulle ”oversætte” definitionen af ”snævre forbindelser” til dansk, vil det svare til koncerndefinitionen plus associerede virksomheder i ÅRL § 1.

Denne definition svarer til det anvendelsesområde, der omfattes af Finanstilsynets Vejledning vedr. koncerninterne transaktioner af 15. juli 1992 (se afsnit VII.2).

Den manglende regulering af koncernretten som sådan i EU betyder, at medlemslandene kan opretholde en selskabsretlig koncerndefinition, der ikke er identisk med definitionen for regnskabskoncerner.

I forbindelse med implementeringen af 7. selskabsdirektiv om konsoliderede regnskaber i Danmark ændredes koncerndefinitionen i selskabslovene således, at der var overensstemmelse med definitionen i ÅRL, dog således at koncerndefinitionen efter selskabslovene fortsat kun omfattede aktie- eller anpartsselskaber som dattervirksomheder. LEF’s koncerndefinition er i overensstemmelse med ÅRL’s.

ÅRL’s koncernbegreb anvendes i relation til koncerninterne lån i henhold til LFV § 144 og BSL § 27, idet den kreds af fysiske personer, der har dominerende indflydelse på kon-

cernen dog også er omfattet af bestemmelserne. (Se afsnit VII.1.1 og VII.1.2).

VI.2 LFV’s koncernbegreb

LFV’s koncernregler finder anvendelse, når moderselskabet er et forsikringsselskab. Det fremgår af lovens § 3. Omvendt finder AL eller LEF som udgangspunkt anvendelse, når et aktieselskab eller en erhvervsdrivende fond er moderselskab i en koncern, som indeholder forsikringsdatterselskaber. Det kan derfor være af interesse at undersøge, hvorvidt der er identitet mellem koncernbegreberne.

Det kan ikke udelukkes, at der vil kunne være tilsynsmæssige behov for at anvende visse af LFV’s koncernregler på koncerner, hvor moderselskabet ikke er et forsikringsselskab, men hvor ét af datterselskaberne er det. LFV § 3, stk. 2, nr. 2 åbner derfor mulighed for, at Finanstilsynet i sådanne tilfælde kan bestemme, at LFV’s koncernregler finder helt eller delvis anvendelse. Denne mulighed eksisterer ikke, når moderselskabet er en erhvervsdrivende fond, fordi LFV § 3, stk. 2, nr. 2 kun kan finde anvendelse, når moderselskabet er et aktie- eller anpartsselskab.

Da den første finansielle koncern med holdingkonstruktion blev etableret af Hafnia i 1984, opstod spørgsmålet om hvilke koncernregler, der skulle finde anvendelse på en forsikringskoncern, der indgår som en delkoncern i en koncern, hvis moderselskab ikke er et forsikringsselskab. Det var ubestridt, at aktieselskabslovens koncernregler fandt anvendelse på moderselskabet Hafnia Invest. Spørgsmålet var, om aktieselskabslovens koncernregler også fandt anvendelse på forsikringskoncernen, og om LFV’s koncernregler skulle udstrækkes til også at finde anvendelse på Hafnia Invest, eller om de to loves koncernregler fandt anvendelse hver for sig på henholdsvis moderselskabet og forsikringskoncernen. Da LFV var en særlov med forrang for den generelle selskabsretlige lovgiv-

ning tilkendegav Forsikringstilsynet, at man ikke ville bringe LFV § 3, stk. 2, nr. 2 i anvendelse på Hafnia Invest og Forsikringsselskabet Hafnia, d.v.s. at tilsynet ikke ville udnytte sin hjemmel til at anvende LFV's koncernregler på forholdet. Dette indebar, at aktionærlåneforbuddet var gældende med hensyn til lån fra forsikringsselskabet til Hafnia Invest (se afsnit VII), og reglen om risikospredning var gældende i forholdet mellem forsikringsselskaberne og Hafnia Invest³.

Endvidere kan Finanstilsynet bestemme, at en koncern, selvom moderselskabet er et holdingselskab, skal aflægge årsregnskab efter koncernregnskabsreglerne for forsikringskoncerner, jf. LFV § 123, stk. 3, når datterselskabernes aktivitet væsentligst er forsikringsvirksomhed.

Mellem forsikringsselskaber kan der bestå et snævert samarbejde, uden at det har karakter af koncernforhold, men hvor det må anses ønskeligt ud fra et tilsynsmæssigt synspunkt, at forsikringslovens koncernbestemmelser finder anvendelse. Finanstilsynet kan derfor i henhold til LFV § 3, stk. 2, nr. 1 bestemme, at LFV's koncernbestemmelser kan finde anvendelse helt eller delvis i sådanne tilfælde. Om alle eller kun en del af koncernreglerne skal finde anvendelse, afgøres af Finanstilsynet på grundlag af en konkret vurdering. Som eksempler på samarbejde mellem forsikringsselskaber, uden at der samtidig foreligger en koncerndannelse, kan nævnes, at forsikringsselskaber har indgået en aftale, som medfører solidarisk hæftelse for de af aftalen omhandlede forsikringer, eller at forsikringsselskaber har indgået en aftale om fælles administration af deres forsikringsbestande. At de samarbejdende forsikringsselskaber skal udpege et selskab, der skal anses for moderselskab, skyldes, at der naturligvis ikke er tale om en selskabsretlig koncern.

3) Se tillige direktør Eigil Mølgaard: Finansielle koncerner og andre samarbejdsformer i den finansielle sektor, UfR, 1986, s.281.

Ved lov nr. 1062 af 23. december 1992, der trådte i kraft 1. august 1993, rensedes LFV for en række selskabsretlige regler, herunder LFV § 4, som definerede en koncern, på baggrund af et ønske om forenkling og fremtidstilpasning af selskabslovene⁴. Ifølge bemærkningerne til lovforslaget L 63 udgik § 4, idet den svarede til AL § 2. Koncerndefinitionen i AL er parallel til definitionen i LEF § 2 og ÅRL § 1.

Ved den ovennævnte lovændring indsattes i LFV § 3 et nyt stk. 3, som lyder: "Ved dattervirksomheder forstås datterselskaber og andre virksomheder, med hvilken selskabet har en tilsvarende forbindelse."

I den forbindelse vil det være relevant at undersøge, hvorvidt koncernbegrebet i LFV er anderledes end i de andre ovennævnte love. En sådan undersøgelse er relevant fordi det, med henvisning til LFV § 3, stk. 3, har været hævdet, at f.eks. en fond ville kunne anses som "dattervirksomhed" af et forsikringsselskab, hvis forsikringsselskabet havde mulighed for at udnævne flertallet af bestyrelsesmedlemmerne i fonden.

Retsformen er ikke afgørende for, om et erhvervsforetagende er en "virksomhed". Der skal dog principielt være tale om en selvstændig retlig enhed. ÅRL anvender næsten konsekvent betegnelsen "selskab" om en modervirksomhed og betegnelsen "virksomhed", når der kan være tale om andet end aktieselskaber, anpartsselskaber samt kommanditaktieselskaber (Komm. ÅRL side 229)⁵. Betegnelsen "virksomhed" udelukker således ikke, at en fond kan være "dattervirksomhed".

Det fremgår af forarbejderne til den ovennævnte lovændring, at bestemmelsen svarede

4) Se hertil Industriministeriets betænkning nr. 229, februar 1992.

5) Årsregnskaber, Kommentarer til regnskabslovgivningen af Olaf Hasselager og Aksel Runge Johansen, 1992.

til den hidtidige LFV § 4, stk. 6. Der var således alene tale om en redaktionel ændring.

Bestemmelsen blev først foreslået i L 139 den 14. december 1988. Det fremgår af bemærkningerne til forslaget, at bestemmelsen er en følge af, at også andre ”virksomhedsformer” end aktie- og anpartsselskaber, hvor overfor forsikringsselskabet har bestemte indflydelse, foreslås omfattet af lovens regnskabs- og revisionsbestemmelser på tilsvarende måde som datterselskaber. Bestemmelsen svarer til ÅRL § 1, stk. 2, nr. 5, der har sin baggrund i, at EF-direktiverne på regnskabsområdet (4. direktiv og 7. direktiv) ikke gør den regnskabsmæssige behandling af dominerende selvstændige juridiske enheder afhængig af disse enheders retlige form. ”Dattervirksomheder” kan eksempelvis være interessentskaber, der ejer og driver ejendomme eller databehandlingscentre, når forsikringsselskabet eller pensionskassen har bestemmende indflydelse og en væsentlig andel i driftsresultatet.

Det afgørende må således være, at forsikringsselskabet både har en bestemmende indflydelse og en væsentlig andel i driftsresultatet for at en ”virksomhed” kan anses som ”dattervirksomhed”.

Den 1. april 1991 ændredes koncerndefinitionen i AL på baggrund af implementeringen af 7. selskabsdirektiv. Kravet om at have en væsentlig andel i driftsresultatet forsvandt i den forbindelse fra AL § 2. De enkelte faktorer, der herefter statuerer koncernforbindelser, er de samme som ÅRL § 1, stk. 2, nr. 6.

Det kunne hævdes, at den nævnte forudsætning om væsentlig andel i driftsresultatet er bortfaldet på grund af ændringen i AL. I så fald må man så acceptere ÅRL’s nye koncerndefinition i § 1, stk. 2, nr. 6, litra b, således, at det ikke er tilstrækkeligt til at have ret til at udnævne eller afsætte flertallet af bestyrelsesmedlemmerne, men man skal også være virksomhedsdeltager, d.v.s. ejer.

Det fremgår af ”Erhvervsdrivende fonde, en lovkommentar”, 1989, af Chresten Boye Jacobsen m.fl., side 162, at en fond er ”selvejende” og derfor ikke kan være dattervirksomhed. Ingen kan have ejerinteresser i en fond og dermed på dette grundlag have en bestemmende indflydelse. En fond vil dog vedtægtsmæssigt kunne have til formål at producere, forske m.v. udelukkende til fordel for en bestemt anden virksomhed. Fælles bestyrelsesmedlemmer med denne anden virksomhed vil også kunne forekomme. Dette betyder, at selvom man har fælles bestyrelse, er der ikke tale om ”dattervirksomhed”. Det fremgår ligeledes af ”Fonde og Foreninger I” af Lennart Lyng Andersen og Jørgen Nørsgaard, 3. revideret udgave, 1992, side 269: ”En fond kan — som selvejende institution — ikke være dattervirksomhed; ingen kan have ejerinteresser i en fond.” Kravet om i det mindste besiddelse af kapitalandele i dattervirksomheden betyder således, at det nye koncernbegreb efter implementeringen af 7. selskabsdirektiv ikke omfatter fonde som dattervirksomheder, da der som bekendt ikke kan besiddes kapitalandele i en fond.

Dette må betyde, at en fond i henhold til LFV § 3, stk. 3 ikke kan anses som ”dattervirksomhed”, enten fordi forsikringsselskabet ikke kan få andel i driftsresultatet eller på grund af manglende ejerinteresser, selv om det kan udnævne flertallet af bestyrelsesmedlemmerne.

Bestemmelsen i LFV § 3, stk. 3 må således antages alene at tage højde for, at et moderselskab kan være et gensidigt forsikringsselskab, jf. LFV § 3, stk. 1 og dermed ikke omfattet af AL’s koncernregler.

VII. Koncerninterne transaktioner

Begrebet koncerninterne transaktioner i finansielle koncerner omfatter alle transaktioner, men de typisk forekommende transak-

tioner kan inddeles i tre kategorier, nemlig lån og sikkerhedsstillelse (VII.1), køb og salg af aktiver og tjenesteydelser (VII.2) samt aftaler om administration og porteføljemanagement (VII.3).

Den retlige regulering af disse forhold er ikke ét samlet regelsæt, men skal i stedet findes forskellige steder i lovgivningen, dels i den almindelige selskabsretlige lovgivning dels i speciallovgivningen vedr. finansielle virksomheder, såsom LFV, BSL, regnskabsregler etc.

VII.1 Lån og sikkerhedsstillelse

Disse to typer af transaktioner er primært reguleret i LFV §§ 142—144, BSL § 27 og AL §§ 115—115a, afhængig af, hvilken type af finansiell virksomhed, der er tale om.

Baggrunden for, at transaktioner vedrørende lån og sikkerhedsstillelse anses for at indebære en større risiko, når transaktionerne foretages indenfor en koncern, er blandt andet sammenfaldet mellem selskabernes ledelse. Den manglende autonomi m.v. kan bevirke, at et selskab pålægges eller påtager sig større risici, end det ville gøre, såfremt dets medkontrahent stod udenfor koncernen.

Dette er tillige i EU sammenhæng udtrykt i Rådets direktiv 92/121/EØF om overvågning af og kontrol med kreditinstitutters store engagementer. I direktivets art. 4, stk. 1 og 2 anføres det således:

”stk. 1.

Et kreditinstitut må ikke med en enkelt kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder indgå engagementer for beløb, der tilsammen overstiger 25% af kreditinstitutets egenkapital.

stk. 2.

Den i stk. 1 omhandlede procentsats nedsættes til 20%, når kunden eller gruppen af indbyrdes forbundne kunder er kreditinstitutets moder- eller datterselskab og/eller et andet eller andre af dette moderselskabs datterselskaber. Medlemsstater-

ne kan dog undtage engagementer med disse kunder fra denne grænse på 20%, hvis de foreskriver en særlig kontrol med de pågældende engagementer ved hjælp af andre foranstaltninger eller fremgangsmåder. ...”

Det pågældende direktiv er implementeret i dansk lovgivning ved lov om ændring af BSL nr. 1091 af 22. december 1993. I Danmark anvendes den i direktivet anførte engagementsgrænse på 20% ikke, da man netop har sådanne ”andre foranstaltninger eller fremgangsmåder” ved reglen i BSL § 27.

VII.1.1 Forsikringsvirksomhed

For selskaber, der omfattet af LFV, skal der tages udgangspunkt i AL §§ 115—115a og LFV §§ 142—144.

I henhold til AL § 115, stk. 1 er det ikke tilladt for et selskab at yde lån til eller stille sikkerhed for aktionærer, anpartshavere og bestyrelsesmedlemmer eller direktører i enten det pågældende selskab selv eller i dets moderselskab. Endvidere må lån eller sikkerhedsstillelse ikke finde sted til beslægtede eller iøvrigt nærtstående til den anførte personkreds.

I bemærkningerne til lovforslaget til den nugældende AL § 115, stk. 1 er det anført:

”Det er hidtil antaget, jf. bet. nr. 540/1969, side 159, at et selskabs kreditforhold i forbindelse med ordinære erhvervmæssige transaktioner ikke omfattes af AL § 115, således at der i disse tilfælde ikke er krav om sikkerhed og begrænsninger i forhold til egenkapitalen. Ligesom det var tilfældet i AL 1930 og AL 1973, er det ikke fundet nødvendigt at optage en udtrykkelig bestemmelse, der undtager sædvanlige forretningsmæssige dispositioner fra forbuddet. Lån eller sikkerhedsstillelse fra et selskab, omfattes således ikke af forslaget § 115, stk. 1, hvis der er tale om dispositioner, der er erhvervmæssigt begrundet og er sædvanlige både for selskabet og indenfor branchen i almindelighed.”

Denne undtagelse til AL § 115, stk. 1, der alene findes i bemærkningerne til AL og som tillige var optaget i bemærkningerne til den tidligere gældende LFV, er nu optaget i LFV § 142, stk. 1, der bestemmer, at AL § 115, stk. 1 ikke finder anvendelse på dispositioner, der er sædvanlige og erhvervsmæssigt begrundede. Dog kræver sådanne sædvanlige og erhvervsmæssigt begrundede dispositioner Finanstilsynets tilladelse, når de vedrører et moderselskab — uanset om dette er et forsikringsselskab eller ej — eller et selskab, som forsikringsselskabet iøvrigt er koncernforbundet med.

De væsentlige kriterier for, om en konkret transaktion er omfattet af undtagelsen i LFV § 142, stk. 1, er for det første, om der er tale om erhvervsmæssigt begrundede dispositioner både set i relation til selskabet selv og i relation til branchen som helhed. Derudover skal transaktionerne være foregået i henhold til standardiserede bestemmelser og på sædvanlige markedsvilkår.

I bemærkningerne til ændringen af LFV pr. 1. august 1993 anføres følgende som eksempler på, hvad disse sædvanlige og erhvervsmæssigt begrundede dispositioner for et forsikringsselskab kan være:

”...forsikringsselskabers erhvervelse af pantebreve på pantebrevsmarkedet, sædvanlig långivning til kommuner eller tilfælde, hvor der ydes kunde-/medlemslån til bestyrelsesmedlemmer efter standardiserede bestemmelser, herunder sædvanlige markedsvilkår. Endvidere kan som eksempler nævnes udstedelse af garantier omfattet af et forsikringsselskabs koncession til at drive skadesforsikringsvirksomhed i klasserne 14 og 15 (kredit og kaution) eller et forsikringsselskabs almindelige erhvervsmæssige konti i et pengeinstitut, selvom pengeinstituttet er aktionær i forsikringsselskabet eller dets moderselskab.”

For de medarbejdere, der er omfattet af AL § 115, stk. 1, indebærer bestemmelserne en

vis skævhed. Det er ikke usædvanligt, at en finansiel virksomhed har en særlig medarbejderlånsordning, hvor medarbejderne kan optage lån på vilkår, der er gunstigere end markedsvilkår. Sådanne medarbejderlån vil ikke kunne optages af for eksempel et medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem eller andre medarbejdere, der omfattes af personkredsen i AL § 115, stk. 1.

Særligt med hensyn til medarbejderaktieordninger, er der i AL § 115a, stk. 2 — der finder direkte anvendelse på forsikringsselskaber — gjort specifik undtagelse til låneforbuddet i AL § 115, stk. 1.

I LFV § 142, stk. 2 er endvidere gjort en undtagelse til AL § 115, stk. 1 og 2, idet disse bestemmelser ikke finder anvendelse på et af et livsforsikringsselskab inden for genkøbsværdien ydet lån mod pant i forsikringspoli-
cen.

Med hensyn til LFV § 143 bestemmes det i stk. 1, at forsikringsselskaber og deres datterselskaber kun kan yde lån til eller stille sikkerhed for et moderselskab, når moderselskabet er et forsikringsselskab omfattet af LFV eller et pengeinstitut omfattet af BSL samt kun med Finanstilsynets tilladelse.

§ 143, stk. 2 indeholder derefter en regel om, at et forsikringsselskab og dets datterselskaber i særlige tilfælde kan opnå Finanstilsynets tilladelse til at yde lån til eller stille sikkerhed for et moderselskab, når forholdet mellem forsikringsselskabet og moderselskabet er som anført i LFV § 3, stk. 2, nr. 2 (se afsnit VI.2). Som det fremgår af bemærkningerne til LFV § 143, stk. 2 er denne bestemmelse alene medtaget:

”...for at give mulighed for, at et forsikringsselskab eller dets datterselskaber kan yde lån til eller stille sikkerhed for et moderselskab, der ikke opfylder betingelserne efter stk. 1, men selv er et datterselskab af et af de i stk. 1 nævnte moderselskaber. Finanstilsynet kan give tilladelse under forudsætning af, at det ud fra et tilsynsmæssigt synspunkt kan

anses for betryggende. Dette svarer til kriteriet for anvendelsen i § 3, stk. 2.”

Indholdet af LFV § 143 bevirker, at AL § 115a, stk. 1 — hvorefter lån og sikkerhedsstillelse til et moderselskab ikke er omfattet af forbuddet i § 115, stk. 1 — ikke finder anvendelse på forsikringsselskaber. I stedet skal LFV § 143 således anvendes i disse tilfælde. Dette indebærer, at et forsikringsselskab kun kan yde lån til eller stille sikkerhed for et moderselskab, når dette er et forsikringsselskab eller et pengeinstitut, eller når moderselskabet er omfattet af undtagelsen i LFV § 143, stk. 2 jf. umiddelbart ovenfor.

Endvidere medfører LFV § 143, at et forsikringsselskabs datterselskaber, der ikke selv er forsikringsselskaber, kun kan yde lån til eller stille sikkerhed for forsikringsselskabets moderselskab, når dette er omfattet af LFV § 143, stk. 1 og 2. Begrænsningen gælder kun for så vidt angår moderselskaber. Udlån eller garantistillelse fra disse (ikke-forsikrings)-datterselskaber til andre koncernselskaber end moderselskaber er ikke reguleret af LFV § 143, men kan eventuelt være reguleret af § 144 jf. nedenfor.

Årsagen til, at AL § 115a, stk. 1 ikke finder anvendelse på forsikringsselskaber, er hensynet til forsikringstagerne, idet man dermed har villet forhindre, at et forsikringsselskabs midler enten direkte eller gennem et datterselskab udlånes til eller stilles til sikkerhed for koncernens holdingselskab.

Hvor LFV § 143 omhandler lån og sikkerhedsstillelse for et moderselskab, omhandler LFV § 144 lån eller sikkerhedsstillelse til resten af koncernen samt til personer med afgørende indflydelse (se afsnit VI.1 i.f.).

LFV § 144 bestemmer, at et forsikringsselskab ikke uden Finanstilsynets tilladelse må yde lån til eller stille sikkerhed for virksomheder eller personer, som direkte eller indirekte har en afgørende indflydelse på selskabet eller som er domineret af virksomheder og personer med en sådan indflydelse.

Hvorvidt der er tale om ”afgørende indflydelse” i § 144’s forstand, vil skulle afgøres ud fra et konkret skøn.

Baggrunden for, at man har en sådan bestemmelse, der rammer kredsen med afgørende indflydelse, er, at der her er mulighed for, at transaktioner kan indebære et element af misbrug.

Selvom § 144 efter sin ordlyd kunne omfatte lån eller sikkerhedsstillelse til flere forskellige typer af selskaber, er bestemmelsens primære anvendelsesområde i henhold til forarbejderne de såkaldte ”søsterselskaber” eller sådanne selskabers eventuelle datterselskaber⁶.

Sammenfattende om LFV §§ 142—144’s anvendelsesområder kan således siges, at hvor AL § 115, stk. 1, jf. LFV § 142 indeholder forbuddet mod de ”traditionelle aktionærlån” og undtagelserne hertil om de sædvanlige og erhvervsmæssigt begrundede dispositioner, omfatter LFV § 143 lån eller sikkerhedsstillelse til et moderselskab, der enten er et forsikringsselskab eller et pengeinstitut samt til de moderselskaber, der er omfattet af LFV § 3, stk. 2, nr. 2. LFV § 144 omfatter derefter primært lån eller sikkerhedsstillelse til ”søsterselskaber” og datterselskaber til disse.

Med hensyn til de grupper af selskaber, der er omfattet af LFV § 3, stk. 2, nr. 1, finder LFV §§ 143—144 ikke umiddelbart anvendelse. Dette kan dog ske, såfremt Finanstilsynet træffer bestemmelse herom.

Som det er fremgået, kræves der i de fleste tilfælde, hvor lån eller sikkerhedsstillelse lovligt kan forekomme, tilladelse fra Finanstilsynet.

Disse tilladelser giver Finanstilsynet i praksis som en ”ramme” til det enkelte selskab, således at selskabet indenfor ”rammebelø-

⁶ Se for en indgående drøftelse af anvendelsesområdet: Lektor, lic.jur. Lars Hedegaard Kristensen: Forsikringsselskabers lån til koncernforbindelser. Revision og regnskabsvæsen nr. 4, 1992

bet" kan have engagementer med koncernforbundne selskaber.

Finanstilsynet har udstedt "Vejledning af 19. maj 1992 om lån m.v. omfattet af §§ 142—144 i lov om forsikringsvirksomhed (LFV)". Vejledningen er udarbejdet før ændringen af LFV i 1993, men principperne i vejledningen finder stadig anvendelse.

Af denne vejledning fremgår, at Finanstilsynet som hovedregel ikke vil give tilladelse til, at et forsikringselskab, direkte eller indirekte via sine datterselskaber, yder lån eller stiller sikkerhed, således at det samlede engagement med koncernselskaberne vil komme til at overstige basiskapitalen fratrukket selskabets solvensmargin.

Ved selskabets basiskapital forstås selskabets egenkapital fratrukket enhver påregnelig forpligtelse, idet immaterielle værdier ikke medregnes, ligesom der skal foretages fradrag for datterselskabernes beregnede solvenskrav.

Ved et "engagement" forstås i denne forbindelse alle tilgodehavender og fordringer, der kan indebære en tabsrisiko for selskabet som f. eks. kapitalandele i f. om aktier o. lign., udlån, indestående på mellemregningskonti samt sikkerhedsstillelse.

VII.1.2 Pengeinstitutvirksomhed og visse kreditinstitutter

I henhold til AL § 115a, stk. 4 finder AL § 115, stk. 1 og 2 ikke anvendelse på sådanne selskaber.

Baggrunden herfor er især det store antal småaktionærer i banker, der ikke ville kunne optage lån i det pengeinstitut, som de ejer en mindre aktiepost i, såfremt aktionærlåneforbuddet i AL § 115 skulle finde anvendelse.

I stedet har man for pengeinstitutters vedkommende i BSL § 27 bestemt, at et pengeinstitut ikke uden Finanstilsynets tilladelse må indgå engagementer med virksomheder eller personer, som gennem aktiebesiddelse eller på anden måde direkte eller indi-

rekte har en afgørende indflydelse på pengeinstitutts dispositioner, eller som er domineret af virksomheder eller personer med en sådan indflydelse.

BSL § 27 finder tillige anvendelse på visse kreditinstitutter, jf. Finanstilsynets bekendtgørelse om visse kreditinstitutter nr. 856 af 14. december 1990 § 10.

Indholdet af BSL § 27 svarer i det væsentligste til indholdet til LFV § 144, stk. 1 og indeholder således det samme konkrete skøn som denne bestemmelse med baggrund i mulighederne for misbrug.

I modsætning til LFV § 144, stk. 1 omfatter BSL § 27 imidlertid alle koncernforbindelser til det pågældende selskab, bortset fra pengeinstitutts egne datterselskaber. At disse sidstnævnte selskaber er undtaget skyldes, at denne relation er omfattet af det konsoliderede tilsyn.

Finanstilsynets praksis er her — som ved LFV §§ 142—144 — at der gives tilladelser med et rammebeløb, under forudsætning af, at de omhandlede selskabers kreditværdighed er i orden.

VII.2 Køb og salg af aktiver og tjenesteydelser

Denne del af området for de koncerninterne transaktioner er meget omfattende og af meget forskellig karakter.

Transaktionerne kan f. eks. bestå i, at der mellem koncernforbundne selskaber sker overdragelse af selskaber eller forskellige former for aktiver såsom ejendomme.

Endvidere kan der være tale om, at koncernforbundne selskaber ofte har et vist omfang af fælles driftsomkostninger til husleje, personale, edb m.v.

Endelig kan der være tilfælde, hvor et selskab udfører alle driftsopgaver for et andet selskab i samme koncern i henhold til en administrationsaftale el. lign. Disse særlige tilfælde, hvor en del af virksomhedens ar-

bejdsopgaver fuldstændig er henlagt til et andet selskab, behandles særskilt nedenfor under VII.3.

Ved køb og salg af aktiver og tjenesteydelser koncernselskaber imellem kan der være en risiko for, at enkelte selskaber inden for koncernen i værste fald "tømmes" for værdier eller tvinges til at overtage usunde selskaber eller fordringer. En mere "normal" risiko er, at et selskab inden for en koncern i visse tilfælde mere eller mindre frivilligt indgår i transaktioner, der ikke giver tilstrækkelig fortjeneste i forhold til de involverede aktivers/ydelsers værdi.

Der kan endvidere være tale om skjulte overførsler af midler fra et koncernselskab til et andet, således at selskabernes regnskaber ikke udviser et retvisende billede af selskabernes økonomiske stilling.

I finansielle koncerner vil der ofte være livsforsikringsselskaber som datterselskaber. I et livsforsikringsselskab har forsikringstagerne en berettiget forventning om, at der akkumuleres tilstrækkeligt med værdier til, at selskabet på et senere tidspunkt kan opfylde sine forpligtelser i henhold til de indgåede aftaler med forsikringstagerne både med hensyn til forsikringssum og bonus.

Såfremt de koncerninterne transaktioner ikke foregår på markedsvilkår, vil der være risiko for, at livselskabet ved deltagelse i koncerninterne transaktioner mister aktiver til ugunst for forsikringstagerne.

Finanstilsynet har — i samarbejde med branchen — udarbejdet Vejledning om koncerninterne transaktioner af 15. juli 1992.

Vejledningen omfatter forsikringsselskaber, pensionskasser, pengeinstitutter, børs-mæglerselskaber og realkreditinstitutter, når de pågældende selskaber indgår i en koncern. Det koncernbegreb, der her anvendes, svarer til det begreb, som er beskrevet ovenfor under afsnit VI.1 "Snævre forbindelser".

Alle former for koncerninterne transaktioner er i princippet omfattet af vejledningen, således også transaktioner bestående af lån og sikkerhedsstillelse. Disse former for transaktioner er jo imidlertid allerede reguleret forholdsvis uddybende jf. ovenfor under VII.1, hvorfor vejledningen får sin største betydning ved køb og salg af aktiver og tjenesteydelser samt for aftaler om administration og porteføljemanagement jf. nedenfor under VII.3.

I vejledningen opstilles der dels krav til selskabet selv, dels til revisionen.

a) Krav til selskabet

Kravene til selskabet består for det første i, at ledelsen har pligt til at udfærdige skriftlige retningslinier for, hvorledes selskabet kan indgå transaktioner med koncernforbundne selskaber. Kun for så vidt angår transaktioner, der er helt ubetydelige for selskabets resultat, kan sådanne retningslinier undværes.

Af disse retningslinier skal fremgå, at koncerninterne transaktioner altid skal ske på skriftligt grundlag samt på markedsbaserede vilkår eller omkostningsdækkende basis.

Kravet om et "skriftligt grundlag" skyldes primært de øvrige krav, der stilles til bl.a. mulighederne for revision, efterprøvning m.v. jf. nedenfor, hvilket ville blive meget vanskeligt, hvis der ikke forelå et skriftligt aftalegrundlag.

Kravet om markedsbaserede vilkår eller omkostningsdækkende basis er vitalt i forbindelse med koncerninterne transaktioner og et krav, der går igen i al regulering af dette område.

Målet med regulering af koncerninterne transaktioner er for det første at forhindre, at de enkelte selskaber løber unødige økonomiske risici ved at være del af en koncern. Ved at opstille krav om at transaktioner mellem koncernselskaber skal være på markedsvilkår og/eller omkostningsdækkende basis, eliminerer

man i videst mulige omfang disse særlige koncernrisici, således at selskabets økonomiske vilkår dikteres af markeds- eller driftsøkonomiske betingelser og ikke af et hensyn til koncernens resultat som helhed.

Opstillede man ikke et sådant krav om markedsvilkår, ville indgåelsen af koncerninterne transaktioner endvidere indebære, at der kunne ske skjulte overførsler mellem koncernforbundne selskaber, hvilket ville betyde, at selskabernes regnskaber ikke udviste det retvisende billede af selskabernes økonomiske situation, der kræves i henhold til f. eks. LFV § 120, stk. 2 og BSL § 31, stk. 2.

Når der opstilles krav om, at koncerninterne transaktioner skal foregå på enten markedsvilkår eller omkostningsdækkende basis, kunne det umiddelbart lyde som om, der er mulighed for frit at vælge om koncerninterne transaktioner skal foregå på enten "markedsvilkår" eller "omkostningsdækkende basis". I princippet er det imidlertid altid kravet om markedsvilkår, der skal være opfyldt.

I nogle tilfælde er det dog mere hensigtsmæssigt at operere med "omkostningsdækkende basis". Dette er især tilfældet med hensyn til de ovenfor nævnte fællesfunktioner inden for en koncern så som fælles personale og edb-anlæg.

Når der er tale om sådanne fællesfunktioner, kan man foretage prisfastsættelsen på omkostningsdækkende basis, idet fastsættelsen og fordelingen af omkostningsbeløbet dog skal være rimelig, herunder foregå således, at ét koncernselskab ikke begunstiges på bekostning af et andet.

Udover kravet om udstedelse af retningslinier er det tillige et krav, at alle koncerninterne transaktioner skal fremgå af selskabets bogføring. Endvidere skal selskabets forretningsgange være udformet således, at det sikres, at transaktionerne efterfølgende kan fremfindes og revideres, samt at man kan

efterprøve, om ledelsens forretningsgange er fulgt.

Som sidste krav til selskabet anfører Vejledningen, at årsregnskabet skal indeholde oplysninger om koncerninterne transaktioner af større betydning. Dette krav fremgår af § 51 i bekendtgørelse nr. 723 af 27 november 1989 om skadesforsikringsselskabers årsregnskaber med senere ændring, § 50 i bekendtgørelse nr. 724 af 27. november 1989 om livsforsikringsselskabers og pensionskassers årsregnskaber⁷ samt BSL § 31, stk. 5.

Baggrunden for dette krav er, at selskabernes årsregnskaber skal give et retvisende billede af selskabernes økonomiske forhold jf. LFV § 120, stk. 2 og BSL § 31, stk. 2⁸.

b) Krav til revisionen.

De krav, der stilles til revisionen i forbindelse med koncerninterne transaktioner, er for det første, at der som en del af revisionen af årsregnskabet skal ske revision af selskabets koncerninterne transaktioner, således at revisionen blandt andet skal påse, at de gældende retningslinier er overholdt.

7) De nævnte bestemmelser har sin baggrund i betænkning nr. 1108 om Brancheledning i den finansielle sektor, hvor det på s. 42 anføres:

"En misbrugsmulighed i finansielle koncerner for skjult at føre midler fra et selskab til et andet ligger i interne kontraheringer, der ikke finder sted på normale forretningsmæssige vilkår og priser. Dette kan f.eks. ske ved, at moderselskaber erhverver aktiver og serviceydelser fra et datterselskab til en lavere pris end den faktiske værdi. Denne risiko vil være størst ved salg af aktiver eller løbende ydelser, der ikke har en entydig markedsværdi, f.eks. pantebreve eller interne serviceydelser.

Det kunne derfor overvejes, at indføre en regel, hvorefter større overdragelser eller andre kontrakter af større betydning mellem koncernselskaber skal fremgå af årsregnskaberne."

8) For en mere udførlig gennemgang af reglerne om retvisende regnskaber for forsikringsvirksomhed i relation til koncerninterne transaktioner se Jesper Dan Jespersen og Flemming Petersen, Regnskabsbestemmelser for forsikringsselskaber og pensionskasser, 1993, s. 178 ff., s. 354 ff. og s. 468.

Endvidere skal revisionen i revisionsprotokollatet vedrørende selskabets årsregnskab undersøge og oplyse følgende:

- om selskabets retningslinier vurderes som betryggende,
- om selskabets retningslinier har været fulgt,
- en beskrivelse af koncerninterne transaktioner af større betydning eller sædvanlig art,
- om koncerninterne transaktioner har påført selskabet særlige risici,
- om revisionen har konstateret væsentlige fejl og mangler.

En ændring af den eksisterende revisionsbekendtgørelse for pengeinstitutter samt en revisionsbekendtgørelse for forsikringsvirksomhed indeholdende Vejledningens krav til revisionen kan påregnes udstedt i løbet af 1994.

VII.3 Administrationsaftaler, porteføljemanagement og lign.

Som anført ovenfor under VII.2 kan der i visse tilfælde være tale om, at et selskab fuldstændigt varetager visse dele af et koncernforbundet selskabs virksomhed. Dette sker som regel i henhold til såkaldte administrationsaftaler eller eventuelt i henhold til en aftale om porteføljemanagement.

Den typiske administrationsaftale er en aftale indgået mellem koncernforbundne selskaber, hvorefter et selskab, der sædvanligvis er moderselskabet, mod vederlag påtager sig at administrere størstedelen af datterselskabets virksomhed, herunder administration af datterselskabets forsikringsbestande. Denne administration består som regel i varetagelse af policeudstedelse, præmieopkrævning, bogføring, skadesbehandling etc.

Derudover kan en administrationsaftale tillige indeholde en aftale om finansforvaltning. En sådan forvaltning kan dog også foregå i

henhold til en egentlig aftale om porteføljemanagement eller finansforvaltning, der således i modsætning til administrationsaftalen alene indeholder dette element.

Til gengæld for administrationen eller finansforvaltningen modtager det administrerende (moder)-selskab et honorar, der beregnes efter et forud fastlagt system.

Som det fremgår af det ovenfor anførte, bliver der i henhold til en typisk administrationsaftale kun en meget begrænset arbejdsmængde tilbage i det administrerede selskab, idet alt arbejdet med eksempelvis selskabets forsikringsportefølje er uddelegeret til moderselskabet.

Udover de øvrige risici, der er forbundet med koncerninterne transaktioner, er der således i forbindelse med disse aftaler tillige tale om, at der er en væsentlig fare for, at det ikke er det administrerede selskab selv, men i stedet dets moderselskab, der på selskabets vegne ender med at træffe nogen for selskabet meget væsentlige beslutninger.

Den ovenfor under VII.2 gennemgåede Vejledning om koncerninterne transaktioner af 15. juli 1992 finder naturligvis tillige anvendelse på disse aftaler. Indholdet af vejledningen må imidlertid på dette område suppleres med de almindelige selskabsretlige regler.

Det grundlæggende synspunkt i dansk selskabsret er, at et selskab er en selvstændig enhed med bestyrelse og generalforsamling som de besluttende og ansvarlige organer.

Det afgørende i forbindelse med administrationsaftalerne og aftalerne om porteføljemanagement er derfor at sikre, at det administrerede selskab stadig fungerer som en selvstændig enhed, hvor det er generalforsamlingen og bestyrelsen, der træffer de for selskabet væsentlige beslutninger.

Der er for så vidt intet til hinder for, at et selskab uddelegerer administrationen af en del af sin virksomhed. Dette må blot ikke foregå på en sådan måde, at selskabet dermed

tillige uddelegerer bestyrelsens — og i sidste ende generalforsamlingens — beslutningskompetence, da en sådan generel uddelegering af bestyrelsens kompetence vil være i strid med bestyrelseshervets karakter⁹.

Det vil således i et vist omfang bero på et konkret skøn, om en administrationsaftale kommer til at indebære, at et selskab overdrager så stor en del af sin beslutningskompetence, at der er fare for, at selskabet mister sin selvstændighed.

Til imødegåelse af dette, må de grundlæggende principper om selskabets selvstændighed og bestyrelseshervets karakter som nævnt anvendes, idet disse principper suppleres med de selskabsretslige regler om ledelsens pligt til en forsvarlig varetagelse af deres hverv som f.eks. AL § 54 og § 140 og tilsvarende regler i speciallovgivningen om finansielle virksomheder eksempelvis LFV § 87.

Derudover skal Vejledningen om koncerninterne transaktioner som nævnt tillige være opfyldt. Et selskab vil således i henhold til Vejledningen ved indgåelse af en aftale om administration eller porteføljemanagement skulle udstikke klare retningslinier til det administrerende selskab for, hvorledes forvaltningen af eksempelvis forsikringsbestande eller finansforvaltning skal foregå, ligesom selskabets revision skal påse, at disse retningslinier er betryggende, at forvaltningen foregår i overensstemmelse med retningslinierne etc. således som anført overfor under VII.2.

VIII. Afslutning/konklusion

Man kan vælge at regulere og føre tilsyn med diverse aktiviteter i den finansielle sektor på forskellig måde. Hvilken metode, der anvendes, afhænger af vurderingen af, hvilken skadevirkning aktiviteten eventuelt kan medføre. Der kan vælges mellem forbud, forhåndsgodkendelse eller efterfølgende rapportering.

Som det fremgår af artiklen, har man i Danmark valgt en blanding af de tre former i reguleringen af koncerninterne transaktioner. Valget er sket ud fra en vurdering af misbrugsmuligheder og deres skønnede effekt. Samtidig kontrolleres overholdelsen af reguleringen af de koncerninterne transaktioner ved inspektioner på stedet i de finansielle koncerner.

Som nævnt i artiklen er revisionsbekendtgørelserne for forsikringsvirksomhed og pengeinstitutter henholdsvis under udarbejdelse og ændring, således at reglerne i Finanstilsynets Vejledning om koncerninterne transaktioner af 15. juli 1992 indarbejdes.

Når der tales om misbrugsmuligheder, tænkes der naturligvis på ledelsens muligheder for at skalte og valte med aktiverne.

Der findes i øjeblikket ingen sanktioner for overtrædelse af Vejledningen om koncerninterne transaktioner. Om det er nødvendigt at indføre sanktioner diskuteres i øjeblikket, men det er næppe tilstrækkeligt, at reglerne om at ledelsen skal være "fit and proper" træder i kraft 1. juli 1994 også for forsikringssselskaber.

9) Jf. blandt andet Bernhard Gomard, Aktieselskaber og anpartsselskaber, 2. omarb. udgave 1992, side 189