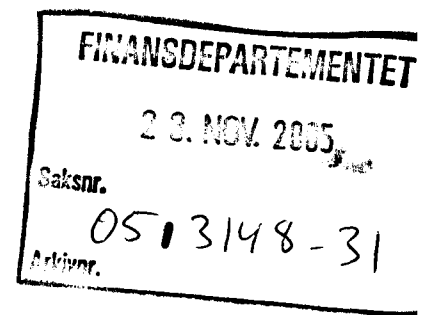




ØKOKRIM

Den sentrale enhet for etterforskning og påtale av
økonomisk kriminalitet og miljøkriminalitet



Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 OSLO

Deres referanse
05/3148

Vår referanse
21/2003

Vår dato
21.november2005

HØRINGSUTTALELSE – OM FORVALTERREGISTRERING AV AKSJER I NORSKE SELSKAPER – NOU 2005: 13

Vi viser til Finansdepartementets høringsbrev av 19. august i år.

1 UTGANGSPUNKT

Hovedspørsmålet i høringssaken er etter vårt syn svært viktig for innsatsen mot økonomisk kriminalitet og hvitvasking av utbytte fra straffbare handlinger generelt, og verdipapirhandelkriminalitet spesielt. Viktigheten er også reflektert i Regjeringens handlingsplan mot økonomisk kriminalitet (2004) hvor det (på side 61) er oppstilt som et eget tiltak at "Regjeringen vil vurdere forslagene som fremmes i forvalterregistreringsutvalgets innstilling, og vil i den forbindelse vurdere om eventuelle fordeler knyttet til forvalterregistrering oppveies av ulemper for kontrollmyndigheter mv."

I ØKOKRIMS høringsuttalelse av 27. september 2000 til forslag om ny Verdipapirregisterlov fremla vi vårt prinsipielle syn på innlendingers eventuelle adgang til forvalterregistrering av finansielle instrumenter. Vi frarådet den gangen å åpne for forvalterregistrering for innlendinger. Vi fremla tilsvarende syn i vår høringsuttalelse av 7. februar 2003 til forskrift om forvalterregistrering av andelseiere i verdipapirfond. Vi har samme prinsipielle utgangspunkt i dag i forhold til spørsmålet om innlendingers forvalterregistrering av aksjer i norske selskaper som drøftet i NOU 2005: 13.

Ved transaksjoner i VPS-registrerte aksjer hvor eieren er direkteregistrert, registreres alle opplysninger på investornivå. Det vil si at VPS-registeret inneholder opplysninger om hvilke investorer som står bak hvilke transaksjoner. Slik kjennskap til investors identitet er etter vårt syn essensielt for etterforskning av mulige overtredelser av verdipapirhandelloven. Tilsvarende gjelder i gitte situasjoner etterforskning av en rekke andre straffbare forhold, ikke minst skattesvik og hvitvasking av utbytte fra straffbare handlinger. Våre merknader vil likevel i hovedsak dreie seg om hvorfor direkteregistrering er avgjørende for oss (og for øvrige involverte kontrollorganer) når det gjelder avdekking, etterforskning og irettføring av lovbrudd på verdipapirmarkedet.

Postadresse
Postboks 8193 Dep
N-0034 OSLO

Besøksadresse
C.J. Hambros plass 2B
0164 OSLO

Telefon/telefaks
+47 23 29 10 00
+ 47 23 29 10 01

Org.nummer 874761532
okokrim@okokrim.no
www.okokrim.no

Det enkle utgangspunktet er at rask og diskret informasjon om investors identitet ved handel i finansielle instrumenter er første steg på veien i etterforskningen av mulige lovbrudd i verdipapirmarkedet. Uten kunnskap om investors reelle identitet mangler en sentral forutsetning for analyse av hva som har skjedd, når, hvordan og hvorfor. Man mister oversikten over markedet og bevegelsene der.

2 TIL PUNKT 9.6 – HENSYNET TIL EFFEKTIV MYNDIGHETSKONTROLL

Utvalget konkluderer med at hensynet til effektiv myndighetskontroll taler mot innlendingers forvalterregistrering av aksjer i norske selskaper og at dette er et viktig hensyn. ØKOKRIM stiller seg i høyeste grad bak dette.

Kjennskap til investors identitet er avgjørende for å få innsikt i både enkelttransaksjoner og i uvanlige transaksjonsmønstre. Som utvalget viser til, vil direkteregistrering stemme overens med "kjenn-din-kunde"-prinsippet som anses essensielt i kampen mot hvitvasking og terrorfinansiering.

Det norske kapitalmarkedet er – sett i internasjonal sammenheng – et lite marked som på en måte må bevise ekstra godt at det kan fungere tilfredsstillende for å kunne tiltrekke seg internasjonal kapital. Et viktig virkemiddel har vært et relativt strengt regelverk hva registreringsplikt for verdipapirer angår. Det sier seg selv at tilliten til det norske markedet er avgjørende for at det skal funksjonere tilfredsstillende og tiltrekke seg utenlandske investorer.

Hvorfor er direkteregistrering så viktig for ØKOKRIM (og resten av kontrollkjeden)? Utgangspunktet er at direkteregistrering gir grunnlag for rask, effektiv kontroll uten større publisitet.

Ett stikkord i denne forbindelse er rask kontroll. Ved direkteregistrering kan myndighetene kontakte (det sentrale) verdipapirregisteret og få utlevert informasjon om kontoinehaver med det samme, der kontoinehaver vil være identisk med vedkommende som initierte den aktuelle transaksjonen. Myndighetene slipper å forholde seg til mange ulike forvaltere - som ved forvalterregistrering ville hatt hvert sitt register over sine kunder. Myndighetene slipper også å forholde seg til "flere lag" av kunder – ved forvalterregistrering vil én forvalter kunne stå som kontoinehaver hos en annen forvalter, bak denne kontoinehaveren kan det så for eksempel stå enda en forvalter før man når frem til den reelle investor. Det skulle være tydelig at direkteregistrering leder til en mye raskere kontroll og at forvalterregistrering på den annen side vil føre til forsinkelser i myndighetenes undersøkelser. Forsinkelsene vil igjen kunne lede til bevisforspillelse.

Et annet stikkord er effektiv kontroll. Et (sentralt) verdipapirregister vil gjennomgående ha oppdaterte opplysninger om kontoinehaverne. Myndighetene kan som nevnt forholde seg til ett register og dermed også ett sett av rutiner og systemer; både for oppdatering av registeret og for utlevering av opplysninger. Dette vil sannsynligvis ikke opprettholdes ved forvalterregistrering. Videre er det etter vårt syn en nærliggende mulighet for at forvaltere generelt vil være mindre objektive i forhold til sine kunder enn verdipapirregisteret i forhold til kontoinehaverne. Dette kan lede til forsinkelser i behandlingen av forespørslers fra myndighetene, og også lekkasjer om undersøkelsene. En omlegging til å tillate forvalterregistrering for innlendinger vil dessuten øke kompleksiteten i etterforskningen av mulige straffbare forhold, bl.a. ved at ett register

erstattes av mange. Dette vil, slik vi ser det, lede til en klart mindre effektiv kontroll dersom forvalterregistrering innføres.

Et tredje stikkord er kontroll uten større publisitet. Det er som nevnt etetr vårt syn større sjanser for lekkasjer om myndighetenes undersøkelser hvis mange forvaltere skal registrere sine kunder enn ved dagens ordning med ett sentralt register. Lekkasjer vil lede til fare for bevisforspillelse for kontrollorganene. Publisitet om undersøkelser kan være negativt for bevissituasjonen, og også for de personer som undersøkelsene er rettet mot og som kan bli omtalt i media på et tidlig punkt i en sak – uten at undersøkelsene nødvendigvis fører til politietterforskning og straff (eller andre sanksjoner).

Vi har foreløpig først og fremst vist til situasjonen ved mulige lovbrudd i verdipapirmarkedet. Men det er etter vårt syn ingen tvil om at også skattekontrollen vil bli mindre rask, effektiv og med risiko for større publisitet. Skattemyndighetene vil berøres på tilsvarende måte som gjennomgått ovenfor. Det er, slik vi ser det, heller ingen tvil om at bekjempelse av hvitvasking vil bli mindre rask, mindre effektiv og med fare for større publisitet. I tillegg anser vi at forvalterregistrering vil kunne reise spørsmål i forhold til ”kjenn-din-kunde”-prinsippet som man internasjonalt legger stor vekt på i forhold til preventivt arbeid mot hvitvasking.

Etter dette er vårt klare syn at en åpning for forvalterregistrering vil lede til mindre rask og effektiv myndighetskontroll med fare for større uønsket publisitet. Dette må tillegges betydelig vekt ved avveiningen mot andre hensyn, som et svært sentralt hensyn ved avgjørelsen av om forvalterregistrering skal tillates for innlendinger.

3 KAN ULEMPENE VED FORVALTERREGISTRERING AVHJELPES PÅ ANDRE MÅTER ENN VED DIREKTEREGISTRERING?

Det kan stilles spørsmål om ulempene ved forvalterregistrering kan avhjelpes på andre måter enn ved forbud. Kan myndighetene få kjennskap til investors identitet på andre måter enn ved direkteregistrering; ved at forvalteren pålegges plikter som gir myndighetene informasjon om reell investor?

I så fall ville det være naturlig å pålegge forvalter plikt til å føre eierregister som til enhver tid viser hvem som er reell eier av aksjene og at norske myndigheter til enhver tid skal ha tilgang til opplysningene som fremgår av registeret. Hver enkelt forvalter ville da føre sitt eget ”verdipapirregister”. Teoretisk sett ville dette kunne lede til samme resultat som i dag, hvor myndighetene henvender seg til verdipapirregisteret for å få tilsvarende opplysninger. Men det er ØKOKRIMS klare standpunkt at realiteten ville være en helt annen:

For det første vil et stor antall små ”verdipapirregistre” i form av forvalterne lede til en mindre effektiv kontroll fordi man rett og slett måtte henvende seg til ulike subjekter i stedet for det sentraliserte verdipapirregistret. Dette ville i seg selv føre til at identifiseringen av hvem som står bak den enkelte handel ble mindre rask og effektiv.

For det andre er det grunn til å tro at den enkelte forvalter ikke nødvendigvis ville ha en like oppdatert og utfyllende registrering som Verdipapirregisteret har i dag, rett og slett fordi man ikke ville ha samme ressurser og kanskje ikke samme fokus på dette. Videre vil forvalter kunne ha taushetsplikt i enkelte situasjoner som i utgangspunktet hindrer

oppfyllelse av en eventuell opplysningsplikt. Resultatet ville være en mindre effektiv kontroll.

For de tredje kan man anta at myndighetene ville be forvalterne om opplysninger i færre tilfeller enn i dag fordi henvendelser til de enkelte forvaltere ville kreve noe større innsats fra myndighetenes side. Færre mistenkelige handler ville da bli undersøkt. En slik mindre effektiv kontroll av det norske verdipapirmarkedet kan neppe være ønskelig.

For det fjerde er det sannsynlig at det fra myndighetenes henvendelse til utlevering av opplysningene ville gå lengre tid enn hva som er tilfelle i dag. Dette vil lede til en mindre rask kontroll. Tidsmomentet er svært viktig for kontrollkjedens undersøkelser av handler og det er liten tvil om at forsinkelser her vil lede til en mindre effektiv kontroll. Dette momentet gjør seg for øvrig gjeldende i enda sterkere grad dersom man tillater forvalterregistrering i flere lag. Myndighetenes henvendelse til en forvalter vil da kunne føre til at man får opplyst navnet på en annen forvalter som står registrert som eier, man må så ta kontakt med denne forvalteren som kanskje igjen har en tredje forvalter registrert i sine systemer osv. Dette vil uten tvil føre til både store forsinkelser og mye lavere effektivitet i kontrollen.

For det femte vil forvalterregistrering gjøre det adskillig vanskeligere å vurdere én investors handlemønster over tid. I dag kan myndighetene få ut opplysninger om for eksempel alle transaksjoner en investor har foretatt i et utvalg aksjer de siste tre årene. Man får da et godt grunnlag for å vurdere hans handelshistorikk og hvorvidt for eksempel enkelte transaksjoner fremstår som uvanlige. Ved forvalterregistrering vil tilsvarende øvelse bli svært komplisert og etter omstendighetene umulig, særlig dersom investor bruker ulike forvaltere. Dette vil etter vårt syn uten tvil lede til mindre rask og effektiv kontroll.

For det sjette vil kontrollen bli ytterligere komplisert fordi man kan legge til grunn at i alle fall deler av investormassen vil bruke utenlandske forvaltere. Myndighetene vil da måtte henvende seg til den aktuelle utenlandske forvalter. Innhenting av informasjon fra utenlandske forvaltere vil lede til en adskillig mindre rask og mindre effektiv kontroll enn i dagens situasjon, hvor myndighetene henvender seg til VPS.

For det syvende vil forvalterregistrering etter all sannsynlighet lede til større publisitet rundt myndighetenes granskning. Det faktum at man forholder seg til mange forvaltere stedet for ett sentralt register medfører som nevnt generelt større potensiale for at opplysninger om myndighetenes undersøkelser kommer ut. Publisitet rundt myndighetenes undersøkelser vil ha flere negative konsekvenser. Et viktig poeng er at myndighetenes granskning vil kunne være kjent for den det gjelder før man tar kontakt, slik at overraskelsesmomentet ved for eksempel en politiaksjon vil være borte. Videre øker som nevnt risikoen for bevisforspillelse, for eksempel ved destruksjon av dokumentbevis. Dessuten kan dette lede til mediaomtale om undersøkelser som foretas på grunnlag av mistanke om uregelmessigheter – uten at disse undersøkelsene nødvendigvis leder til politietterforskning. Dette vil kunne ha svært negative konsekvenser for den det gjelder i form av negativ – og kanskje ufortjent – medieomtale.

På denne bakgrunn er ØKOKRIMs syn at ulempene som forvalterregistrering har for myndighetskontrollen ikke kan avhjelpes på annen måte enn ved direkte registrering.

Vi ser at VPS heller ikke i dag inneholder uttømmende opplysninger, i det utlendinger kan forvalterregistrere sine aksjer. Men dette kan ikke være avgjørende i forhold til spørsmålet om forvalterregistrering for innlendinger – som registeret i dag inneholder uttømmende informasjon om.

4 VÅRE PRAKTISKE ERFARINGER MED FORVALTERREGISTRERING

ØKOKRIM har etter hvert fått en del saksbasert erfaring med forvalterregistrering. Det mest kjente tilfellet omhandles i Borgarting lagmannsretts dom av 16. februar 2004. Saken dreide seg om innsidehandel foretatt av en nordmann via hans sveitsiske forvalterkonto (som han i egenskap av innlending ikke hadde anledning til å bruke). Forvalterregistreringen av aksjene ledet til etterforskningsmessige komplikasjoner og forsinkelse. Dette fremgår av dommen fra lagmannsretten. Nordmannen tilslørte handlene sine gjennom å unngå å vise egen identitet på kontoen. Forvalter i Sveits viste seg også lite velvillig til å utlevere opplysninger om hvem som innehadde forvalterkontoen, noe som ledet til adskillig forsinkelse. Dette medførte at forholdet, som fant sted i desember 1998, ble rettskraftig avgjort først drøyt 5 år senere. Den sveitsiske banken hadde dessuten andre rutiner enn verdipapirregisteret og som gjorde det vanskeligere å fastslå når og hvordan ordre var inngitt etc.

Også i andre saker som involverer forvalterregistrering har vi støtt på komplikasjoner som har ledet til forsinkelse og lavere effektivitet i etterforskningen. Disse mer generelle erfaringene speiler i stor grad momenter som vi har vist til ovenfor. Vår vurdering er i stadig økende grad at tidsmomentet er essensielt ved etterforskning av verdipapirkriminalitet. Faren for bevisforspillelse er overhengende hvis myndighetene ikke lenger kan forholde seg til informasjon på basis av direkteregistrering i (det sentrale) verdipapirregisteret.

Minst like viktig i en større sammenheng er imidlertid følgende: Bruk av forvalterkonti gir større muligheter for å skjule mulige brudd på verdipapirhandellovens regler, rett og slett ved at reell investor ikke identifiseres ved handelen. Dette gjelder ikke bare innsidehandel som i eksempelet ovenfor. Det vil også være lettere å la være å melde og flagge handler og å ikke overholde andre regler som er ment å virke preventivt bl.a. mot innsidehandel. Dette vil skape vanskeligheter for granskningen i den enkelte sak og være negativt for tilliten til det norske verdipapirmarkedet.

Hensynene og argumentene som gjennomgått ovenfor gjør seg etter vårt syn også i høyeste grad gjeldende for Kredittilsynets undersøkelser. Det bemerkes at ØKOKRIM ikke selv har direkte tilgang til opplysninger fra VPS, men at vi i stor grad baserer oss på informasjon innhentet av Kredittilsynet og Oslo Børs, som har enklere tilgang.

ØKOKRIM vil fremheve at tilgang til et sentralt verdipapirregister også er avgjørende for Oslo Børs' markedsovervåking (jf utvalgets merknader punkt 9.6.2). Vi kan vanskelig se at børsen vil klare å opprettholde dagens kontroll uten direkte og øyeblikkelig tilgang til verdipapirregisterets databaser. Oppdagelsen av mulige regelbrudd vil da vanskelig gjøres i stor grad, i det børsen er det kontrollorganet som sitter nærmest handelen på det noterte markedet. Det er vår oppfatning at man i markedet har mye større tillit til Oslo Børs enn hva som – fortjent eller ufortjent – har vært tilfelle tidligere. Vi mener det kan legges til grunn at fokuset på markedsovervåkingen er en viktig faktor i så måte. En svekkelse av

markedsovervåkingen vil derved svekke tilliten til børsen og dermed til verdipapirmarkedet.

5 UTREDNINGENS KAP 8 – BAKGRUNNEN FOR SÆRLIG BEHANDLING AV UTENLANDSKE AKSJONÆRER

ØKOKRIM støtter utvalgets begrunnelse for særbehandling av utenlandske aksjonærer hva gjelder forvalterregistrering. I likhet med utvalget mener vi at bakgrunnen for å tillate forvalterregistrering for utlendinger må være å avhjelpe deres manglende kjennskap til norsk rett. Vi ser også at Norges internasjonale forpliktelser ville vanskeliggjøre forbud mot forvalterregistrering for utlendinger. Men vi vil fremheve viktigheten av at myndighetene får best mulig grunnlag for innhenting av opplysninger fra forvalterne hva gjelder utlandske aksjeeiere i norske selskaper. Vi støtter derfor utvalgets forslag til forskrift om periodisk rapporteringsplikt for forvalter, og er enig i at en slik regel bør gjøres til gjenstand for nærmere utredning, jf utredningen punkt 10.5.

6 ARGUMENTER FOR Å TILLATE INNLENDINGERS FORVALTERREGISTRERING

Utvalget behandler hensynet til likebehandling i punkt 9.1. ØKOKRIM er i stor grad enig i utvalgets vurderinger. Vårt hovedsyn er at likebehandling av utlendinger og innlendinger ikke er sterkt nok til å gis gjennomslag overfor de mothensyn som gjør seg gjeldende.

Bakgrunnen for å ville forvalterregistrere er diametralt forskjellig for utlendinger og innlendinger. Manglende kjennskap til norsk rett er en viktig faktor for utlendingers forvalterregistrering. Dette hensynet gjør seg selvsagt ikke gjeldende for innlendinger. Innlendingers bakgrunn for forvalterregistrering er, etter det vi kan se, fremfor alt et ønske om anonymitet, å skjule sin identitet for markedet ved transaksjoner. Det kan stilles spørsmål ved om dette hensynet i det hele tatt er beskyttelsesverdig. Vi ser imidlertid at det kan gjøre seg gjeldende for eksempel ved oppkjøp og nedsalg. Vi mener det er riktig at kjennskap til hvem som står bak en handel i et børsnotert selskap kan påvirke aksjekursen. Men vi kan vanskelig se at et ønske om anonymitet er viktig nok til å begrunne forvalterregistrering for innlendinger. Dette gjelder særlig siden anonymitet i slike situasjoner til en viss grad kan oppnås for eksempel ved bruk av derivater. Flaggeplikten (og meldeplikten) gjelder uansett for både utlendinger og innlendinger og gjør at anonymiseringseffekten blir begrenset. For øvrig er opplysningene i dagens VPS underlagt taushetsplikt; det er ikke slik at hvem som helst kan be om informasjon derfra.

Vi støtter også utvalgets syn i forhold til utlån av aksjer. Vi er enige i at dette hensynet ikke er sterkt nok til å underbygge særrgl.

Videre støtter vi utvalgets syn på hensynet til innlendingers mulighet til samling av alle aksjer hos én forvalter. Heller ikke etter ØKOKRIMs syn er dette sterkt nok til underbygge forvalterregistrering, ikke minst fordi norske investorer i stor grad kan oppnå samling på annen måte, jf utredningens punkt 9.3.

I punkt 9.5 behandles forvalterregistrering som virkemiddel for å øke konkurransen om verdipapirregistreringstjenester. Dersom det åpnes for flere verdipapirregistre ville det kunne bety at formuesgjenstandene til aktører i verdipapirmarkedet vil bli spredt over

flere registre. ØKOKRIM er tvilende til om det kunne opprettholdes en like effektiv kontroll med verdipapirhandelloven kapittel 3 om melde- og flaggeplikt i en desentral registreringsform slik det etter hvert er blitt mulig ved hjelp av dagens sentrale verdipapirregister.

7 UTREDNINGENS PUNKT 9.8 – HENSYNET TIL INFORMASJONSFLYT I MARKEDET

Vi støtter utvalgets syn på ovennevnte. I verdipapirmarkedet har informasjon stor verdi – og god tilgang til korrekt informasjon er essensielt for markedet og tilliten til det. Som påpekt av utvalget (i pkt 9.8), er dette også etter vårt syn særlig viktig på det norske markedet, som *”er preget at relativt få likvide aksjer, få aktører og en forholdsvis stor økonomi.”*

Ikke bare vil forvalterregistrering lede til manglende informasjon om reell investor ved transaksjoner. Et betydelig antall transaksjoner vil dessuten etter all sannsynlighet aldri komme til offentlighetens kunnskap. Dette følger av at handler mellom ulike kontoinnehavere hos samme forvalter ikke skal rapporteres til børsen. Slike handler vil følgelig ikke gjøres kjent, hvilket vil redusere informasjonstilgangen og dessuten åpne muligheter for utnyttelse hvis en investor skulle ønske å tilsløre sin handel.

8 UTREDNINGENS KAP 10 – PRESISERINGER I REGELVERKET NÅR FORVALTERREGISTRERINGEN IKKE UTVIDES TIL Å OMFATTE NORSKE AKSJEIEIERE

ØKOKRIM støtter utvalgets forslag i punkt 10.1 vedrørende presisering av begrepet utenlandsk aksjeeier, både hva gjelder juridiske personer og fysiske personer. Det samme gjelder punkt 10.2 angående Kredittilsynets samtykkepraksis og punkt 10.3 om forvalterregistrering i unoterte aksjer. Vi støtter utvalgets syn som angitt i punkt 10.4 vedrørende offentlighetens innsyn i aksjebok mv.

9 UTREDNINGENS KAP 11 – UTVALGETS SEKUNDÆRE LOVFORSLAG – LOVREGULERING AV NORSKE INVESTORERS ADGANG TIL Å FORVALTERREGISTRERE AKSJER I NORSKE SELSKAPER

ØKOKRIMs helt klare utgangspunkt er at det ikke bør åpnes for forvalterregistrering av innlendingers aksjer i norske selskaper. Dersom man mot formodning skulle gå imot utvalgets prinsipale forslag og tillate slik registrering, er vårt overordnede synspunkt at reglene for forvalterne må gi best mulig grunnlag for myndighetenes innhenting av informasjon fra dem.

Vi støtter utvalgets syn vedrørende hvem som skal ha adgang til å registrere aksjer hos forvalter, jf utredningens punkt 11.2.2, og argumentasjonen for det. Det samme gjelder punkt 11.3.2 angående adgangen til å være forvalter.

I punkt 11.4.2 vurderes spørsmålet om hvilke plikter den enkelte forvalter skal pålegges hva gjelder kontoinnehavere og informasjon til myndighetene. ØKOKRIM støtter utvalgets flertalls konklusjon om at forvalter kun skal pålegges plikt til å holde rede på og føre register over dem som vedkommende står som forvalter på vegne av; ikke over

reell eier. Samtidig bemerker vi at utvalgets drøftelse på dette punktet illustrerer problemene ved forvalterregistrering som sådan.

Hva gjelder punkt 11.4.3, innsynsrett og opplysningsplikt, og punkt 11.4.4, oppbevaring av opplysninger, er ØKOKRIM også enig med utvalget. Vi fremhever at opplysningsplikt om historiske forhold er svært viktige for kontrollorganenes arbeid.

Med vennlig hilsen



Einar Høgetveit
ØKOKRIM-sjef



Hedvig Moë
førstestatsadvokat

Kopi sendes Politidirektoratet og riksadvokaten