



Danske Bank  
Erlend Angelfoss  
Postboks 4700  
7466 TRONDHEIM

VÅR REFERANSE  
22/9058

DERES REFERANSE

DATO  
16.05.2023

## Endelige merknader og pålegg om retting

### 1. Innledning

Finanstilsynet ble 24. juni 2022 informert av Verdipapirsentralen ASA (heretter omtalt som Euronext Securities Oslo (ES-OSL)) om at det var skjedd en feil ved innføringen av to utenlandske aksjer i VPS-registeret. Danske Bank nuf (Danske Bank) var kontofører utsteder for begge de utenlandske selskapene, og hadde ikke sørget for at beholdningene som ble ført inn i VPS-registeret ble sikret i de underliggende nasjonale aksjeeierregistrene. Feilene ble oppdaget høsten 2021 i forbindelse med at ES-OSL arbeidet med å tilpasse seg kravene som følger av CSDR, som er det nye felleseuropeiske regelverket for verdipapirsentraler.

Finanstilsynet har gjennomført møter med Danske Bank og ES-OSL for å få belyst saken. Begge partene har kommet med skriftlige redegjørelser, samt detaljerte tidslinjer over sakenes hendelsesforløp. Finanstilsynet har også mottatt kopi av korrespondanse mellom partene. Finanstilsynet varslet Danske Bank om pålegg om retting i brev av 16. februar 2023, og mottok Danske Banks tilsvaer 9. mars 2023.

Finanstilsynet har vurdert forholdet og konkludert med at det foreligger brudd på bestemmelsene om god forretningsskikk i verdipapirhandelloven. For overtredelsen vil Finanstilsynet gi Danske Bank et pålegg om retting.

### 2. Bakgrunn

ES-OSL åpner for innføring av utenlandske selskaper i sitt register. For innføring av utenlandske selskaper skiller ES-OSL mellom modeller for primær- og sekundærinnføring:

- Med *primærinnføring* menes en førstegangsinnføring av et finansielt instrument i en verdipapirsentral, der verdipapirsentralens register blir selskapets aksjeeierregister. Aksjene innføres da på samme måte som instrumenter utstedt av norske foretak.
- En *sekundærinnføring* er registrering av finansielle instrumenter i en verdipapirsentral som allerede er innført i et utenlandsk aksjeeierregister, for eksempel i et lokalt eierregister eller en utenlandsk verdipapirsentral. Det kan både være en hel- eller delmengde av instrumentet som sekundærinnføres. For å sikre registrenes integritet, herunder at det ikke oppstår uklarheter om eierforhold, rettsvern o.l., må den sekundærinnførte andelen "låses" i primærregisteret. Dette gjøres typisk ved at andelen holdes på en forvalterkonto i navnet til sekundærregisteret (ES-OSL) eller dens mellommann (kontofører for utsteder).

For begge registreringsformer vil det ved innføringen være viktig å avdekke eventuelle krav i hjemlandets lovgivning som må hensyntas. Dette kan være krav til nasjonale registreringer, eierform og legal status mellom registrene, krav til merking o.l. Siden hjemlandets lovgivning kan påvirke registreringsmodellen og investorenes rettigheter, er kartlegging og håndtering av slike forhold viktig for å ivareta registerets integritet. Etter ES-OSLs regelverk er det kontofører utsteder som har plikt til å gjennomføre denne kontrollen.

Fram til CSDR trådte i kraft for ES-OSLs virksomhet den 1. mars 2022, tillot ES-OSL tre modeller for innføring av utenlandske aksjer; (i) primærinnføring, (ii) sekundærinnføring av instrumenter som var registrert i annen verdipapirsentral, og (iii) sekundærinnføring via "Single Security link" (SSL) for utenlandske aksjer som var registrert i et lokalt aksjeeierregister. I SSL-modellen skulle enten Verdipapirsentralen eller kontofører utsteder oppføres som eier i det lokale registeret for den andelen finansielle instrumenter som ble innført i VPS-registeret.

Etter at CSDR trådte i kraft har ES-OSL videreført de to førstnevnte modellene med noen justeringer for å oppfylle krav som følger av det nye regelverket. SSL-modellen var planlagt avvirket fra ES-OSLs side før den fikk CSDR-tillatelse. Ordningen er nå avsluttet etter en periode med en overgangsordning.

### 3. Rettslig bakgrunn

Danske Bank nuf er en filial av det danske verdipapirforetaket Danske Bank A/S med tillatelse fra Finanstilsynet i Danmark. Bestemmelsene i den norske verdipapirhandelloven knyttet til bl.a. god forretningsskikk i verdipapirhandelloven § 10-9 gjelder for Danske Bank A/S, jf. verdipapirhandelloven § 9-35 første ledd.

Verdipapirhandelloven § 10-9 stiller krav om at verdipapirforetak skal utøve sin virksomhet i samsvar med god forretningsskikk. Foretaket skal opptre ærlig, redelig og profesjonelt i tråd med kundenes beste interesse og påse at markedets integritet ivaretas på beste måte.

Ifølge verdipapirsentralloven § 11-5 annet ledd kan Finanstilsynet gi en kontofører pålegg om retting dersom foretaket opptrer i strid med lov, forskrift eller verdipapirsentralens regelverk.

### 4. Faktum

#### 4.1 Innføringen av [REDACTED] og [REDACTED] i VPS-registeret

Da det [REDACTED] selskapet [REDACTED] og det [REDACTED] selskapet [REDACTED] [REDACTED] skulle tas opp til handel på Merkur Market (nå Euronext Growth) i henholdsvis 2016 og 2017, ble Danske Bank kontaktet i forbindelse med at aksjene skulle innføres i VPS-registeret. Danske Bank hadde noe erfaring med innføring av norske instrumenter i VPS-registeret, men hadde ingen erfaring med rollen som "kontofører utsteder" for utenlandske instrumenter. Danske Bank påtok seg likevel oppdraget og innførte instrumentene i VPS-registeret uten å hensynta særkravene for innføring av utenlandske instrumenter.

I regelverket til ES-OSL og i Standardvilkårene for Registerførere for VPS, som gjaldt på tidspunktet for innføringene, var det fastsatt detaljerte krav til hvordan kontofører utsteder skulle innføre utenlandske instrumenter i VPS-registeret. Kravene omfattet blant annet at aksjene innført i

VPS-registeret skulle sikres i det lokale registeret for å hindre avvik mellom de to registrene, krav til innhenting av juridisk betenkning vedrørende retten i hjemlandet til det finansielle instrumentet, samt krav til rutiner som sikrer at instrumentene er korrekt innført. Danske Bank har opplyst at de ikke gjorde noen vurderinger av eventuelle lovkonflikter og nasjonale krav i hjemlandets lovgivning. Det ble heller ikke gjort noen undersøkelser om det forelå noe underliggende register i selskapenes hjemland, og følgelig ble det ikke avdekket om det var behov for å sikre rettighetene til aksjene som ble innført i VPS-registeret ved å merke disse i hjemlandets register.

For [REDACTED] har det i ettertid vist seg at selskapet førte et lokalt aksjeeierregister i tråd med britisk rett. De manglende undersøkelsene fra Danske Bank medførte at dette ikke ble avdekket, og Danske Bank sørget ikke for å bli innført som eier i det lokale registeret av de aksjene som ble innført i VPS-registeret. Konsekvensen ble at det for [REDACTED] eksisterte to aksjeeierregistre. Over tid har eierregistrene innholdsmessig blitt ulike, blant annet ved at kapitalutvidelser kun er gjennomført i det lokale registeret og at det er skjedd overføringer mellom aksjonærer i det lokale registeret som ikke hadde VPS-konto.

Heller ikke for innføringen av [REDACTED] gjennomførte Danske Bank de nødvendige undersøkelsene. Finanstilsynet har fått opplyst at [REDACTED] rett tillater at selskaper kan primærinnføres i andre land dersom visse kriterier er oppfylt, blant annet at foretaket skal være notert på en handelsplass og at det skal merkes i [REDACTED] registre at selskapets aksjeeierregister føres i utlandet. Disse kravene var ikke korrekt oppfylt, og registreringen i VPS-registeret var dermed ikke et gyldig aksjeeierregister etter [REDACTED] rett. [REDACTED] førte også et eget register i selskapets hjemland uten at dette var kjent for Danske Bank.

Både [REDACTED] og [REDACTED] var dermed på tidspunktet for innføringen i VPS-registeret allerede innført i et utenlandsk register i henholdsvis [REDACTED] og [REDACTED] hvor registreringene hadde rettsvirkninger som kunne komme i strid med rettsvirkningene etter verdipapirregisterloven som gjaldt på innføringstidspunktet. Etter verdipapirregisterloven § 2-2 tredje ledd vil slike innføringer ikke ha rettsvirkninger etter verdipapirregisterlovens kapittel 7. Det er Finanstilsynets vurdering at verdipapirregisterlovens rettsvernsregler dermed ikke var gjeldende for aksjene i [REDACTED] og [REDACTED] som var registrert i VPS-registeret.

Finanstilsynet er ikke kjent med at feilinnføringene har hatt negative konsekvenser for selskapene eller deres aksjeeiere. Det er Finanstilsynets forståelse at de berørte aksjeeierne i perioden ikke har hatt det rettsvern som følger av lovverket. Feilene kunne derfor ha medført alvorlige konsekvenser ved gjennomføring av selskapshendelser, generalforsamlinger og andre utøvelser av aksjonærrettigheter og -plikter. Finanstilsynet har ikke gått nærmere inn i disse vurderingene. Begge selskapene er nå avregistrert i VPS-registeret, og aksjonærregistrene føres i selskapenes hjemland.

#### **4.2 Utførelse av rollen som kontofører utsteder**

Danske Bank har vært kontofører utsteder for selskapene siden henholdsvis 2016 og 2017. Foretaket har opplyst at produktområdet i Norge i denne perioden har vært lite, både målt i antall ansatte, volum og inntekter. Dette har medført lav oppmerksomhet fra styrende organer, og det har ikke vært gjennomført kontroller av området fra bankens internrevisjon. Danske Bank har på forespørsel fremlagt rutinebeskrivelser for kontoførerfunksjonen, og har erkjent at beskrivelsene i praksis ikke inneholder noen spesifikk informasjon om rollen som kontofører for utenlandske selskaper. Rutinebeskrivelsen er primært en beskrivelse av hvordan man skal benytte IT-løsningen

til ES-OSL. Danske Bank har videre opplyst at de var klar over at [redacted] førte et register i hjemlandet. Banken trodde imidlertid at dette bare var en speiling av VPS-registeret, og at dette ble brukt for årlig innsendelse til "Companies House" i [redacted]. Ved senere undersøkelser har det vist seg at [redacted] periodisk oppdaterte det lokale registeret med transaksjoner gjennomført i VPS-registeret, men at det i tillegg er gjort andre endringer.

Oslo Børs suspenderte [redacted] for handel på Euronext Growth [redacted]. Suspendasjonen skyldtes brudd på utstederreglene [redacted]. Danske Bank har ikke kunnet dokumentere at de fanget opp eller reagerte på at selskapet de var kontofører for, ble suspendert. [redacted] ble tatt opp til handel på Merkur Market [redacted].

[redacted] Danske Bank har heller ikke for dette selskapet kunnet dokumentere at de fanget opp disse alvorlige hendelsene vedrørende sin kunde, og hvorvidt de gjennomførte noen tiltak.

Feilene ved innføringen ble oppdaget i forbindelse med at ES-OSL forberedte seg på å oppfylle kravene som ville komme i CSDR. I arbeidet med å tilpasse innføringsmodellene og instrumentene til nye krav, ble kontoførerne bedt om å sikre at innførte instrumenter oppfylte de nye kravene. Det var således en utenforliggende hendelse som medførte at både Danske Bank og ES-OSL måtte se nærmere på hvordan aksjene som Danske Bank var kontofører utsteder for var innført i VPS-registeret.

Finanstilsynet har også fått opplyst at Danske Bank som kontofører for [redacted] har registrert to kapitalforhøyelser med mangelfull dokumentasjon. Normal praksis er at kontofører registrerer slike selskaphendelser basert på dokumentasjon for både selskapets vedtak og tilhørende kapitalinnskudd, men i disse to tilfellene har Danske Bank ikke innhentet dokumentasjon på kapitalinnskuddet. Lovligheten av transaksjonene er dermed ikke kontrollert. Danske Bank har ikke kunnet forklare hvorfor dette avviket har skjedd.

Danske Bank har informert Finanstilsynet at de har avviket "kontofører utsteder-tjenesten" for aksjer, både for norske og utenlandske utstedere. Banken vil fortsette å være "kontofører utsteder" for obligasjoner og "kontofører investor".

## 5. Finanstilsynets vurderinger

Et av de sentrale formålene med reguleringen av verdipapirsentraler er å sikre verdipapirregisterets integritet, kvalitet og pålitelighet. Både i den tidligere verdipapirregisterloven og særlig i den nye verdipapirsentralloven er det derfor inntatt krav til hvordan finansielle instrumenter skal innføres i registeret. ES-OSL har fastsatt ytterligere krav til innføring av finansielle instrumenter i sitt regelverk. Etersom ES-OSL ivaretar kritiske samfunnsfunksjoner, må kravet til korrekt informasjon være høyt, og det hviler dermed et stort ansvar på både verdipapirsentralen og kontoførere som utfører selve registreringene.

Etter Finanstilsynets vurdering fremstår det som klart at Danske Bank ikke har hatt tilstrekkelig innsikt i de regler som var fastsatt i ES-OSLs regelverk for innføring av utenlandske finansielle

instrumenter. Danske Bank erkjenner at de verken i 2016 eller senere har hatt nødvendig kunnskap og produktforståelse knyttet til rollen som kontofører for utenlandske selskaper. Banken har ikke vært kjent med kravene til å kartlegge hjemlandets lovverk, iverksette nødvendige tiltak for å sikre integriteten til instrumentene som ble innført i VPS-registeret, eller nødvendigheten av å sikre beholdningen i selskapenes nasjonale aksjeeierregistre. Danske Bank har dermed heller ikke fastsatt interne retningslinjer for å sikre etterlevelse av reglene, og har hatt mangelfull oppfølging av fagområdet. Den manglende dokumentasjonen ved to kapitalforhøyelser i [redacted] illustrerer videre Danske Banks mangelfulle utførelse, kontroll og oppfølging av sin rolle.

Basert på det foreliggende faktum finner Finanstilsynet det kritikkverdig at Danske Bank ikke har sørget for en forsvarlig organisering av rollen som kontofører for utenlandske utstedere. Feilene som har oppstått kan vanskelig vurderes som annet enn en systemsvikt hos Danske Bank, og ansvaret for denne systemsvikten ligger hos ledelsen for virksomheten og ledelsen av filialen. Denne virksomheten er ikke tilført tilstrekkelige ressurser og kompetanse. Finanstilsynet konstaterer at det ikke har vært gjennomført interne kontroller og oppfølging fra bankens egne interne kontrollorganer.

Registrering av instrumenter i en verdipapirsentral skal sikre innehavernes rett til instrumentet. Ved at Danske Bank innførte instrumentene på feil måte, gjaldt ikke bestemmelsene som sikrer aksjonærene denne retten, og opplysningene registrert i VPS-registeret var dermed ikke nødvendigvis korrekte. Finanstilsynet ser alvorlig på at det oppstod en situasjon der investorer som har handlet aksjer på en handelsplass og registrert disse aksjene på sin VPS-konto, ikke nødvendigvis hadde rett på disse aksjene. I tillegg til at investorenes oversikt over eierskap ikke var korrekt, medførte feilen også at det var feil i utstedernes eierregister i VPS-registeret. Slike feil vil kunne påvirke aksjonærenes mulighet til å utøve sine aksjonærrettigheter, samt medføre feil ved videre bruk av informasjonen i registeret. Gitt verdipapirsentralens rolle i det norske kapitalmarkedet, er dette uheldig.

Finanstilsynet har ikke gått nærmere inn i hendelsene der Oslo Børs suspenderte aksjene i [redacted] og ga [redacted] et overtredelsesgebyr, men finner det betenkelig at Danske Bank ikke kan dokumentere hvorvidt de har fanget opp og reagert på disse forholdsvise alvorlige hendelsene hos sine kunder. Kundeforholdene ble etablert for å kunne være notert på Merkur Market. [redacted] bør det kunne forventes at Danske Bank hadde en oppfølging. Tilsvarende gjelder da [redacted] ble suspendert. Finanstilsynet vurderer det derfor slik at Danske Bank har hatt manglende oppfølging av sine kunder.

Danske Bank har ikke utført sin virksomhet i samsvar med de krav som må stilles til en profesjonell aktør i det norske verdipapirmarkedet. Det er kritikkverdig at Danske Bank har påtatt seg oppdragene som kontofører for utenlandske utstedere uten å inneha nødvendig kunnskap og kompetanse for å sikre etterlevelse av kravene som stilles for å utføre oppdraget på korrekt måte. Finanstilsynet stiller seg undrende til at det heller ikke underveis i oppdragene er blitt avdekket at det var betydelige mangler ved oppsettet. Det er Finanstilsynets vurdering at Danske Bank har opptrådt på en lite tillitsvekkende måte og ikke påsett at markedets integritet ivaretas, og dermed handlet i strid med verdipapirhandelloven § 10-9 første ledd om god forretningsskikk.

Finanstilsynet har merket seg at Danske Bank har jobbet hardt for å rette opp i feilinnføringene etter at de ble gjort oppmerksomme på disse.

## 6. Vedtak om pålegg om retting

Verdipapirhandelloven § 10-9 stiller krav om at verdipapirforetak skal utøve sin virksomhet i samsvar med god forretningsskikk. Foretaket skal opptre ærlig, redelig og profesjonelt i tråd med kundenes beste interesse og påse at markedets integritet ivaretas på beste måte. Etter Finanstilsynets vurdering har Danske Bank ikke handlet i tråd med god forretningsskikk i forbindelse med utførelsen av rollen som kontofører utsteder for utenlandske instrumenter.

Ifølge verdipapirsentralloven § 11-5 annet ledd kan Finanstilsynet gi en kontofører pålegg om retting dersom foretaket opptre i strid med lov, forskrift eller verdipapirsentralens regelverk. For å sikre at det ikke er andre tilsvarende uoppdagede tilfeller og at Danske Bank opptre i tråd med verdipapirsentralens regelverk, har Finanstilsynet vedtatt å pålegge Danske Bank å:

1. Utføre en full gjennomgang av rollen som "kontofører utsteder" for obligasjoner og "kontofører investor", og iverksette relevante tiltak for å sikre at disse funksjonene utføres i tråd med loven og verdipapirsentralens regelverk. Gjennomgangen skal forelegges internrevisor og styret i foretaket innen 30. juni 2023.
2. Utarbeide rutiner og prosessbeskrivelser for kontoførerrollen, både for utstedere og investorer, som skal godkjennes av bankens organer for intern- og risikokontroll innen 30. juni 2023.
3. Rapport fra gjennomgang, rutiner og prosessbeskrivelser skal forelegges ES-OSL etter at rapporten er behandlet i foretakets styre, og senest 30. juni 2023. Rapporten skal brukes i ES-OSLs løpende kontroll med kontofører etter verdipapirsentrallovens § 6-5.

Pålegget oppfylles ved at foretaket dokumenterer overfor Finanstilsynet at rapport fra gjennomgangen er oversendt ES-OSL innen fristen. Finanstilsynet har notert at foretaket allerede har påbegynt dette arbeidet, men anser likevel at pålegget er nødvendig for å sikre gjennomføringen.

Vedtaket kan påklages innen tre uker etter at det er mottatt. Klageinstans er Finansdepartementet, men klagen skal sendes til Finanstilsynet, jf. forvaltningsloven §§ 28, 29 og 32. Innsyn i sakens dokumenter gis i samsvar med forvaltningsloven §§ 18 og 19.

For Finanstilsynet

Anne Merethe Bellamy  
direktør for markedstilsyn

Knut Haugan  
seksjonssjef